

The logo for Electricité et Eaux de Madagascar (EEM) consists of three large, bold, black letters 'E', 'E', and 'M' spaced out horizontally.

Electricité et Eaux de Madagascar

The year '2013' is written in a red, serif font, centered within a white rectangular box. This box is part of a larger graphic element on the left side of the cover, which includes a black square above it and a grey L-shaped block below it.

RAPPORT ANNUEL

E E M

Electricité et Eaux de Madagascar

Société anonyme
au capital de 16 250 000 euros
48, avenue Victor Hugo - 75116 Paris
RCS Paris 602 036 782

ASSEMBLEE
GENERALE
MIXTE

DU 25 JUIN 2014



MESSAGE DU PRESIDENT

L'exercice 2013 a été pour notre Société celui de la recherche active d'une solution de nature à préserver nos intérêts dans GASCOGNE dont les besoins en capitaux se sont avérés supérieurs à ce qu'aurait pu permettre notre soutien.

C'est pourquoi nous avons recherché d'abord les tiers susceptibles de nous accompagner, puis, eu égard à l'ampleur des besoins, à se substituer à nous dans la Direction de la restructuration.

Si cette action n'a pas abouti sur l'exercice, nous avons eu depuis sa clôture la satisfaction de voir émerger un projet de restructuration industrielle et financière de GASCOGNE à laquelle notre société participe, et enregistre de ce fait une dilution très modérée.

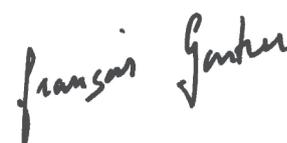
L'hôtel VICTORIA ANGKOR, qui est devenu un acteur stable et reconnu de l'hébergement touristique local, a poursuivi une exploitation profitable et posé grâce à ses investissements, les bases d'une rentabilité améliorée, de nature à améliorer sa valorisation qui reste notre constant souci.

Compte tenu de notre engagement dans le devenir de GASCOGNE, les activités immobilières ont été réduites à l'attente du dénouement des opérations déjà engagées, sans engagement de nouvelles.

Certains dénouements se sont avérés difficiles, et nos anticipations non réalisées sur l'un d'entre eux a conduit nos Commissaires aux Comptes à formuler une réserve sur nos comptes.

Enfin, un renforcement des contrôles internes a été décidé au cours de l'exercice, ainsi que certaines modifications de gouvernance dont nous espérons qu'elles porteront leurs fruits dans le futur.

C'est pourquoi nous restons confiants dans l'avenir de notre Groupe dont les deux grands actifs sont désormais sur des fondamentaux solides, en situation de se valoriser, et faire ainsi oublier les déboires de nos exercices passés.





DIRECTION ADMINISTRATION CONTROLE

DIRECTION GENERALE

François GONTIER Président Directeur Général

CONSEIL D'ADMINISTRATION

François GONTIER Président
René BRILLET Administrateur
Pierre GUILLERAND Administrateur
Catherine MELMER Administrateur
Pierre NOLLET Administrateur
Jean-François PANEL Administrateur

COMITE D'AUDIT

Jean-François PANEL Président
Pierre GUILLERAND

COMMISSAIRES AUX COMPTES

Titulaires

ERNST & YOUNG ET AUTRES,
représenté par François CARREGA et Béatrice BELLE
DELOITTE & ASSOCIES,
représenté par Alain PENANGUER et Vincent BLESTEL

Suppléants

AUDITEX
BEAS



SOMMAIRE

- 4 Rapport de Gestion du Conseil d'Administration
- 24 Rapport du Président établi en application de l'article L.225-37 du Code de commerce
- 31 Rapport des Commissaires aux Comptes établi en application de l'article L.225-235 du Code de commerce sur le rapport du Président du Conseil d'Administration
- 32 Comptes sociaux au 31 décembre 2013
- 46 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels - Exercice clos le 31 décembre 2013
- 48 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés
- 50 Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières avec maintien du droit préférentiel de souscription
- 51 Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'émission d'actions ou de valeurs mobilières réservées aux salariés adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise
- 52 Comptes consolidés au 31 décembre 2013
- 84 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés - Exercice clos le 31 décembre 2013
- 86 Projet de résolutions - Assemblée Générale mixte du 25 juin 2014

4	Activité de la Société et du Groupe au cours de l'exercice 2013
7	Activité de la Société mère et des filiales
12	Evénements postérieurs à la clôture
13	Informations juridiques et financières
17	Informations sur les conséquences sociales et environnementales de l'activité de la Société et de son Groupe
18	Facteurs de risques
20	Honoraires des Commissaires aux Comptes pris en charge par le Groupe
20	Délai de paiement des fournisseurs
20	Rapport du Conseil d'Administration sur le projet de résolutions
22	Annexe au Rapport de gestion

ACTIVITE DE LA SOCIETE ET DU GROUPE AU COURS DE L'EXERCICE 2013

FAITS MARQUANTS

L'exercice 2013 a été à nouveau un exercice difficile pour le Groupe EEM. En effet, les difficultés rencontrées par le groupe GASCOGNE n'ont pas trouvé de solution sur cet exercice. La conjonction de la recherche non aboutie de solutions industrielles et financières a conduit à une dégradation de son exploitation dans un contexte économique peu favorable débouchant sur de nouvelles dépréciations. De plus, un incident d'exploitation, survenu en fin d'année, a encore fragilisé l'exploitation et retardé la mise en place de la restructuration.

Les conséquences de cette situation sur les résultats de la Société et du Groupe EEM ont été très significatives (incidence négative de 3,29 M€ sur les résultats consolidés négatifs de 6,8 M€ et incidence négative de 3,10 M€ sur les résultats sociaux négatifs de 7,02 M€).

En dehors de cet élément, les faits marquants de l'exercice ont été les suivants :

- une progression satisfaisante de l'activité de l'hôtel VICTORIA ANGKOR où des investissements ont été réalisés pour compenser les dérives du prix de l'énergie,
- dans les filiales immobilières, deux cessions ont été réalisées (un appartement et une créance immobilière),
- chez la Société mère, une remise à plat des procédures de contrôle interne a été engagée et a débouché sur des modifications de gouvernance.

Par ailleurs, en conséquence des pertes de l'exercice 2012 issues des répercussions de l'évolution de GASCOGNE, l'Assemblée Générale Mixte du 30 septembre 2013 a décidé la réduction du capital d'EEM passé de 52 M€ à 16,25 M€.

L'évolution de la situation de GASCOGNE a entraîné une diminution significative des capitaux investis du Groupe qui passent de 26,6 M€ au 31 décembre 2012 à 19,34 M€ à la clôture de l'exercice 2013 (65,5 M€ au 31 décembre 2011).

Les fonds propres du Groupe ont suivi la même tendance (11,73 M€ au 31 décembre 2013 contre 18,22 M€ en 2012 et 73,93 M€ en 2011).

A l'issue de l'exercice 2013, l'actif net consolidé et social par action reflétait ces données et s'établissait respectivement à 3,61 € (5,61 € en 2012) et 4,78 € (6,94 € en 2012).

A cette même date, l'endettement net consolidé et social ressortait à 2,32 €/action et 0,23 €/action (2,5 € et 0,26 € en 2012). Le ratio d'endettement net était de 0,64x en consolidé et de 0,04x en social (0,44x et 0,04x en 2012).

La valeur boursière du Groupe, sur la base du dernier cours coté du 31 décembre 2013 de 4,20 €/action était de 13,65 M€ (capitalisation boursière au 31 décembre 2012 : 18,95 M€).

COMPTES CONSOLIDES

Les comptes consolidés 2013 ont été établis selon les mêmes méthodes que l'exercice précédent, à savoir :

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

En revanche, compte tenu de la situation spécifique de la participation dans GASCOGNE, la valorisation de celle-ci a obéi aux règles suivantes.

Ainsi que le permet la règle IAS 28, il a été considéré que :

- la participation dans GASCOGNE d'EEM,
- le solde en nominal et intérêts du compte courant apporté par EEM à GASCOGNE dans le cadre de la procédure de conciliation de 2012,
- le montant, au prix d'acquisition, de deux créances bancaires sur GASCOGNE acquises par EEM en novembre 2013, constituaient un seul et même investissement devant faire l'objet d'une valorisation globale.

Le parti retenu a été de valoriser cet ensemble à la valeur boursière de la quote-part d'EEM dans le capital de GASCOGNE.

Déterminé en concertation avec les Commissaires aux Comptes, ce parti pris est la résultante prudente :

- des incertitudes pesant sur le devenir économique et la continuité de l'exploitation de GASCOGNE telles qu'elles étaient au 31 décembre 2013, et aucun élément à cette date ne permettant d'établir raisonnablement qu'une solution industrielle et financière serait apportée aux difficultés de GASCOGNE,
- du niveau des cours de bourse de l'action GASCOGNE, ayant fait l'objet d'une intense spéculation au gré et des annonces de la société (exigibilité de l'amende de la CEE et incident ayant affecté la chaudière) et des rumeurs faisant état de possibilités de reprise,
- de l'absence de solution aux discussions de GASCOGNE avec ses créanciers bancaires et un consortium d'investisseurs,
- des indications données sur l'intention d'EEM de consolider en capital et sans décote les créances qu'elle détient sur GASCOGNE,
- de la non pertinence des approches en termes de flux futurs en l'absence de garanties sur la pérennité de l'exploitation,
- du maintien de l'influence notable d'EEM dans GASCOGNE, matérialisée par la conviction de l'ensemble des parties à rechercher une solution financière pour ce Groupe de la minorité de blocage de fait en Assemblée Générale Extraordinaire détenue par EEM du chef de sa participation actuelle.

Ce parti pris est cohérent avec la position de GASCOGNE qui, dans ses comptes consolidés 2013, a fortement déprécié sa branche papier en ne tenant pas compte de l'investissement clé du projet industriel finalement accepté mais non encore juridiquement validé, à savoir la chaudière bio masse.

Dans ce contexte, EEM a ramené sa participation globale à 3,29 M€, correspondant à une valorisation de ses titres (actions) à sa quote-part de fonds propres (1,79 M€) et a déprécié son compte courant pour le complément, à savoir 2,04 M€.

Cette position a conduit à ce que GASCOGNE contribue au résultat du Groupe par une perte de 3,29 M€ issue de la conjonction d'une contribution négative au résultat des sociétés mises en équivalence et d'une reprise de provision de 13,10 M€ incluse dans les produits opérationnels non courants.

Le chiffre d'affaires publié qui comporte celui de la Société mère, celui des filiales immobilières et celui de l'hôtel VICTORIA ANGKOR, s'est établi à 5,28 M€ contre 4,74 M€, en augmentation de 11,4% par rapport à celui de l'exercice 2012. Il a été réalisé à 76,89% à l'étranger (79,21% en 2012), part correspondant à celle de l'hôtel VICTORIA ANGKOR (hôtellerie).

La progression du chiffre d'affaires est la résultante de celle de l'hôtel cambodgien (+ 7,96% par rapport à l'exercice précédent) et de celle du secteur immobilier (+ 25,24% par rapport à l'exercice 2012), principalement générée par une vente immobilière par une filiale bénéficiant du statut de marchand de biens et comptabilisant de ce fait les cessions qu'elle réalise en chiffre d'affaires (LES VERGERS).

Les charges opérationnelles courantes s'établissent à 9,28 M€ (8,43 M€ en 2012), en augmentation de 10,3% par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation est la conjonction d'une forte progression des charges externes (4,56 M€ vs 3,74 M€, soit + 21,9%), de celle des dépréciations d'actifs financiers (0,93 M€ vs 0,64 M€, soit + 45,61%) et d'une baisse sensible des charges de personnel (1,58 M€ vs 1,86 M€, soit - 17,72%).

La perte opérationnelle courante est un peu supérieure à celle de l'exercice précédent (3,99 M€ vs 3,68 M€). Elle correspond aux ¾ du chiffre d'affaires (75,52%) contre 77,67% sur l'exercice précédent.

Le résultat opérationnel, qui subit l'impact de la reprise de provision sur GASCOGNE de 13,04 M€, est positif et s'établit à 9,23 M€ (- 17,74 M€ en 2012).

Après prise en compte de la quote-part du résultat de GASCOGNE revenant à EEM de (16,43) M€ (- 27,05 M€ en 2012), le résultat net consolidé ressort, comme l'exercice précédent, en perte de (6,8 M€) contre 44,53 M€ sur l'exercice 2012 et la perte nette consolidée -part du Groupe- à (6,84) M€ (44,50 au 31 décembre 2012).

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

Exercice	2013	2012	2011
GASCOGNE	(1,50)	(41,97)	(9,65)
Hôtellerie	0,14	(0,26)	23,60
Immobilier	(0,67)	(0,34)	(1,34)
Structure	(4,77)	(1,96)	(3,50)
TOTAL	(6,80)	(44,53)	10,35

Au 31 décembre 2013, l'endettement brut consolidé était de 10,56 M€ (11,58 M€ au 31 décembre 2012), et l'endettement financier net de 7,53 M€ (8,14 M€ en 2012).

COMPTES SOCIAUX

Le chiffre d'affaires de la Société mère, représenté pour l'essentiel par des loyers et des refacturations à des sociétés du Groupe, est resté stable (85,57 K€ vs 87,30 K€ en 2012).

La diminution significative des charges d'exploitation (2,79 M€ vs 3,34 M€ soit une baisse de 16,1%), est à nuancer en considérant :

- le caractère artificiel de la baisse des charges de personnel (405 K€ vs 1 350 K€ soit une division par trois) résulte de l'imputation, dans les états financiers sociaux 2012, au poste charges de personnel, de la valeur d'acquisition de 59 500 actions propres attribuées gratuitement ; corrigées de cet élément, les charges de personnel de l'exercice 2012 ressortent à un niveau égal à celui extériorisé sur l'exercice 2013,
- l'augmentation significative des charges externes (1,97 M€ vs 1,55 M€ en 2012, soit une hausse de 27,1%) s'explique par les dépenses, non récurrentes, liées à l'audit diligenté par le Conseil d'Administration confié aux Commissaires aux Comptes, et aux dépenses engagées par le Conseil d'Administration pour promouvoir un renforcement du contrôle interne, qui ont représenté plus de 300 K€, dépenses engagées pour suivre l'évolution de la situation de GASCOGNE (270 K€ environ) et des frais d'avocat (100 K€ environ).

Il s'ensuit une petite amélioration du résultat d'exploitation (- 2,69 M€ vs - 3,20 M€).

Le résultat financier a été négatif de 4,29 € (- 38,47 M€ en 2012). Les charges financières (4,92 M€ vs 42,20 M€ en 2012) sont impactées par la dépréciation de la participation dans GASCOGNE (3,1 M€ vs 40,79 M€ en 2012), par une dépréciation de 0,95 M€ des actifs immobiliers, de 0,29 M€ de la participation dans la SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS, la charge d'intérêts ne représentant que 0,27 M€.

Cette charge d'intérêts, rapportée à un endettement bancaire de 1,54 M€ et à des dettes financières de 5 M€, fait ressortir un coût moyen de l'endettement de 4,13% (4,84% en 2012).

On signalera que la remise à la valeur boursière de la quote-part d'intérêt dans GASCOGNE, soit 3,79 M€, de l'ensemble de l'investissement d'EEM, a eu pour conséquence dans les comptes sociaux :

- la dépréciation intégrale des actions GASCOGNE (3,07 M€),
- une dépréciation de 0,03 M€ du compte courant d'EEM dans GASCOGNE,
- le maintien à leur valeur d'acquisition (0,19 M€) des créances bancaires sur GASCOGNE acquises par EEM au cours de l'exercice.

Le résultat net social s'établit en conséquence à (7,02 M€) contre (41,78 M€) en 2012.

Au 31 décembre 2013, la valeur nette sociale des participations, comptes courants inclus y compris le montant de la créance sur GASCOGNE rachetée (0,19 M€), ressortait à 20,01 M€ (28,53 M€ en 2012 et 64,13 M€ en 2011) et était financée à 77,61% par les fonds propres (79% en 2012).

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

Exercice	2013	2012	2011
GASCOGNE	18,94	23,20	63,39
Hôtellerie	31,38	28,18	12,52
Immobilier	46,33	44,97	16,83
Divers	3,35	3,65	7,26
TOTAL	100	100	100

Il appelle les remarques suivantes :

- la poursuite de la baisse relative de la participation dans GASCOGNE dans les actifs sociaux,
- la diminution de la valeur relative de l'hôtellerie, du fait d'un remboursement de comptes courants de 2 MUS\$ effectué par l'hôtel VICTORIA ANGKOR en fin d'exercice et d'un effet de change négatif de 0,3 M€,
- le maintien à une quote-part élevée des actifs immobiliers, malgré une cession d'appartement et des compléments de provisions sur comptes courants de 0,33 M€.

Au 31 décembre 2013, les dettes fournisseurs ressortaient à 0,49 M€ (0,56 M€ en 2012) étant toutes à moins d'un an.

Au cours de l'exercice, la Société a pris acte de l'effet sur ses fonds propres des pertes accumulées et a réduit son capital à 16,25 M€.

Au cours de l'exercice, la Société a cédé 66 594 actions propres dans le cadre du contrat d'animation conclu avec un prestataire de services d'investissement au prix moyen de 5,80 €/action.

Elle en a acquis 66 691 au prix moyen de 4,69 €/action, dont 64 993 dans le cadre du contrat d'animation.

A la clôture de l'exercice, elle conservait un stock de titres propres de 86 513 actions (dont 17 922 dans le contrat d'animation) représentant 2,66% de son capital, et dont la valeur financière de 802 107 € correspondait à une valeur de 9,27 €/action.

Au 31 décembre 2013, le capital d'EEM était de 16 250 000 € divisé en 3 250 000 actions.

REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

ACTIVITE DE LA SOCIETE MERE ET DES FILIALES

A/ ACTIVITES POURSUIVIES

■ SOCIETE MERE

Au cours de l'exercice, la Société mère a engagé un processus de renforcement de ses contrôles internes qui a débouché sur des modifications significatives de sa gouvernance.

Avisé par les Commissaires aux Comptes de dysfonctionnements relevés sur l'imputation de certaines dépenses de l'hôtel VICTORIA ANGKOR, le Conseil d'Administration, conscient des risques présentés par la centralisation des engagements de la Société et du Groupe entre les mains du seul Président Directeur Général, a confié aux Commissaires aux Comptes la diligence d'un audit spécifique sur le processus des contrôles internes depuis le début de l'exercice 2011.

Cet audit qui a donné lieu à plusieurs rapports d'étape, a été accompagné d'actions spécifiques à l'initiative du Conseil d'Administration dès son lancement :

- mission d'assistance opérationnelle du Président Directeur Général confiée à un Administrateur coopté qui a démissionné avant que celle-ci ne donne lieu à préconisations à mettre en œuvre,
- mission confiée au Président du Comité d'Audit de contre seing systématique des dépenses de la Société mère et des filiales françaises,
- mission du Président et de deux Administrateurs pour examiner les voies et moyens d'optimiser la valorisation de l'hôtel VICTORIA ANGKOR, et d'éclairer le Conseil d'Administration sur la situation et la gouvernance de la filiale de VICTORIA ANGKOR portant le terrain sur lequel l'hôtel est construit, compte tenu des particularités du droit cambodgien.

Les conclusions du rapport d'audit spécifique ont conduit le Conseil d'Administration à limiter les pouvoirs du Président Directeur Général en instaurant un double contrôle des sorties de fonds et à soumettre les engagements de la Société mère et des filiales supérieurs ou égaux à 150 K€ à l'accord préalable du Conseil, ainsi que les prêts d'un montant supérieur à 10 K€.

Les Commissaires aux Comptes ont avisé l'Assemblée Générale du 30 septembre 2013 de leurs diligences et des conclusions de celles-ci. Les dysfonctionnements mis en évidence par le rapport d'audit spécifique ont été corrigés sur l'exercice, ou, s'ils ne pouvaient l'être pour des raisons techniques, ont donné lieu à provisions sur l'exercice 2013.

Disposant d'un service juridique, la Société mère suit et gère ses litiges et ceux de ses filiales. Au cours de l'exercice, il a été mis fin par voie amiable aux litiges opposant EEM et Guy Wyser-Pratte, ainsi qu'à un litige opposant la filiale « LES VERGERS » à un de ses débiteurs au titre d'un prêt immobilier.

Au 31 décembre 2013, les litiges en cours étaient les suivants :

- Au niveau de la Société mère : deux litiges demeuraient pendants, l'un avec un actionnaire d'EEM, Valéry Le Helloco, relatif à la prise en compte des voix à l'AGM du 30 septembre 2013 (débouté en référé et en première instance, Valéry Le Helloco a fait appel), l'autre avec un actionnaire minoritaire de VICTORIA ANGKOR, gagné par EEM en appel et soumis par le minoritaire à la Cour Suprême du Cambodge (pour la seconde fois).
- Au niveau des filiales :
 - 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 m² constructibles n'ayant pas été satisfaite ; des expertises sont en cours,
 - un litige entre « LES VERGERS » et un emprunteur immobilier ayant failli à ses engagements de remboursement, la SCCV DU VAL THAURIN ; cet emprunt, 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 est pendante,
 - un litige entre une filiale de la société « LES VERGERS » en vue de faire disparaître les effets d'une inscription antérieure sur un immeuble acquis et non corrélée à une dette sur la pleine propriété de l'immeuble ; ce litige a été résolu à la satisfaction du Groupe EEM en mars 2014, permettant la vente de cet immeuble.

A la connaissance de la Société il n'existe aucun autre litige susceptible d'avoir une incidence significative sur les résultats de la Société mère et du Groupe.

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

■ SECTEUR IMMOBILIER

Aucune nouvelle opération immobilière n'a été engagée au cours de l'exercice. Le secteur immobilier a représenté 55,51% des capitaux investis du Groupe (48,17% en 2012) et en volume 10,74 M€ (12,82 M€ en 2012). Il correspond à 46,33% de la valeur nette des participations dans les comptes sociaux (44,97% en 2012).

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.

L'accord concernait quatre opérations relatives à des SCI alpines et la possibilité de deux autres sur la Côte d'Azur. Les opérations, relatives aux SCI alpines, étaient achevées au 31 décembre 2012.

Au cours de l'exercice 2013, EEM a reçu un solde de boni de liquidation de 0,29 M€. Son implication dans les opérations des deux SCI de la Côte d'Azur, correspondant à un investissement en compte courant de 1,3 M€ (0,6 M€ et 0,7M€), consenti en 2012, n'a pas connu d'évolution sur l'exercice autre que le produit d'intérêts conventionnels à 4,5%. Le solde de ce compte courant s'élevait, au 31 décembre 2013, à 1,4 M€.

SOCIÉTÉ ANONYME PARISIENNE DE LA PERLE ET DES PIERRES PRÉCIEUSES (SAIP)

L'opération immobilière de Boulogne-Billancourt demeure bloquée. On rappellera que SAIP, constatant que le nombre de m² constructibles stipulé dans la promesse de vente n'était pas atteint, n'a pas levé la promesse, et a échoué dans la recherche d'une solution amiable passant par une baisse du prix de vente. L'affaire est devenue contentieuse et reste en l'attente de remise d'expertises.

Au cours de l'exercice, SAIP a cédé une créance immobilière détenue sur une société en liquidation, mais assortie de garanties réelles conséquentes, pour un montant de 0,58 M€ stipulé différé au 31 juillet 2013. Ce paiement n'a pas été honoré et compte tenu des garanties reçues par SAIP et de leur qualité, ce défaut n'a pas donné lieu à dépréciation dans les comptes de l'exercice.

Comme lors des exercices précédents, SAIP n'a pas eu de chiffre d'affaires au cours de l'exercice 2013. Les charges d'exploitation, en baisse par rapport à l'exercice 2012 se sont établies à 74 K€ (385 K€ en 2012) en raison d'un provisionnement complémentaire mais plus limité sur l'opération immobilière de Boulogne (11 K€ vs 294 K€).

Le résultat financier, issu de la combinaison du compte courant positif de SAIP chez sa filiale, SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS (1,61 M€ dont le produit sur l'exercice a été de 44 K€ vs 52 K€ en 2012), et du compte courant négatif de SAIP chez EEM (0,73 M€ dont la charge sur l'exercice a été de 18 K€ vs 8 K€ en 2012) s'établit à 26 K€ (44,67 K€ en 2012).

Le bénéfice net de l'exercice ressort à 9 K€ contre une perte nette de (337 K€) en 2012.

Au 31 décembre 2013, les fonds propres de SAIP étaient de 2,18 M€ (2,17 M€ au 31 décembre 2012) et son endettement bancaire de 73 € (110 € en 2012).

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

SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS

Cette société, filiale à 99% de SAIP, détient dans un immeuble sis rue Croix des Petits Champs (75001) des lots représentant 843 m² de surface habitable et 155 m² de surfaces annexes, sur lesquels elle a réalisé, le 27 décembre 2010, une opération de crédit-bail adossé lui permettant de lisser sur sa durée (15 ans) la plus-value dégagée à cette occasion.

Sur l'exercice, le chiffre d'affaires, uniquement composé de loyers, a atteint 284 K€ (267 K€ en 2012) et les charges d'exploitation 186 K€ en baisse par rapport à l'exercice précédent (226 K€).

Le résultat financier a été négatif de 60,6 K€ (négatif de 11 K€ en 2012). Le résultat net ressort positif de 25 K€ (107 K€ en 2012). Ces résultats sont l'illustration de la couverture récurrente par les loyers des remboursements de crédit-bail. De ce fait, ses fonds propres redeviennent positifs de 1,3 K€ contre (23 K€) en 2012.

Au 31 décembre 2013, l'endettement bancaire restait négligeable (28 K€ vs 30 K€ en 2012), les dettes de la société étant ou intragroupe (1,61 M€ vs 1,56 M€ en 2012) ou liées aux engagements issus du crédit-bail.

Au 31 décembre 2013, l'engagement résiduel de la société au titre du crédit-bail adossé était de 5 290 K€ (5 524 K€ en 2012) compensés pour partie par des produits à recevoir de 2 976 K€ (3 224 K€ en 2012).

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

LES VERGERS

Cette SARL, détenue à 100% par EEM, dispose de la qualité de marchand de biens. De ce fait, elle comptabilise en chiffre d'affaires les ventes d'immeuble qu'elle réalise, ce qui a été le cas sur l'exercice, au début duquel elle a cédé un appartement à Boulogne-Billancourt pour un montant de 710 K€, acquis précédemment en vue de sa revente, en dégageant une plus-value de 170 K€.

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

Le patrimoine de la société est composé :

- de trois biens acquis dans le cadre de rémérés immobiliers :
 - un appartement dans le 3^{ème} arrondissement,
 - un appartement dans le 7^{ème} arrondissement et
 - un ensemble immobilier d'exploitation d'une maison de champagne à Rilly la Montagne,
- d'une SCI détenant une boutique à Boulogne-Billancourt dont la vente est en cours,
- et de créances immobilières ou à caractère immobilier d'un montant de 1,1 M€.

Aucun des rémérés n'est arrivé à échéance, celle-ci étant ou au 30 juin 2014 ou au 31 janvier 2015 (l'immeuble du 7^{ème} arrondissement).

Les loyers et charges du réméré de Rilly la Montagne faisant apparaître des impayés non couverts par les fonds séquestrés de 98 K€, une provision a été constituée à cette hauteur dans les comptes 2013.

La SCI détenant la boutique à Boulogne-Billancourt a signé, en juillet 2013, un compromis de vente qui n'a pu être définitivement conclu sur l'exercice en raison de difficultés juridiques issues d'inscriptions réalisées antérieurement et qui ont été levées par un jugement de mars 2014.

Cette vente en cours pour un montant net de 1,2 M€ fera apparaître une plus-value de l'ordre de 20%, inférieure à l'estimé du fait de l'allongement des délais.

Une des créances, de 100 K€, échéant au 31 décembre et non remboursée, a été intégralement provisionnée.

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

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

Le chiffre d'affaires des VERGERS s'est établi à 1 313 K€ (1 040 K€ en 2012). Il inclut des ventes d'immeubles à hauteur de 890 K€ (638 K€ en 2012) et le solde résultant des loyers des rémérés (423 K€ vs 403 K€ en 2012).

Les charges d'exploitation ont augmenté (1 337 K€ vs 784 K€ en 2012) en raison de provisions d'exploitation à hauteur de 483 K€ (46 K€ en 2012) principalement pour déprécier la créance de 1 M€ visée ci-dessus.

En conséquence, le résultat d'exploitation s'établit à 24 K€ (270 K€ en 2012). Le résultat financier est négatif de 470 K€ (311 K€ en 2012).

Le résultat net est une perte de 476 K€ (39 K€ en 2012), écart imputable aux dépréciations constatées.

Au cours de l'exercice, la Société LES VERGERS a remboursé à EEM 1,61 M€ prêté en compte courant.

A la clôture de l'exercice, les fonds propres des VERGERS étaient négatifs de 789 K€ (négatifs de 313 K€ en 2012).

A cette même date, la société avait un endettement bancaire de 3,55 M€ et de 3,69 M€ vis-à-vis de la Société mère (3,55 M€ et 5,3 M€ au 31 décembre 2012).

Le coût moyen de cet endettement était de 2,90% (3,62% en 2012).

■ SECTEUR HOTELIER

L'hôtel VICTORIA ANGKOR représente 16,84% des capitaux investis du Groupe (15,43% en 2012) et 31,38% de la valeur nette des participations dans les comptes sociaux (28,18% en 2012).

Son chiffre d'affaires s'est établi en progression de 7,96% en euros (4,06 M€ vs 3,76 M€ en 2012) mais de 11% en dollars.

Désormais en situation, grâce à un mix prix/proposition commerciale adapté de performer dans un environnement concurrentiel difficile, cet hôtel a réalisé sur l'exercice des investissements importants dont l'effet se poursuivra sur les exercices ultérieurs, en acquérant un nouveau groupe électrogène plus économe que le précédent, pour faire face à la très forte envolée des prix de l'énergie dont il est gros utilisateur (pour la climatisation notamment).

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

	2013	2012	2011
Nuitées	51,62	57,71	54,70
Restauration	39,62	35,13	37,50
SPA	3,06	2,53	3,13
Boutique	2,78	2,55	2,58
Divers	2,92	2,08	2,09
TOTAL	100	100	100

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

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

	2013	2012	2011
Chiffre d'affaires	5 387	4 830	4 042
Achats	835	728	603
Charges externes	2 208	1 725	1 421
Frais de personnel	1 282	1 160	1 038
Amortissements	883	863	848
Résultat opérationnel	180	354	133
Coût de l'endettement financier net	177	132	112
Résultat net avant impôt	356	485	245
Résultat net	285	351	

Ces chiffres sont le reflet de l'augmentation de l'effectif de l'hôtel (227 personnes contre 210 en 2012), et également de l'augmentation de la qualité de celui-ci (4 cadres de plus et 15 agents de maîtrise supplémentaires, ce qui explique l'augmentation des frais de personnel).

Le fort gonflement des charges externes (+ 28%) est lié pour une partie notable au coût de l'énergie (installation du nouveau groupe électrogène au second semestre), celui des achats (+ 14,7%) à des renouvellements de matériels consommables.

La baisse du résultat net (- 23%) est de ce fait conjoncturelle. Si des travaux importants de modernisation des chambres sont budgétés pour 2014 et conduiront à une fermeture de l'hôtel de quatre semaines, la prévision du management de l'hôtel est une stabilité de l'activité et une amélioration de la rentabilité grâce à la baisse en année pleine des coûts d'énergie.

B/ ACTIVITE MISE EN EQUIVALENCE - GASCOGNE

EEM détient 575 412 actions GASCOGNE représentant 28,86% de son capital. Elle n'a ni acquis ni vendu d'actions au cours de l'exercice, compte tenu de son implication dans le processus de négociation avec ses créanciers bancaires poursuivi tout au long de l'exercice par GASCOGNE.

Elle détient également chez GASCOGNE un compte courant d'un montant, au 31 décembre 2013, arrêté en intérêts de 3,63 M€ et a en outre racheté deux créances bancaires le 25 novembre 2013 d'un montant nominal de 1,41 M€ au prix de 0,19 M€.

Cette participation, compte tenu des dépréciations à nouveau pratiquées sur l'exercice 2013 et exposées aux paragraphes « Comptes consolidés » et « Comptes sociaux » a représenté 9,27% des capitaux investis du Groupe (11,55% en 2012 et 22% compte courant inclus, et 66,91% en 2011).

On rappellera que tout au long de l'exercice 2013, GASCOGNE a poursuivi un dialogue avec ses créanciers bancaires, fiscaux et sociaux en vue d'aboutir à une solution lui donnant une structure financière de nature à lui assurer une exploitation pérenne, et qu'au 31 décembre 2013 ces négociations n'avaient pas encore abouti.

L'exploitation de cette participation a été marquée au cours de l'exercice par :

- la cession de quelques activités non rentables du secteur bois,
- l'exigibilité d'une amende infligée en 2003 et contestée par GASCOGNE devant la juridiction, et sa mise en recouvrement ; faisant l'objet de garanties bancaires qui ont été mises en jeu, cet événement a accru l'endettement du groupe,
- la survenance d'un incident d'exploitation entraînant un arrêt de quatre semaines de la chaudière du secteur papier, utilisé pour anticiper des opérations de maintenance devant intervenir au cours de l'exercice 2014,

- l'abandon du projet de chaudière biomasse en participation à la fin de l'exercice, un projet d'acquisition, individuel cette-fois-ci, étant inclus dans le projet industriel développé par des investisseurs désireux de participer à la restructuration financière du groupe.

L'ensemble se situe dans une conjoncture déprimée, avec un chiffre d'affaires des activités poursuivies stable : 418,3 M€ vs 419,7 M€ en 2012.

On trouvera ci-après les principales données d'exploitation et bilancielle du groupe, en millions d'euros (source GASCOGNE) :

	2013	2012
Chiffre d'affaires	418,3	419,7
EBITDA	10,0	18,5
Résultat opérationnel courant	(4,0)	(1,2)
Résultat opérationnel	(42,7)	(68,4)
Résultat financier	(7,5)	(9,4)
Résultat avant impôts	(50,3)	(77,6)
Résultat net des activités poursuivies	(54,5)	(78,7)
Résultat net des activités en cours de cession	(1,2)	(12,6)
Résultat net consolidé	(57,7)	(91,3)
Capitaux propres	6,1	60,7
Capitaux propres par action (€)	3,1	31,3
Endettement net	104,9	99,5
Besoin en fonds de roulement	50,7	71,0
Cash-flow d'exploitation	19,4	17,3
Investissements	(14,7)	(24,4)
Produits de cessions	2,4	13,4
Cash-flow de financement	(7,1)	(15,8)
Variation de trésorerie	0,2	(10,5)

Ce tableau fait apparaître la très forte contraction de l'EBITDA, laquelle, outre les faits déjà évoqués intègre l'impact de la hausse des prix du bois conjugué à la baisse de l'utilisation des « bois tempêtes ».

Le résultat opérationnel courant intègre une charge comptable exceptionnelle de 35 M€ dégradant la valeur des branches bois et papier aux motifs suivants :

- pour la branche papier : la dépréciation de 33 M€ « est liée à deux éléments pris en compte en 2013 : la hausse importante du prix du bois dans les Landes qui dégrade la rentabilité attendue, et l'arrêt du projet de chaudière de cogénération financé par un opérateur externe qui permettait des économies substantielles, suite à l'abandon de ce projet par cet opérateur »,
- pour la branche bois : la dépréciation complémentaire de 2 M€ est destinée à compenser le montant des investissements de l'exercice pour maintenir inchangée la valeur du pôle.

Les conséquences sur les fonds propres de ces dépréciations s'ajoutant au déséquilibre de l'exploitation, même si celui-ci se réduit, apparaissent significatives (les fonds propres sociaux sont négatifs).

L'analyse des résultats par activités révèle que :

- l'activité bois, avec un chiffre d'affaires stable (80,9 M€ vs 81,2 M€ en 2012) a vu ses résultats se dégrader dans un environnement perturbé (EBITDA - 1,8 M€ vs 0,3 M€ en 2012),
- l'activité papier, malgré l'incident sur la chaudière, maintient une performance solide, avec un chiffre d'affaires en légère progression (103,6 M€ vs 101 M€ en 2012), l'incident réduisant de moitié son EBITDA (3 M€ vs 6,1 M€ en 2012),
- la branche sacs, dont l'activité, en baisse de 7,6 M€ (113,7 M€ vs 121,3 en 2012) est largement liée à la conjoncture économique et concerne essentiellement les sites français, a vu sa rentabilité diminuer (EBITDA 6,6 M€ vs 7,9 M€ en 2012), (résultat opérationnel courant 2,5 M€ vs 3,6 M€ en 2012),
- la branche complexe, qui a été perturbée par le démarrage de la machine d'encollement double face du site de Dax, a eu une performance contrastée : augmentation de l'activité (120 M€ vs 116,2 M€ en 2012) et baisse de la rentabilité opérationnelle (résultat opérationnel courant négatif de 1,8 M€ vs + 2,5 M€ en 2012).

Au 31 décembre 2013, même si l'outil industriel constitué par GASCOGNE restait moderne, le poids de sa dette non restructurée et les conséquences d'une gestion contrainte car axée sur les équilibres court terme pour éviter une crise de liquidité, ne permettaient pas d'avoir des certitudes sur la pérennité de son exploitation, bien que l'état des discussions avec les créanciers et les investisseurs s'étant intéressés au dossier ait laissé supposer qu'un accord sur ces points, s'il n'était pas immédiat, n'était pas illusoire.

C/ ACTIF FINANCIER DISPONIBLE A LA VENTE – SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS

Au 31 décembre 2013, EEM détenait 502 000 actions SFC représentant 9,86% de son capital. L'évaluation de cette participation au dernier cours de bourse de 2013 de 1,4 €/action en a réduit la valeur à 0,7 M€ (à comparer à un coût de revient des titres de 2,9 M€).

Ce groupe, sous plan de continuation dont il règle normalement les échéances, a procédé au cours de son exercice 2012/2013 (au 31 octobre en raison des contraintes réglementaires pesant sur les entreprises exploitant des casinos) à la reprise du Casino de Collioure.

Cette opération qui constitue la mise en œuvre d'une stratégie de réalisation d'économies d'échelle, a été profitable au groupe, dont la performance, réalisée dans un contexte sectoriel morose semble satisfaisante.

Le tableau ci-après récapitule les chiffres clé de cet actif, en M€ :

	2013	2012
Chiffre d'affaires	22,38	19,46
Chiffre d'affaires net de prélèvements	15,53	13,07
Résultat opérationnel	0,97	0,79
Résultat net	0,73	0,53
Capitaux propres	16,07	15,36
Dettes financières	9,44	6,96
Dont casino de Collioure	2,84	-

EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

■ GASCOGNE

Un protocole de conciliation auquel la société EEM est partie, a été signé le 9 avril 2014. Ses dispositions s'articulent autour d'un projet industriel associé à un renforcement important des fonds propres de GASCOGNE et à une restructuration de sa dette.

EEM participe à cette réorganisation par un apport de compte-courant et d'un complément en numéraire à venir (selon les modalités décrites ci-dessous), venant en complément d'un investissement de 36 M€, réalisé par un consortium composé d'investisseurs industriels (Biolandes Technologies et DRT) accompagnés de Bpifrance Participations et du Groupe Crédit Agricole.

Lors des prochaines opérations capitalistiques sur GASCOGNE soumises à sa prochaine Assemblée Générale, convoquée pour le 13 juin 2014, la société EEM :

- convertirait en capital un investissement en compte courant de 3,76 M€ (intérêts inclus), issu de la conciliation homologuée en 2012 et s'engagerait à réaliser des concours complémentaires d'un montant compris entre 4,39 M€ et 5,19 M€ (dont entre 4,2 M€ et 5 M€ à apporter en numéraire), en participant à trois augmentations de capital -dont deux réservées- entre lesquelles s'intercalerait une réduction du nominal des actions GASCOGNE de 5 € à 2,5 €,
- capitaliserait une créance bancaire qu'elle a acquise de 1,42 M€, sur la base d'un prix par action d'environ 17,88 € (soit environ 12,88 € de prime d'émission par action) en même temps et dans les mêmes conditions que celles capitalisées par le consortium d'investisseurs ; ce prix de souscription est déterminé par rapport à la valeur de rachat des créances bancaires (inférieure à la valeur nominale) afin de ne pas reluer les investisseurs au-delà de la valeur de rachat desdites créances,
- garantirait, conjointement avec le consortium d'investisseurs, une émission de numéraire, ouverte aux actionnaires de GASCOGNE, avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) de 10,2 M€ à concurrence de 75% de son montant, le consortium d'investisseurs ne faisant que sa part ; cette émission sera effectuée au nouveau nominal de 2,5 € par action, sans prime,
- participerait à une augmentation de capital qui lui serait réservée ainsi qu'au consortium d'investisseurs et réalisée avec un nominal de 2,5 €/action en :
 - capitalisant le compte courant qu'elle détient depuis juillet 2012 dans GASCOGNE représentant en capital et intérêts 3,76 M€,
 - souscrivant en numéraire un montant compris entre 4,2 M€ et 5 M€, réduit à due concurrence du montant souscrit par elle dans le cadre de l'augmentation de capital précédente, ouverte aux actionnaires de GASCOGNE et qu'elle s'est engagée à garantir à hauteur de 75% de son montant.

La société EEM détiendrait, à leur issue, une participation d'environ 20% du capital de GASCOGNE.

Un collège de censeurs sera créé chez GASCOGNE, dont un siège sera désigné par EEM.

Ces opérations sont soumises à diverses conditions suspensives dont les principales sont le vote des résolutions étant soumises par la prochaine Assemblée Générale de GASCOGNE devant se tenir le 13 juin 2014, l'obtention par le consortium d'investisseurs d'une dérogation à l'obligation de lancer une offre publique, l'homologation de l'accord de conciliation par les tribunaux de commerce compétents et la réalisation effective des opérations de cession de créances bancaires et d'octroi de crédits d'investissement et de restructuration .

Les résolutions de l'Assemblée Générale de GASCOGNE ont prévu la nomination de quatre administrateurs issus du consortium d'investisseurs, dont le Président Directeur Général de Biolandes Technologies dont il est prévu qu'il devienne Président Directeur Général de GASCOGNE.

EEM s'est engagée à voter les résolutions présentées qui conditionneront la mise en œuvre des dispositions du Protocole de Conciliation. Elle s'est également engagée auprès du consortium d'investisseurs à conserver sa participation en l'état jusqu'au 31 décembre 2017.

Il est précisé qu'EEM n'agit pas de concert avec le consortium d'investisseurs.

■ SECTEUR IMMOBILIER

La filiale LES VERGERS, pour sa filiale, SCI PASSAGE 99, a obtenu de la juridiction, en mars 2014, la confirmation de sa pleine propriété de la boutique de Boulogne-Billancourt dont la vente est en cours de conclusion définitive dont le montant net de frais de vente et de remboursement de dettes, sera d'environ 1,2 M€.

Un des rémérés immobiliers, venu à échéance, est en cours de débouclage dans les conditions prévues au contrat. La filiale SAIP a obtenu la garantie que sa créance immobilière serait réglée d'ici au 28 mai 2014.

■ SECTEUR HOTELIER

EEM a obtenu de l'acheteur des hôtels vietnamiens la clôture du séquestre lié à cette cession et recevra, d'ici au 31 mai 2014, 0,41 MUS\$ de ce chef.

L'hôtel VICTORIA ANGKOR a réalisé au premier trimestre un chiffre d'affaires stable en dollars, mais en baisse de 4,45% exprimé en euros. Sa rentabilité s'améliore grâce au moindre coût de l'énergie notamment.

■ SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS

La SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS a fait connaître en mars qu'elle avait conclu un accord de cession de sa branche « jeux virtuels » et qu'elle étudiait l'acquisition ou la reprise, en emploi notamment du produit de la cession, d'un casino.

INFORMATIONS JURIDIQUES ET FINANCIERES

CAPITAL SOCIAL/DROITS DE VOTE/AUTORISATIONS FINANCIERES

Au 31 décembre 2013, le capital s'élève à 16 250 000 euros, divisé en 3 250 000 actions, suite à la réduction du capital de 52 M€ à 16,25 M€ décidée par l'Assemblée Générale Mixte du 30 septembre 2013. Compte tenu des droits de vote double conférés aux actions détenues sous la forme nominative depuis plus de deux ans et de 86 513 actions d'autocontrôle, le nombre total des droits de vote nets est de 4 115 626 et en droits de vote bruts de 4 202 139.

Evolution du capital social au cours de l'exercice

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

Répartition du capital et des droits de vote au 31 décembre 2013

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

Au 31 décembre 2013, à la connaissance de la Société, les actionnaires suivants détiennent directement ou indirectement :

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

Utilisation des autorisations financières

Les autorisations financières, en 2013, ont été utilisées dans les conditions suivantes :

■ Rachat d'actions de la Société

Au 31 décembre 2013, la Société détenait directement 86 513 actions d'autocontrôle, dont 17 922 dans le cadre du contrat d'animation conclu avec un prestataire de service d'investissement, représentant 2,66% du capital et dont le prix de revient moyen unitaire était de 9,27 €/action. Au cours de l'exercice 2013, elle a acheté 66 991 actions et cédé 66 594 actions. L'autorisation de rachat d'actions, qui venait à échéance le 24 décembre 2013, n'a pas été renouvelée.

■ Attribution gratuite d'actions aux salariés et mandataires sociaux

Néant.

DIVIDENDES DISTRIBUES

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

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

DIRECTION/ADMINISTRATION/CONTROLE DE LA SOCIETE

La Direction

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

	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2011
François GONTIER PDG			
Salaires	163 894	165 002	167 694
Jetons de présence	16 166	17 398	17 676
Actions gratuites	-	174 900	-
Remboursement de frais	7 784	-	-
TOTAL	187 844	357 300	185 370

Le Conseil d'Administration au 31 décembre 2013

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

Il détient 45 000 actions au nominatif.

Autres mandats :

Président Directeur Général de la SAIP

Président du Conseil d'Administration de : DUC SA

Administrateur de : DUC DEVELOPPEMENT INTERNATIONAL SA

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

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

Représentant Permanent de FOCH INVESTISSEMENTS, en qualité de gérant de la SCI FOCH SCHUMAN

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

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

Il détient 333 198 actions.

Autre mandat :

Administrateur de CARREFOUR

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

Il détient 10 actions au nominatif pur.

Autres mandats :

Membre du Conseil de Surveillance de GEA
Vice-président du Conseil d'Administration de PGO Automobiles
Représentant permanent d'EEM au Conseil d'Administration de SAIP

Catherine MELMER, cooptée par le Conseil d'Administration du 20 août 2013 et nommée Administrateur par l'Assemblée Générale Mixte du 30 septembre 2013. Son mandat vient à échéance à l'issue de l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2015.
Elle détient 7 500 actions

Pierre NOLLET, nommé Administrateur par l'Assemblée Générale Mixte du 30 septembre 2013. Son mandat vient à échéance à l'issue de l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2015.
Il détient 215 actions.

Autre mandat :

Gérant d'OXYM Associates

Jean-François PANEL, nommé Administrateur d'EEM lors de l'Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2012. Son mandat vient à échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2014.
Il détient 6 223 actions au nominatif.

Périodicité des réunions du Conseil d'Administration

Au cours de l'exercice 2013, le Conseil d'Administration s'est réuni 10 fois : les 25 février, 19 mars, 22 mars, 2 avril, 25 avril, 15 mai, 20 août, 24 septembre, 10 octobre et 27 novembre. Le taux de participation au Conseil d'Administration a été de 95%.

Règlement du Conseil d'Administration

Dans la suite de sa décision de création d'un Comité des Rémunérations, le Conseil d'Administration a décidé de se doter d'un règlement interne, et de réajuster en conséquence les règles de répartition des jetons de présence. Ce règlement définit les fonctions et attribution des différents Comités, et modifie le dispositif de répartition des jetons de présence.

Le schéma retenu, détaillé ci-après, sera applicable à compter des jetons servis au titre de l'exercice 2012 :

- 60% répartis au prorata des présences effectives,
- 25% répartis également (par part virile) entre les Administrateurs,
- 10% répartis entre les membres du Comité d'Audit,
- 5% répartis entre les membres du Comité des Rémunérations.

Jetons de Présence

Les jetons de présence servis en 2011, 2012 et 2013, au titre des exercices 2010, 2011 et 2012 aux membres du Conseil d'Administration par EEM et les Sociétés contrôlées au sens de l'article L.223-16 du Code de Commerce sont récapitulés par le tableau suivant (montants nets).

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

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

Membres du Conseil d'Administration	Montants en Euros		
	Jetons versés en 2013	Jetons versés en 2012	Jetons versés en 2011
François GONTIER	16 166	17 398	17 676
Frédéric DOULCET	-	9 164	17 676
René BRILLET	11 366	8 808	-
Patrice DECAIX	23 666	22 378	19 716
Jean DUCROQUET	18 666	16 424	15 216
Philippe LAMBERET	21 166	18 568	19 716
Jean-François PANEL	6 466	-	-
Guy WYSER-PRATTE	-	7 260	-
TOTAL	* 100 000	100 000	90 000

* non compris 2 004 euros non versés du fait de la répartition au prorata

Une enveloppe de 110 000 euros a été votée par l'Assemblée Générale Mixte du 30 septembre 2013 pour les jetons de présence à servir au titre de l'exercice 2012.

Informations sur les opérations réalisées par les dirigeants au cours de l'exercice 2013

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

Le Comité d'Audit

Le Comité d'Audit est constitué de deux Administrateurs :

- du 1^{er} janvier au 30 septembre 2013 : Patrice Decaix, Président et Jean François Panel,
- à compter du 10 octobre 2013 : Jean-François Panel, Président et Pierre Guillerand.

Au cours de l'exercice, il s'est réuni six fois : les 2 et 20 février, 15 mai, 15 juin, 20 août et 24 septembre 2013, en présence de la Direction Générale, des Commissaires aux Comptes, de l'expert-comptable en charge des comptes sociaux et consolidés, et du trésorier du Groupe.

Sur l'exercice, outre l'examen des états financiers, il a eu à connaître des différents points d'étape ayant conduit au rapport d'audit sur le contrôle interne et a joué un rôle actif dans les corrections à apporter au dispositif de contrôle interne de la Société et du Groupe.

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

Le Comité des Rémunérations

Ce Comité a été créé par le Conseil d'Administration, dans sa séance du 13 janvier 2012. Il a été composé de Patrice Decaix et de Jean Ducroquet jusqu'au 30 septembre 2013. Suite au non renouvellement de ces deux membres, le Conseil d'Administration n'a pas encore reconstitué ce Comité qui ne s'est pas réuni au cours de l'exercice 2013.

Le Contrôle

■ Commissaires aux Comptes Titulaires :

ERNST & YOUNG & AUTRES, représentée par Béatrice BELLE et François CARREGA
Tour First – 1, place des Saisons – 92400 Courbevoie
Date du premier mandat : 1993
Date du mandat actuel : AGM du 24 juin 2011, expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016.

DELOITTE ET ASSOCIES, représentée par Alain PENANGUER et Vincent BLESTEL
185, Avenue Charles de Gaulle – 92524 Neuilly s/Seine Cedex
Date du mandat actuel : AGO du 19 décembre 2011, expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016.

■ Commissaires aux Comptes Suppléants :

AUDITEX
Faubourg de l'Arche – 11, Allée de l'Arche – 92400 Courbevoie
Date du mandat actuel : AGM du 24 juin 2011, expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016.

BEAS
7/9 Villa Houssay – 92200 Neuilly s/Seine
Date du mandat actuel : AGO du 19 décembre 2011, expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016.

CHARGES NON DEDUCTIBLES

Aucune charge non déductible, visée par l'article 39-5 du CGI, n'a été enregistrée au cours de l'exercice 2013.

TABLEAU DES DELEGATIONS DONNEES AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Néant.

LE TITRE ET LA BOURSE

Les 3 250 000 actions qui composent le capital au 31 décembre 2013 sont cotées sur le marché Eurolist C de Nyse/Euronext Paris (code ISIN FR 0000357 19).

Les cours et volumes de transaction depuis le 1^{er} janvier 2013 sont récapitulés par le tableau ci-dessous :

Mois	Plus haut(€)	Plus bas(€)	Nb de titres échangés	Capitaux (K€)
Janvier 2013	6,20	5,72	10 116	59,24
Février 2013	5,99	3,75	25 290	115,09
Mars 2013	4,10	3,40	26 399	99,24
Avril 2013	4,00	2,75	29 847	100,38
Mai 2013	3,45	2,67	90 964	268,68
Juin 2013	4,00	3,25	13 719	51,76
Juillet 2013	4,32	3,77	18 980	75,54
Août 2013	6,75	4,00	34 500	181,39
Septembre 2013	6,35	5,20	47 107	270,23
Octobre 2013	5,49	4,50	23 362	117,05
Novembre 2013	6,70	4,50	160 592	880,20
Décembre 2013	4,95	3,90	36 508	162,16
Janvier 2014	5,07	4,19	20 912	97,29
Février 2014	4,62	4,15	19 800	88,95
Mars 2014	4,70	3,95	14 485	62,89

Source : Statistiques. Nyse-Euronext

Au cours de l'exercice, l'évolution des cours extrêmes de l'action a été de 6,75 € au plus haut et de 2,67 € au plus bas.

Exercice	2013	2012	2011*	2010	2009
Nb de titres échangés	517 384	251 801	1 859 690	1 050 846	402 874
Moyenne par séance	2 029	983	7 551	4 073	1 611
Capitaux par séance (€)	9 337,09	10 158,80	42 413,56	52 621,67	12 711,20
Taux de rotation du flottant	49,71%	17,22%	127,20%	77,84%	18,16%
Taux de rotation du capital	15,92%	7,75%	57,22%	32,33%	11,81%

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

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

A titre purement documentaire, on produira cependant les informations ci-dessous relatives à la Société et à ses filiales. Au 31 décembre 2013, la Société employait 5 personnes dont 3 cadres (deux hommes et une femme) et 2 employés (2 femmes). Cet effectif, constant depuis cinq ans, se décompose comme suit en termes de tranche d'âge :

- 40 à 50 ans : 3 personnes
- 50 à 60 ans : 1 personne
- Plus de 60 ans : 1 personne

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

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

Hormis deux Administrateurs salariés ayant été attributaires d'actions gratuites, aucun autre membre du personnel n'en a été bénéficiaire. Il n'existe pas d'options de souscription d'actions.

Aucune des filiales françaises gérées par EEM n'a d'effectif salarié. Société holding française, EEM n'a aucune activité lui demandant la mise en œuvre de dispositions environnementales.

Au siège social, dont la Société est locataire, le respect des normes environnementales au titre du chauffage et de la climatisation relève du propriétaire.

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

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

- qu'elle emploie 227 personnes (210 en 2012), dont 12 cadres (8 en 2012), 43 agents de maîtrise (28 en 2012) et 172 employés (174 en 2012),
- que les rémunérations ne sont différenciées ni en fonction du sexe, ni en fonction de la tranche d'âge,
- qu'au cours de l'exercice 2013, l'hôtel a recruté 41 personnes, en a licencié 23, et n'a enregistré aucun départ à la retraite,
- que les règles en matière de durée du travail sont de 8 heures par jour, 48 heures par semaine et 2 920 heures par an,
- qu'en matière de procédures d'information, une réunion mensuelle du personnel avec la Direction à laquelle participent les syndicats, est la règle,
- qu'en matière de formation, 818 heures ont été dispensées en 2013 (816 en 2012),
- qu'en matière d'actions en faveur de l'environnement, l'hôtel VICTORIA ANGKOR avec l'aide d'étudiants ont planté 200 arbres au temple de Prahkhan (Green Day),
- que grâce à son nouveau groupe électrogène, l'hôtel a fortement diminué sa consommation de combustible fossile (installé courant 2013, les données précises en année pleine ne sont pas disponibles, mais on peut estimer l'économie à plus de 25%),
- que toutes les chambres ont été dotées de régulateurs filtres à eau, d'une climatisation modernisée et plus économe, et que des lampes à LED diminuant la consommation ont été installées dans tout l'hôtel,
- que l'ensemble du personnel en contact avec la clientèle est soumis à une visite médicale régulière et une vaccination contre l'hépatite.

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

Au cours de l'exercice, la Société EEM a modernisé son site internet avec l'aide d'un prestataire extérieur où y figurent toutes les informations requises d'une société cotée.

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

FACTEURS DE RISQUES

RISQUES LIES A L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE GENERAL

Le Groupe a encore été présent pendant la durée de l'exercice sur des marchés qui sont sensibles à l'évolution de la conjoncture, notamment touristique, elle-même impactée par les aléas climatiques, voire les pandémies dans les zones où il se trouve. Un ralentissement économique ayant des effets sur la fréquentation touristique en Asie du Sud Est pourrait ainsi avoir un effet défavorable sur la fraction résiduelle de l'activité hôtelière du Groupe, ses résultats et sa situation financière tant que le Groupe en demeure propriétaire.

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

RISQUE PAYS

Le Groupe ne présente plus désormais de vrai risque pays.

RISQUES CONCURRENTIELS

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

RISQUES LIES AUX ACTIVITES DU GROUPE

Risques réglementaires et juridiques

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

Risque lié aux hommes clés du Groupe

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

Risques de taux

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

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

Le crédit-bail adossé de la SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS, de décembre 2010, mis en place sur la partie occupée de l'immeuble détenu par cette Société, est à taux variable, comme de celui du pôle aquacole, entièrement provisionné dans les comptes de l'exercice du fait de la caution donnée par la Société mère EEM.

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

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

Risque de cours

La Société EEM est soumise à un risque de cours :

- sur ses actions propres : ce risque au 31 décembre 2013 était relatif à un montant de 0,8 M€, comprenant des titres à 9,27 €/action, à comparer au dernier cours du 31 décembre 2013 de 4,2 €/action,
- sur les actions SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS : cette participation a été fortement dépréciée et ressort à 1,4 €/action ; les perspectives récentes du groupe laissent supposer un très faible risque de ce chef,
- sur les actions GASCOGNE : compte tenu du volume des dépréciations pratiquées et de la participation d'EEM au processus de restructuration industriel et financier de GASCOGNE, ce risque est apparu nul au Conseil d'Administration puisqu'il a accepté de remettre en capital et conversion de comptes courants et de créances près de 9 M€ dans cette restructuration qu'il s'est engagé à soutenir.

Risques de liquidité

La Direction d'EEM estime ce risque très faible, le Groupe disposant d'un stock d'actifs ou arrivés à dénouement par cession ou remboursement, ou à une maturité suffisante pour que leur cession puisse être diligentée. Par ailleurs, le Groupe est faiblement endetté.

L'engagement d'apport en numéraire pris dans le cadre du projet de restructuration de GASCOGNE ne posera pas de difficulté particulière compte tenu des mobilisations d'actifs en cours.

Risques de change

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

La Société EEM est en position de change permanente dans la mesure où son principal actif géré, l'hôtel VICTORIA ANGKOR, est situé dans la zone dollar. La valeur de cet actif est de la contrevaletur de 0,7 M€ dans les comptes sociaux.

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

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

Les créances rattachées à la participation hôtelière représentaient, en 2013, 5,49 M€. Une variation de la parité euro/dollar de 5% correspondrait à une dépréciation ou à une réappréciation de 0,27 M€.

Risques couverts par les assurances

La Société mère comme ses filiales ont recherché les couvertures assurancielles les mieux appropriées à leur activité ainsi qu'à la protection des investissements réalisés.

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

L'hôtel VICTORIA ANGKOR dispose d'une assurance pertes d'exploitation.

Autres risques liés à l'exploitation

Il n'existe pas d'autres risques d'exploitation de nature à avoir une incidence significative sur l'activité, les résultats ou la situation financière de la Société et du Groupe.

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

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES PRIS EN CHARGE PAR LE GROUPE

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

	ERNST & YOUNG				DELOITTE			
	Montants		%		Montants		%	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
AUDIT Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés :								
- EEM	231 822	333 652	59,22%	95%	259 372	168 843	85,86%	95%
- Filiales intégrées globalement	11 972	17 540	3,05%	5%	0	8 328	0	5%
Autres diligences et prestations directement liées à la mission d'audit								
Sous-Total	243 794	351 192	62,27%	100%	259 372	177 171	85,86%	100%
AUTRES PRESTATIONS								
Juridique, fiscal, social								
Technologies de l'information								
Audit interne	147 687				43 056		14,24%	
Sous-Total	147 687	0	37,73%		43 056		14,24%	
TOTAL	391 481	351 192	100%	100%	302 428	177 171	100%	100%

DELAI DE PAIEMENT DES FOURNISSEURS

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

Echéancier des Fournisseurs	Echues à 30 jours	Non échues à 30 jours	Non échues à 60 jours	Solde
Dettes Fournisseurs	70 044	160 328	2 665	233 037
Factures non parvenues				258 335
TOTAL	-	160 328	2 665	491 372

Ainsi que celle au 31 décembre 2012, résumée par le tableau ci-dessous :

En euros	Au 31.12.2012	A 30 jours	A 60 jours	Au-delà
Dettes Fournisseurs	38 725	175 116	9 769	223 610
Factures non parvenues				334 172
TOTAL	38 725	175 116	9 769	567 582

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LE PROJET DE RESOLUTIONS

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

A/ RESOLUTIONS DE LA COMPETENCE DE L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

■ *Approbation des comptes sociaux et consolidés – Approbation des dépenses et charges visées à l'article 39-4 du Code général des impôts - Affectation du résultat (1^{ère}, 2^{ème} et 3^{ème} résolutions)*

Nous vous demandons d'approuver les comptes sociaux ainsi que les dépenses et charges visées à l'article 39-4 du Code général des impôts (1^{ère} résolution) et les comptes consolidés (2^{ème} résolution) d'Electricité et Eaux de Madagascar (EEM) pour l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Nous vous demandons également, en conséquence, de donner aux membres du Conseil d'Administration quitus de l'exécution de leur mandat pour l'exercice écoulé.

En ce qui concerne les comptes sociaux, le résultat de l'exercice 2013 fait ressortir une perte de (7 024 504,11) euros.

Il est proposé à l'Assemblée (3^{ème} résolution) :

(i)	de constater que le report à nouveau disponible est de	(5 853 006,93) euros
(ii)	de constater que la perte de l'exercice s'élève à	(7 024 504,11) euros
		<hr/>
		(12 877 511,04) euros
(iii)	et d'affecter, comme suit :	
	- au report à nouveau	(12 877 511,04) euros

■ *Approbation des conventions réglementées (4^{ème} résolution)*

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

■ *Renouvellement de mandat de Mr. René Brillet (5^{ème} résolution)*

Le mandat de Mr. René Brillet arrivant à terme, nous vous demandons de bien vouloir le renouveler, pour une durée de 3 ans, soit à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

■ *Jetons de présence (6^{ème} résolution)*

Le Conseil d'Administration a décidé, compte tenu du périmètre restreint de la Société, de baisser le montant des jetons de présence.

Il est proposé à l'Assemblée Générale de fixer le montant des jetons de présence du Conseil d'Administration à 90 000 euros au titre de l'exercice 2013 dont 10 000 euros au titre de la responsabilité civile mandataires sociaux comme précédemment.

■ *Avis sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2013 à François Gontier, Président Directeur Général (7^{ème} résolution)*

Conformément à la recommandation du Code de gouvernement d'entreprise Afep/Medef, nous vous demandons d'émettre un avis favorable sur les éléments de rémunération servis en 2013 au Président Directeur Général de la Société, François Gontier, éléments dont le montant global a été de 187 844 euros, au cours de l'exercice 2013.

B/ RESOLUTIONS DE LA COMPETENCE DE L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE

■ *Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration pour décider l'émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec maintien du droit préférentiel de souscription (8^{ème} résolution)*

Cette résolution vous demande de déléguer au Conseil d'Administration la faculté, pendant une durée de 26 mois, de procéder à des émissions de titres de capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires et dans la limite d'un montant nominal maximal de 10 M€, utilisable en une ou plusieurs fois.

Dans un contexte où la nouvelle intervention en numéraire de votre Société dans GASCOGNE aura absorbé une fraction de ses liquidités disponibles, votre Conseil d'Administration a estimé souhaitable de pouvoir disposer de ce moyen pour pouvoir, si une opportunité d'investissement se profilait, la saisir rapidement. Il est précisé qu'à ce jour, votre Conseil d'Administration n'a connaissance d'aucun projet d'investissement rendant nécessaire l'utilisation de cette délégation qu'il vous est demandé d'adopter à titre de précaution.

■ *Délégation de compétence pour décider l'émission de titres de capital au bénéfice du personnel (9^{ème} résolution)*

Cette résolution est obligatoire en cas de délégation d'émissions au bénéfice des actionnaires. Etant considéré que le personnel d'EEM est composé de 5 personnes dont le Président Directeur Général, votre Conseil d'Administration vous propose conformément à la loi cette résolution, mais vous recommande de la rejeter.

■ *Pouvoirs (10^{ème} résolution)*

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

ANNEXE AU RAPPORT DE GESTION

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

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

Néant –

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été attribuée au cours de l'exercice 2013.

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

Le 27 septembre 2010, le Conseil d'Administration avait décidé, conformément à la loi, l'attribution de 64 500 actions gratuites sous la forme de promesses d'actions jusqu'au 27 septembre 2012, à trois personnes dont deux mandataires sociaux et une salariée de l'entreprise.

Ces promesses d'actions, non soumises à condition de présence, ont été, le 27 septembre 2012, transformées en actions incessibles jusqu'au 27 septembre 2014. Ainsi l'autorisation consentie par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 novembre 2007 a-t-elle été utilisée en totalité.

Le tableau ci-après récapitule les noms des bénéficiaires de l'attribution d'actions issues des promesses échéant le 27 septembre 2012, son montant et l'avantage financier ainsi reconnu aux bénéficiaires, estimé sur la base du dernier cours de l'action EEM du 31 décembre 2013, de 4,20 € :

Noms et fonctions des bénéficiaires	Nombre d'actions	Montant de l'avantage issu de l'attribution (€)
François GONTIER - Président Directeur Général	30 000	126 000
Frédéric DOULCET *	25 000	105 000
Catherine MELMER - Responsable Juridique	4 500	18 000
TOTAL	59 500	249 900

*ce dernier ayant renoncé au bénéfice de l'attribution de 5 000 actions gratuites



RAPPORT DU PRESIDENT

ETABLI EN APPLICATION
DE L'ARTICLE L.225-37
DU CODE DE COMMERCE

24	Code de gouvernance et son fonctionnement
25	Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration
27	Limitations des pouvoirs du Président Directeur Général
27	Informations susceptibles d'avoir une incidence en matière d'Offre Publique
27	Procédures de contrôle interne
28	Modalités relatives de participation des actionnaires à l'Assemblée Générale
29	Eléments relatifs aux rémunérations des mandataires sociaux tels que requis par les recommandations MEDEF/AFEP
30	Conclusion

Conformément à l'article L.225-37 du Code de commerce, le Président du Conseil d'Administration rend compte dans ce présent rapport des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration, ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la Société, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013, et des procédures applicables à l'ensemble des filiales de la Société, contrôlées majoritairement et entrant dans le périmètre de consolidation du Groupe.

CODE DE GOUVERNANCE ET SON FONCTIONNEMENT

Ce rapport a été établi à partir du cadre du référentiel AMF mais sans toutefois y faire référence.

Il est rappelé qu'aucune autre mesure que celles qui résultent de la loi, du référentiel susdit en matière de gouvernement d'entreprise n'a été adoptée dans ce domaine. Toutefois, lorsque cela lui est apparu opportun et à la fois applicable à la Société et relevant de la logique des « bonnes pratiques » le Conseil d'Administration a pris les dispositions qui lui sont apparues éthiques en cette matière.

Le Conseil d'Administration, tant à l'occasion de ses séances que d'une façon informelle, a pu donner son avis sur les opérations ayant une incidence tant sur les actifs que sur le périmètre du Groupe et s'impliquer d'une manière plus soutenue dans le contrôle interne afin de permettre au Groupe l'optimisation de la valorisation de ses actifs.

Ainsi, une équipe de réflexion, associée à la Direction Générale, a été mise en place pour deux missions, l'une en vue de l'optimisation de processus de valorisation de l'hôtel VICTORIA ANGKOR, l'autre pour promouvoir et mettre en œuvre un contrôle renforcé des dépenses.

Sur l'année 2013, le Conseil d'Administration a vu sa composition varier significativement en raison de cooptations suite à des démissions, de non renouvellements de mandat suivis de nominations par l'Assemblée Générale du 30 septembre 2013. Ainsi, sans que le total de ses membres ait été modifié, la moitié d'entre eux étaient nouvellement nommés au 31 décembre 2013, et l'un d'entre eux, Michel Hemonnot, a démissionné en mai 2013, trois mois après sa cooptation.

Le Conseil d'Administration est actuellement composé de six membres dont seuls deux sont indépendants puisque dépourvus de fonction exécutive dans la Société, à savoir Pierre Nollet et Jean-François Panel. Car il est considéré par la Société qu'un Administrateur est indépendant lorsqu'il n'est pas un actionnaire significatif, qu'il n'exerce pas de fonction opérationnelle dans la Société ou le Groupe en tant que salarié, prestataire ou mandataire social, et n'est pas Administrateur depuis plus de deux mandats.

Les quatre autres membres sont considérés comme dépendants puisque Catherine Melmer est salariée de la Société, François Gontier est Président Directeur Général, Pierre Guillerand est prestataire de la Société et enfin René Brillet est un actionnaire significatif.

La Société ne remplit donc pas les critères recommandés en matière de nombre des administrateurs indépendants. Ce défaut trouve son origine et dans les nécessités de réponse aux dysfonctionnements relevés par les Commissaires aux Comptes en matière de contrôle interne, ainsi qu'aux évolutions du dossier de restructuration industrielle et financière de GASCOGNE, en recherchant dans son environnement immédiat les personnes disposant de l'information comme des compétences pour y faire face.

Elle s'est, cependant, attachée à remplir les règles légales en matière de féminisation des Conseils d'Administration (cooptation puis proposition à la désignation de l'AGM du 30 septembre 2013 de Catherine Melmer).

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

■ REGLES INTERNES ET REGLEMENT INTERIEUR DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

■ SES MISSIONS

Les principales missions du Conseil d'Administration consistent à :

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

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

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

■ RAPPORT D'ACTIVITE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION POUR L'EXERCICE 2013

Le Conseil d'Administration s'est réuni dix fois au cours de l'année 2013, avec un taux de participation moyen de 95%.

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

- le 25 février, il a pris acte de la démission de Philippe Lamberet, fait le point sur la situation de GASCOGNE, de l'hôtel VICTORIA ANGKOR, et des autres participations ; il a décidé d'un audit renforcé confié aux Commissaires aux Comptes, de la mise en place d'un contrôle interne renforcé et de coopter un nouvel administrateur,
- le 19 mars, il a reçu des auditeurs un point d'étape sur l'audit et coopté Michel Hemonnot en tant qu'Administrateur,
- le 22 mars, il a pris acte du souhait de son Président de démissionner,
- le 2 avril, il a confié à Michel Hemonnot une mission d'assistance opérationnelle du Président Directeur Général et pris acte de l'évolution des filiales et participations,
- le 25 avril, il prend connaissance de propositions afférentes à l'hôtel VICTORIA ANGKOR et débat des conséquences des pertes attendues sur GASCOGNE,
- le 15 mai, il a arrêté les comptes 2012, entendu le compte rendu de la mission au Cambodge, un point sur la situation de GASCOGNE et ses conséquences sur EEM, a pris acte de la démission de Michel Hemonnot et décidé le report de l'Assemblée Générale Mixte ; il a également acté le principe d'une réduction du capital motivée par les pertes liées à GASCOGNE,
- le 20 août, il a convoqué l'AGM le 30 septembre, fixé ses projets de résolution, a examiné une proposition d'intervention dans la restructuration industrielle et financière de GASCOGNE, coopté Catherine Melmer en tant qu'Administrateur, entendu le rapport d'audit des Commissaires aux Comptes et décidé en conséquence une limitation des pouvoirs du Président Directeur Général en matière d'engagement de dépenses,
- le 24 septembre, il a reçu la restitution finale de l'audit des Commissaires aux Comptes et décidé de la mise en œuvre des décisions du Conseil précédent,
- le 10 octobre, il a arrêté les états financiers semestriels, nommé les Membres du Comité d'Audit, et pris acte des évolutions intervenues sur les deux grands actifs du groupe,
- le 27 novembre, il a pris acte des évolutions récentes concernant les actifs (immobilier, GASCOGNE, VICTORIA ANGKOR) et approuvé les décisions proposées par son Président à leur sujet.

Les Commissaires aux comptes ont été invités à sept réunions du Conseil d'Administration.

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

■ INFORMATIONS A FOURNIR AUX ADMINISTRATEURS

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

A chaque séance, il a reçu effectivement une situation prévisionnelle de trésorerie conformément à sa décision de décembre 2007.

Sur l'exercice en cours, ces informations ont quelquefois été ou retardées ou soumises en séance en raison d'aléas tenant à la situation particulière de certaines participations ou filiales.

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

En plus des réunions du Conseil d'Administration, le Président informe régulièrement les Administrateurs de tout évènement ou changement susceptibles d'avoir une conséquence sur les activités du Groupe ou sur une information précédemment communiquée au Conseil d'Administration.

Ainsi, le Conseil d'Administration a été informé en temps réel des évolutions du dossier de restructuration industrielle et financière de GASCOGNE et a eu à deux reprises au moins des informations délivrées au cours de réunions avec le Management opérationnel de cette participation.

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

■ COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

Ses membres sont choisis par le Conseil d'Administration qui prend en considération :

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

Le Comité d'Audit est constitué de deux Administrateurs :

- du 1^{er} janvier au 30 septembre : Patrice Decaix, Président et Jean François Panel,
- à compter du 10 octobre : Jean-François Panel, Président et Pierre Guillerand.

Au cours de l'exercice, il s'est réuni six fois : les 2 et 20 février, 15 mai, 15 juin, 20 août et 24 septembre 2013, en présence de la Direction Générale, des Commissaires aux comptes, de l'expert-comptable en charge des comptes sociaux et consolidés, et du trésorier du Groupe.

Sur l'exercice, outre l'examen des états financiers, il a eu à connaître des différents points d'étape ayant conduit au rapport d'audit sur le contrôle interne et a joué un rôle actif dans les corrections à apporter au dispositif de contrôle interne de la Société et du Groupe.

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

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

Il s'est également penché plus ponctuellement, en ce qui regarde l'appréciation de certains facteurs de risque, notamment sur le risque de change et sur les moyens de s'en prémunir.

A chaque étape de la mission d'audit spécifique, le Comité d'Audit a pris acte de ses conclusions provisoires, demandé des investigations complémentaires quand il l'a jugé nécessaire, et formulé au Conseil d'Administration les mesures correctrices qui ont été adoptées.

Le Comité des rémunérations ne s'est pas réuni au cours de l'exercice.

LIMITATIONS DES POUVOIRS DU PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL

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

En dehors des limitations imposées par la loi et le règlement intérieur du Conseil, des limitations significatives ont été apportées par le Conseil d'Administration aux pouvoirs du Président Directeur Général, notamment en matière d'ordonnancement de dépenses.

Le Conseil d'Administration a décidé le 20 août 2013, prenant acte des conclusions du rapport d'audit, de limiter les pouvoirs du Président Directeur Général en :

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

De même les pouvoirs de la Direction Générale ont été modifiés par la résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 30 septembre 2013 limitant statutairement les engagements, qu'elle peut prendre directement, réduits de moitié qui passent de 30 M€ à 15 M€.

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

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

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

PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

■ SOCIETE MERE

Votre Société s'est attachée à garantir les procédures d'établissement de ses états financiers. A cet égard, l'information financière en provenance des filiales et participations a contribué au raccourcissement des processus. Ceci n'a pas été possible au cours de l'exercice en raison des aléas ayant affecté l'exploitation de GASCOGNE, lesquels ont conduit votre Société à retarder la sortie de ses états financiers jusqu'à la publication de ceux de GASCOGNE.

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

- dans le secteur hôtelier, comptes rendus hebdomadaires et mensuels (plus détaillés) récapitulant les éléments d'exploitation du mois, leur comparaison avec le budget comme avec la même période de l'exercice précédent, les données cumulées de l'exercice comparées également avec les données budgétaires et le réalisé de l'exercice antérieur, avec explication des différences et éléments de prévision,
- dans le secteur immobilier géré essentiellement par le Président Directeur Général, tenue de la comptabilité par la Société mère renforcée par une double signature des dépenses,
- pour la participation dans GASCOGNE, votre Société, tenue informée de ses difficultés industrielles et financières, s'est efforcée d'apporter un soutien effectif à sa participation, dans le meilleur respect de son propre intérêt social. Il est à remarquer que l'évolution de l'exploitation de cette participation, compte tenu de son importance au sein des actifs du groupe et des conséquences pour le groupe de son éventuelle déconiture, a conduit votre Société à consacrer à cette participation une fraction non négligeable des montants issus de la cession des hôtels vietnamiens, à réduire son capital social et enfin à envisager d'y affecter le produit de cessions d'actifs complémentaires,
- des éléments prévisionnels courants affectant la trésorerie sociale sont produits chaque fin de semaine, l'examen de la trésorerie du Groupe étant effectué avant chaque Conseil.

Votre Société continue d'avoir recours, en raison de son effectif réduit, à des Conseils extérieurs, en se limitant à ceux qu'elle jugeait indispensables compte tenu de la volonté de votre Direction Générale et du Conseil d'Administration de limiter les frais généraux. De même, les états financiers ont été établis comme par le passé avec l'assistance d'experts comptables tiers indépendants.

Le pôle immobilier est suivi directement par le Président Directeur Général, avec l'assistance du trésorier et, le cas échéant de professionnels de ce type d'activité. La supervision du pôle casinotier est exercée par le Président Directeur Général, qui en est au demeurant, via sa structure Foch Investissement, un actionnaire significatif.

■ GROUPE

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

- le suivi des opérations des filiales avec des comptes rendus d'activité à chaque Conseil d'Administration,
- la participation de votre Direction Générale à des mandats sociaux dans les filiales,
- le contrôle des flux financiers, centralisé chez la Société mère qui dispense les flux financiers ; là encore, la double signature des dépenses renforce la fiabilité de ce contrôle,
- la consolidation des filiales, via la fourniture d'états financiers homogénéisés, généralisée et homogénéisée en liaison avec les prestataires comptables extérieurs, qui permet une revue détaillée de toutes les filiales au moins deux fois l'an.

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

En ce qui regarde GASCOGNE, la situation a été délicate en raison des difficultés du Groupe, qui ont retardé ses publications, ainsi que de la durée mise par ce Groupe à sortir de son processus de restructuration.

Concernant la participation casinotière, le suivi est effectué normalement. Cotée, la société communique à bonne date.

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

- que les faiblesses de contrôle qui ont été constatées concernant l'hôtel VICTORIA ANGKOR, ont rendu nécessaire des modifications dans le cadre de l'arrêté des états financiers 2012 en ce qui regarde l'imputation de certaines charges dues à une entreprise adressant des groupes de voyageurs à l'hôtel contre ristourne (réceptif), régularisée tardivement,
- que les contrôles sur les filiales non directement gérées sont conformes aux « bonnes pratiques » et conformes aux attentes de votre Société en ce qui regarde SFC. Toutefois, en ce qui regarde GASCOGNE, seul le retour à une situation d'exploitation plus normale après restructuration industrielle et financière devrait le permettre,
- que des dysfonctionnements significatifs ont été constatés dans les filiales immobilières et font encore l'objet d'un suivi approprié pour y apporter les corrections nécessaires.

C'est pourquoi les Commissaires aux Comptes ont fait aux actionnaires la communication suivante lors de l'Assemblée Générale Mixte du 30 septembre 2013, en application de l'article L823-12 du Code de Commerce :

« En application de la loi, nous vous signalons les irrégularités suivantes relevées au cours de l'accomplissement de notre mission.

Celles-ci concernent des opérations réalisées par la Société et l'une de ses filiales avec une société extérieure au Groupe et portant sur des règlements de factures pour lesquelles il ne nous a pas été fourni de support contractuel et/ou de justification.

Par ailleurs, nous avons relevé des opérations pour lesquelles les informations et documents mis à notre disposition ne nous ont pas permis de conclure quant à leur régularité. Celles-ci concernent des prêts ou avances accordés, des rachats de comptes courants ou de créances à des sociétés extérieures au Groupe ou à des sociétés liées à un dirigeant d'EEM. Ces opérations sont susceptibles d'être qualifiées d'opérations de crédit.

Nous précisons que ces opérations ont fait l'objet d'une information de notre part au Conseil d'Administration qui a pris des mesures correctrices ».

MODALITES RELATIVES DE PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES A L'ASSEMBLEE GENERALE

Les modalités de participation des actionnaires à l'Assemblée Générale sont celles définies par la loi et les statuts.

A ce titre, on signalera que sur l'exercice, la procédure des questions écrites a été utilisée par des actionnaires, qu'il y a été répondu et que les questions et les réponses ont été intégrées dans le procès-verbal de l'Assemblée.

ELEMENTS RELATIFS AUX REMUNERATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX TELS QUE REQUIS PAR LES RECOMMANDATIONS MEDEF/AFEP ADOPTEES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION LORS DE SA SEANCE DU 16 DECEMBRE 2008 ET MODIFIEES PAR LES TERMES DE SON REGLEMENT DE JANVIER 2012

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

	Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2011
François GONTIER PDG			
Salaires	163 894	165 002	167 694
Jetons de présence	16 166	17 398	17 676
Actions gratuites	-	*174 900	-
Remboursement de frais	7 784	-	-
Sous-total	187 844	357 300	185 370
Frédéric DOULCET			
Salaires	-	-	200 928
Jetons de présence	-	9 164	17 676
Actions gratuites	-	*145 450	-
Sous-total	-	154 614	218 604
René BRILLET Administrateur			
Jetons de présence	11 366	8 808	-
Patrice DECAIX Administrateur			
Jetons de présence	23 666	22 378	19 716
Mission de contrôle des dépenses TTC	11 700	-	-
Remboursement de frais	1 447	-	-
Sous-total	36 813	22 378	19 716
Jean DUCROQUET Administrateur			
Jetons de présence	18 666	16 424	15 216
Philippe LAMBERET Administrateur			
Jetons de présence	21 166	18 568	19 716
Jean-François PANEL			
Jetons de présence	6 466	-	-
Frais de mission	7 325	-	-
Sous-total	13 971	-	-
Guy WYSER-PRATTE Administrateur			
Jetons de présence	-	7 260	-
Michel HEMONNOT Administrateur			
Jetons de présence	-	-	-
Prestations de service (ORGAFI) TTC	89 807	-	-
Sous-total	89 807	-	-
Catherine MELMER Administrateur			
Salaires	55 805	-	-
Jetons de présence	-	-	-
Remboursement de frais	78	-	-
Actions gratuites	-	*26 235	-
Sous-total	55 883	26 235	-
Pierre GUILLERAND Administrateur			
Jetons de présence	-	-	-
Prestations de service TTC	59 800	-	-
Sous-total	59 800	-	-
Pierre NOLLET Administrateur			
Jetons de présence	-	-	-
TOTAL	495 316	611 587	458 622

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

La rémunération du Président Directeur Général, telle qu'arrêtée par le Conseil d'Administration du 30 mai 2012 sur recommandation du Comité des rémunérations est une rémunération fixe, sans part variable.

On rappellera que deux mandataires sociaux, François Gontier et Frédéric Doulcet, ont été attributaires chacun, en mai 2008, de 15 000 promesses d'actions gratuites chacun, transformées, en mai 2010, en autant d'actions gratuites incessibles jusqu'en mai 2012.

Ils ont été attributaires en septembre 2010 chacun de 30 000 promesses d'action ; ces promesses ont été transformées en actions le 27 septembre 2012 et ont donné lieu à l'attribution de 30 000 actions à François Gontier et 25 000 actions au bénéfice de Frédéric Doulcet, ce dernier ayant renoncé au bénéfice de l'attribution de 5 000 actions, renonciation entérinée par le Conseil d'Administration du 30 mai 2012.

Par ailleurs Catherine Melmer a été attributaire de 3 000 actions gratuites en 2010 et 4 500 en 2012.

En outre, les dirigeants et mandataires sociaux n'ont pas été attributaires d'options de souscription d'actions qui ont été réservées essentiellement à des personnes du Groupe et de la Société mère en décembre 2007. Suite aux départs de plusieurs attributaires et aux renoncations des autres, toutes les options ont été annulées.

TABLEAU SUR LES JETONS DE PRESENCE

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

Membres du Conseil	Jetons versés en 2013	Jetons versés en 2012	Jetons versés en 2011
François GONTIER	16 166	17 398	17 676
Frédéric DOULCET	-	9 164	17 676
René BRILLET	11 366	8 808	-
Patrice DECAIX	23 666	22 378	19 716
Jean DUCROQUET	18 666	16 424	15 216
Philippe LAMBERET	21 166	18 568	19 716
Jean-François PANEL	6 466		
Guy WYSER-PRATTE	-	7 260	-
TOTAL	*100 000	100 000	90 000

* non compris 2 004 euros non versés du fait de la répartition au prorata.

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

CONCLUSION

Votre Direction Générale estime que les procédures actuellement mises en œuvre, notamment suite à l'audit approfondi intervenu au cours de l'exercice ainsi que les actions entreprises à son issue, permettent en principe de parvenir à des modalités de contrôle interne acceptables dans toutes ses filiales, une fois que les opérations en cours et ayant fait l'objet d'observations auront été soldées.

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

Cependant, si aucune opération du type de celles dont l'irrégularité avait été relevée par le rapport d'audit n'a été constatée depuis sa délivrance, il demeure :

- que les modalités de double signature n'ont été mises en œuvre par la Direction Générale qu'en ce qui concerne la partie française du Groupe,
- que certaines anomalies relevées par le rapport d'audit n'ont pas encore à la date de rédaction du présent rapport pu être corrigées et pourraient relever d'un défaut de diligence ou de formalisme,
- que sur l'ensemble des opérations immobilières du Groupe en cours, il demeure des aléas et incertitudes liés :
 - au caractère contentieux d'opérations, générateurs de frais et d'allongement significatif de leur dénouement naturel,
 - aux difficultés de dénouement d'autres (rémérés) qui, sans compromettre leur caractère bénéficiaire, ne permettent pas d'anticiper raisonnablement la date de l'appréhension de leur profit,
 - à l'absence d'anticipation des difficultés inhérentes à des opérations de taille limitée, mais de complexité certaine.
- que certaines des opérations en cours et non soldées restent susceptibles d'être qualifiées d'opérations de crédit, et que celles-ci ont fait l'objet, sous le contrôle du Comité d'audit et des Commissaires aux Comptes, des mesures de provisionnement appropriées dans les comptes de l'exercice 2013.

L'objectif de la société, pour l'exercice 2014, qui sera en priorité l'évolution de sa participation dans GASCOGNE et l'optimisation de la valorisation de sa participation dans l'hôtel VICTORIA ANGKOR, sera en matière de contrôle interne :

- la réalisation de nouvelles économies de coûts de gestion sans porter atteinte à la qualité des procédures de contrôle et l'examen des moyens de sécurisation de ces procédures,
- le débouclage des opérations immobilières en cours dans les délais prévus, grâce à un meilleur souci de formalisation, une tentative de maîtrise des contentieux et d'action amiable pour les éviter si faire se peut,
- la mise en place de procédures adaptées de contrôle des investissements réalisés dans l'immobilier, devenu un axe de développement,
- l'amélioration de sa gouvernance dans un contexte apaisé.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.225-235 DU CODE DE COMMERCE,
SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société EEM et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

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

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

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

INFORMATIONS CONCERNANT LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES RELATIVES A L'ELABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE

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

Ces diligences consistent notamment à :

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

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

Le rapport du Président indique dans son paragraphe de conclusion que des actions ont été menées afin de répondre aux faiblesses identifiées en 2012 sur le contrôle interne et qui ont déjà fait l'objet de mentions dans ce même rapport. Nous estimons cependant que si des améliorations ont été effectivement apportées, le fonctionnement de la gouvernance de la Société n'est pas encore aux normes de ce qu'il devrait être.

AUTRES INFORMATIONS

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil d'Administration comporte les autres informations requises à l'article L.225.37 du Code de commerce.

*Paris-La Défense, et Neuilly-sur-Seine le 28 mai 2014
Les Commissaires aux Comptes*

ERNST & YOUNG et Autres
François Carrega Béatrice Belle

DELOITTE & ASSOCIES
Alain Penanguer Vincent Blestel

COMPTES SOCIAUX

AU 31 DECEMBRE 2013

32	Bilan actif
32	Bilan passif
33	Compte de résultat
33	Tableau de financement
34	Annexe

BILAN ACTIF

En euros	Montant net au		Notes
	31.12.2013	31.12.2012	
Concessions, brevets, licences	1 946	844	
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1 946	844	
Autres immobilisations corporelles	23 549	28 660	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	23 549	28 660	
Titres de participation	5 231 759	9 218 563	
Créances rattachées à des participations	13 176 949	16 681 641	
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	0	0	
Autres titres immobilisés	402 343	522 236	
Autres immobilisations financières	1 446 564	2 630 776	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	20 257 615	29 053 216	2
ACTIF IMMOBILISE	20 283 110	29 082 720	1
Créances clients et comptes rattachés	32 192	15 167	
Autres créances	278 777	187 075	3
Valeurs mobilières de placement	0	1 174 350	
Disponibilités	2 279 580	312 005	
Charges constatées d'avance	71 581	97 651	
ACTIF CIRCULANT	2 662 130	1 786 247	
Ecarts de conversion Actif	2 162 118	1 882 359	
TOTAL	25 107 358	32 751 326	

BILAN PASSIF

En euros	Montant net au		Notes
	31.12.2013	31.12.2012	
Capital	16 250 000	52 000 000	
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 286 455	1 286 455	
Réserve légale	3 079 921	3 079 921	
Réserves réglementées	5 578 679	5 578 679	
Autres réserves	2 211 465	2 211 465	
Report à nouveau	(5 853 007)	177 278	
Bénéfice (Perte) de l'exercice	(7 024 504)	(41 780 285)	
CAPITAUX PROPRES	15 529 009	22 553 513	6
Provisions pour risques	2 123 930	1 884 698	
Provisions pour charges	17 379	27 092	
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	2 141 310	1 911 791	7
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 542 326	2 312 541	8
Emprunts et dettes financières divers	5 002 600	5 082 870	9
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	491 372	557 782	
Dettes fiscales et sociales	242 717	228 522	
Autres dettes	116 626	103 319	
Produits constatés d'avance	0	0	
DETTES	7 395 639	8 285 034	
Ecarts de conversion Passif	41 399	988	
TOTAL	25 107 358	32 751 326	

COMPTE DE RESULTAT

En euros	31.12.2013	31.12.2012	Notes
Chiffre d'Affaires	85 569	87 295	
Reprise sur provisions et transferts de charges	15 544	51 320	
Autres produits	6	6	
PRODUITS D'EXPLOITATION	101 119	138 621	
Autres achats et charges externes	1 972 835	1 554 918	
Impôts, taxes et versements assimilés	82 088	93 227	
Salaires et traitements	404 942	1 349 659	
Charges sociales	206 136	207 199	
Dotation aux amortissements sur immobilisations	6 703	5 394	
Dotation aux dépréciations sur actif circulant	0	7 761	
Autres charges	117 500	120 376	
CHARGES D'EXPLOITATION	2 790 205	3 338 534	
RESULTAT D'EXPLOITATION	(2 689 085)	(3 199 913)	
Produits financiers	630 870	3 734 507	
Charges financières	4 920 212	42 201 099	
RESULTAT FINANCIER	(4 289 343)	(38 466 592)	21
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	(6 978 428)	(41 666 506)	
Produits exceptionnels	42 267	1 983 418	
Charges exceptionnelles	103 832	2 124 175	
RESULTAT EXCEPTIONNEL	(61 565)	(140 757)	22
Impôt sur les bénéfices	(15 489)	(26 977)	
BENEFICE (PERTE) DE L'EXERCICE	(7 024 504)	(41 780 285)	

TABLEAU DE FINANCEMENT

En euros	31.12.2013	31.12.2012
Résultat de l'exercice	(7 024 504)	(41 780 285)
Impact des différences de change	0	(1 343)
Dotations (reprises) nettes d'amortissements & de provisions	4 623 642	38 370 518
(Plus-values), moins-values de cession	64 654	242 313
Attribution d'actions gratuites	0	944 195
Charges et (produits d'intérêts)	(354 733)	84 743
IS	(15 489)	(26 977)
Capacité d'autofinancement hors IS et intérêts	(2 706 430)	(2 166 837)
Variation du fonds de roulement	514 847	303 983
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DE (UTILISE DANS) L'EXPLOITATION	(2 191 583)	(1 862 853)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles & corporelles	(2 695)	(15 659)
Acquisitions d'immobilisations financières	(388 776)	(8 055 329)
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	0	0
Cessions d'immobilisations financières	1 572 987	7 269 917
Variation des comptes courants Groupe hors ME (*)		
encaissement	(388 631)	817 303
décaissement	3 236 490	(3 345 230)
(Investissements) désinvestissements nets	4 029 376	(3 328 997)
Incidence des décalages liés aux opérations d'investissements	0	(140 795)
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES (AFFECTE AUX) OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	4 029 376	(3 469 792)
Acquisition d'actions propres	(314 090)	(1 283 204)
Cession d'actions propres	321 421	254 700
Augmentation (diminution) des dettes financières	(750 000)	(750 000)
Intérêts payés	(295 941)	(378 012)
Dividende payé	0	(9 578 227)
FLUX PROVENANT DES (AFFECTE AUX) OPERATIONS DE FINANCEMENT	(1 038 610)	(11 734 743)
VARIATION DE TRESORERIE	799 183	(17 067 389)
Trésorerie nette à l'ouverture	1 483 757	18 551 698
Transfert de trésorerie à immobilisations financières		
Impact des différences de change	(5 723)	(552)
TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE	2 277 217	1 483 757

ANNEXE

A - Faits caractéristiques de la période

Les principales opérations de l'exercice ont porté sur :

■ GASCOGNE

Au cours de l'exercice 2013, GASCOGNE a poursuivi sa recherche de solutions financières pour faire face à son endettement et ses besoins de trésorerie. Des discussions se sont poursuivies avec l'ensemble des créanciers bancaires, fiscaux et sociaux et le consortium d'investisseurs pressenti en vue de la conclusion d'un accord global de restructuration de la dette et de recapitalisation de la société, lequel est intervenu en avril 2014.

Le chiffre d'affaires 2013 de 418,3 M€, réalisé dans un contexte économique difficile, présente un tassement de 0,3% par rapport à 2012 pour les activités poursuivies avec un recul de la branche « sacs » et une amélioration de la branche « complexe ».

L'exercice a été clos avec des fonds propres en très fort recul, de 6,1 M€ contre 60,7 M€ au 31.12.2012, suite à une perte de 55,7 M€ en 2013. Celle-ci est imputable notamment à un résultat opérationnel non courant négatif de 38,7 M€.

Eu égard aux perspectives et incertitudes liées à la conciliation, EEM a décidé au 31.12.2013 de valoriser globalement ses actifs détenus sur GASCOGNE (titres et compte courant) sur la base de sa quote-part boursière, soit à 3 792 K€. Selon les prescriptions comptables, les titres ont été ramenés à une valeur nulle et les comptes courants à 3 792 K€. Ainsi, GASCOGNE contribue au résultat d'EEM par une perte de 3 104 K€ liée à un complément de provision.

■ Investissements immobiliers

- Dans le cadre des opérations immobilières avec la société SOFILOT, EEM a :

- reçu au cours de l'exercice des remboursements cumulés de 1 573 K€ sur une première opération. L'apport initial en compte courant a été intégralement remboursé, de même que les intérêts. Un gain complémentaire de 293 K€ a été constaté résultant du partage du boni de liquidation sur cette opération.
- maintenu son compte courant de 1 300 K€, rémunérés à 4,5% l'an, pour assurer le financement de deux nouvelles opérations de respectivement 600 K€ et 700 K€ également garanties par nantissement de titres de SCI. Compte tenu des intérêts cumulés, la créance d'EEM se monte à 1 401 K€ au 31.12.2013.
- EEM a été remboursé partiellement de son compte courant, par la société LES VERGERS, pour 1 612 K€.

■ Casinos

EEM détient 502 000 titres soit 9,86% du capital de la SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS (SFC) au 31.12.13 (idem au 31.12.2012).

La holding SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS est dans la troisième année de son plan de redressement homologué par le Tribunal de Commerce de Paris le 12 août 2011. Le cours de bourse de l'action SFC est de 1,4 € par action au 31 décembre 2013, ce qui porte la quote-part d'EEM à 703 K€ (994 K€ au 31 décembre 2012) à comparer au prix d'acquisition des titres de 2 901 K€.

La Direction d'EEM a considéré que la valeur de la participation d'EEM dans la SFC devait être ajustée au cours de bourse. Aussi une provision complémentaire de 291 K€ est-elle constatée dans les comptes au 31.12.2013 (1 907 K€ au 31.12.2012).

■ Hôtellerie

La cession projetée de l'hôtel VICTORIA ANGKOR est ralentie par les litiges avec les minoritaires. Suite à annulation en 2012 par la Cour Suprême du Cambodge d'un arrêt de la Cour d'Appel de 2011 qui annulait la participation des minoritaires, une nouvelle décision a été rendue le 20 décembre 2013 laquelle confirmait EEM dans ses droits. Les minoritaires se sont pourvus une nouvelle fois auprès de la Cour Suprême.

Le chiffre d'affaires de l'hôtel progresse de 11,5% en 2013 par rapport à 2012 pour s'établir à 5 387 KUS\$ et dégage un bénéfice de 285 KUS\$ (485 KUS\$ en 2012).

■ Structure

Le 30 septembre 2013, l'Assemblée Générale a décidé une réduction du capital de 35 750 000 € par imputation du report à nouveau débiteur aux fins d'apurer les pertes antérieures. Ainsi, le capital est passé de 52 000 000 € au 31.12.2012 à 16 250 000 € au 31.12.2013.

Au cours de la période, les opérations sur les titres EEM ont été les suivantes :

Flux du 01.01.13 au 31.12.2013	Animation de cours ⁽¹⁾	Hors animation de cours	TOTAL
Quantité			
Initiale	19 523	66 593	86 116
Acquisition	64 993	1 998	66 991
Cessions	(66 594)	0	(66 594)
Finale	17 922	68 591	86 513
Valeurs			
Initiale	170 348,78	703 743,38	874 092
Acquisition	305 178,73	8 911,19	314 090
Cessions	(386 075,30)	0	(386 075)
Finale	89 452,21	712 654,57	802 107
Prix unitaire			
Initiale	8,73	10,57	10,15
Acquisition	4,70	4,46	4,69
Cessions	5,80		5,80
Finale	4,99	10,39	9,27

(1) Géré par ODDO

Compte tenu du cours de bourse moyen de l'action EEM au cours des 30 derniers jours de l'exercice, une provision complémentaire de 48 K€ a été constituée au 31.12.2013 (352 K€ au 31.12.2012).

B - Evénements postérieurs

■ GASCOGNE

Un protocole de conciliation dont EEM est partie a été signé le 9 avril 2014. Ses dispositions s'articulent autour d'un projet industriel associé à un renforcement important des fonds propres de GASCOGNE et une restructuration de sa dette.

EEM participe à cette réorganisation par :

- une conversion de son compte-courant de 3,7 M€ en capital,
- la capitalisation d'une créance bancaire acquise de 1,4 M€ de nominal,
- une souscription au capital en numéraire compris entre 4,2 et 5 M€.

Cela vient en complément d'un investissement de 36 M€, réalisé par un consortium d'investisseurs industriels (Biolandes technologies et DRT) accompagnés de Bpifrance Participations et du Groupe Crédit Agricole.

■ Hôtellerie

Suite à la cession des hôtels Vietnamiens en 2011, un complément de prix résiduel restait à percevoir par EEM. Les parties se sont mises d'accord sur un montant de 420 K US\$. Le moyen de faire rapatrier ces fonds en France eu égard aux contraintes locales restant incertain, il n'a pas paru prudent de constater un profit dans les comptes au 31.12.2013.

C - Règles et méthodes comptables

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

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

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

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels ainsi que du règlement du CRC 99-03.

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

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

a) Immobilisations incorporelles

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

b) Immobilisations corporelles

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

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

- agencements et installations : L sur 3 à 10 ans,
- matériel de bureau et informatique : L ou D, sur 2 à 5 ans,
- mobilier de bureau : L sur 3 à 10 ans.

c) Participations et créances rattachées

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

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

Concernant le Groupe GASCOGNE, la valeur de la quote-part des capitaux propres, soit 1 793 K€, a été considérée comme représentative de la valeur de ce Groupe. La valeur au cours de bourse est de 3 792 K€ au 31.12.2013.

d) Autres titres immobilisés

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

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

e) Créances

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale.

Une provision pour dépréciation est pratiquée s'il existe un risque de non-recouvrement.

f) Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement figurent au bilan à leur coût d'acquisition.

Une provision est constituée lorsque leur valeur de marché est inférieure au coût d'acquisition.

g) Opérations en devises

Les charges et produits exprimés en devises sont enregistrés, pour leur contre-valeur, en euros à la date de l'opération.

Les dettes, créances, disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contre-valeur en euros au cours de clôture.

La différence résultant de la conversion des dettes et créances en devises à ce dernier cours est portée au bilan sur les lignes « Ecarts de conversion ».

Les pertes latentes non compensées font l'objet d'une provision pour risques.

h) Provisions pour risques et charges

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

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

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

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

1 Immobilisations

	31.12.2012	Augmentation	Diminution	Transfert	Variation de change	31.12.2013
Immobilisations Incorporelles	27	2				29
à déduire : amortissements et provisions	(26)	(1)				(27)
Valeur nette	1	1	0			2
Immobilisations Corporelles	87	1				88
à déduire : amortissements	(59)	(6)				(65)
Valeur nette	29	(5)				24
Immobilisations Financières	79 931	1 077	(5 177)		(303)	75 528
à déduire : provisions	(50 877)	(4 393)				(55 270)
Valeur nette	29 053	(3 316)	(5 177)		(303)	20 258
TOTAL Valeur brute	80 045	1 079	(5 177)		(303)	75 645
Amortissements et provisions	(50 962)	(4 400)				(55 362)
VALEUR NETTE	29 083	(3 320)	(5 177)		(303)	20 283

2 Immobilisations financières

Secteur / société	31.12.2012			31.12.2013			31.12.2013			Net 31.12.2013
	Augmentation	Diminution	Var Change	Transfert	31.12.2013	Augmentation	Diminution	Transfert		
TITRES DE PARTICIPATION										
Groupe GASCOGNE (1)	43 867				43 867	40 794	3 073			43 867
Hôtels :										
VICTORIA ANGKOR Co	791				791					791
Immobilier :										
LES VERGERS	3 696				3 696	3 073	623			3 696
SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS										
SAIP	3 738				3 738					3 738
Agriculture :										
FMB-AQUAPOLE	3 161				3 161	3 161				3 161
Casinos :										
Société Française de Casinos	2 901				2 901	1 907	291			703
Divers	619				619	619				619
Sous-Total	58 772				58 772	49 554	3 987			5 232
(1) Nombre de titres	575 412				575 412					
CREANCES RATTACHEES										
Groupe GASCOGNE	3 548	85			3 633		31			3 602
Hôtels :										
VICTORIA ANGKOR Co	7 251	(1 462)	(303)		5 487					5 487
Immobilier :										
LES VERGERS	5 300	144	(1 756)		3 688		327			3 361
SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS										
SAIP	582	145			727					727
Agriculture :										
FMB-AQUAPOLE	972				972	972				972
Sous-Total	17 653	374	(3 218)	(303)	14 507	972	358			13 177
Dont intérêts courus / avances		228								
AUTRES TITRES										
Actions d'autocontrôle (2)	874	314	(386)		802	352	48			402
Sous-Total	874	314	(386)		802	352	48			402
(2) Nombre de titres	86 116	66 991	(66 591)		86 516					
AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES										
Dépôts et cautions	46				46					46
Prêts immobilière Vauban	2 585	389	(1 573)		1 401					1 401
Sous-Total	2 631	389	(1 573)		1 447					1 447
TOTAL	79 931	1 077	(5 177)	(303)	75 528	50 877	4 393		55 270	20 258

3 Autres créances

		31.12.2013	31.12.2012
Valeur brute	(1)	333	242
A déduire : provisions pour dépréciation	(2)	54	55
Valeur nette		279	187
Dont : débiteurs divers	(1)	239	190
provisions	(2)	34	34

4 Produits à recevoir

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

	31.12.2013	31.12.2012
Créances rattachées à des participations		
Autres immobilisations financières	101	202
Clients		
Autres créances	44	39
TOTAL	145	241

5 Etat des échéances des créances

Etat des créances	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
De l'actif immobilisé	15 954	8 688	7 266
Créances rattachées à des participations	14 507	8 048	6 459
Prêts	1 401	640	761
Autres immobilisations financières	46		46
De l'actif circulant	545	453	93
Créances clients	141	102	38
Autres créances	333	279	54
Charges constatées d'avance	72	72	
TOTAL	16 499	9 141	7 358

6 Capitaux propres

Les capitaux propres ont évolué comme suit :

	31.12.2012	Affectation du résultat	Réduction de capital	Résultat de l'exercice	31.12.2013
Capital	52 000		(35 750)		16 250
Prime d'émission	1 286				1 286
Réserve légale	3 080				3 080
Réserves réglementées	5 579				5 579
Autres réserves	2 211				2 211
Report à nouveau	177	(41 780)	35 750		(5 853)
Bénéfice (perte) de l'exercice	(41 780)	41 780		(7 025)	(7 025)
Distribué					
TOTAL	22 554				15 529

L'affectation du résultat fait suite à l'Assemblée Générale du 30 septembre 2013.

Au 31 décembre 2013, le capital est constitué de 3 250 000 actions (idem au 31 décembre 2012) et s'élève à 16 250 000 euros (52 000 000 au 31 décembre 2012).

La société EEM détient, à la clôture de cet exercice, 86 513 actions d'autocontrôle.

Au cours de la période, les opérations sur les titres EEM ont été les suivantes :

Flux du 01.01.13 au 31.12.2013	Animation de cours ⁽¹⁾	Hors animation de cours	TOTAL
Quantité			
Initiale	19 523	66 593	86 116
Acquisition	64 993	1 998	66 991
Cessions	(66 594)	0	(66 594)
Finale	17 922	68 591	86 513
Valeurs			
Initiale	170 348,78	703 743,38	874 092
Acquisition	305 178,73	8 911,19	314 090
Cessions	(386 075,30)	0	(386 075)
Finale	89 452,21	712 654,57	802 107
Prix unitaire			
Initiale	8,73	10,57	10,15
Acquisition	4,70	4,46	4,69
Cessions	5,80	-	5,80
Finale	4,99	10,39	9,27

(1) Géré par ODDO

7 Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges concernent	31.12.2013
Les rentes à servir	17
Les pertes de change	2 121
Des litiges	-
Divers	3
SOIT AU TOTAL	2 141

Un tableau des variations des provisions est présenté note 12.

Les engagements de retraite, lesquels ne sont pas provisionnés dans les comptes sociaux, sont évalués, au 31 décembre 2013, à 31 K€, selon une méthode prospective en retenant pour le calcul les hypothèses suivantes :

- âge de la retraite : 65 ans,
- turn-over moyen : 0,71%,
- actualisation des salaires : 1,50%,
- actualisation financière : 4,50%.

8 Emprunts auprès des établissements de crédit

Ils incluent les éléments suivants :

	31.12.2013	31.12.2012
Emprunts à l'ouverture	2 250	3 000
Emprunts souscrits au cours de la période	0	0
Remboursement de la période	(750)	(750)
Emprunts à la clôture	1 500	2 250
Intérêts courus sur emprunts	40	60
Banques créditrices	2	3
TOTAL	1 542	2 313
Dont à moins d'un an	792	854
à plus d'un an	750	1 500
Charge annuelle d'intérêt sur emprunt	124	172

Les emprunts concernent un crédit à moyen terme d'un montant de 6 000 K€, accordé par la BRED Banque Populaire pour financer l'acquisition de valeurs mobilières. Les modalités de remboursement sont les suivantes : 8 échéances annuelles d'un montant de 750 K€ hors intérêts au taux fixe de 6,38% l'an. Le capital restant au 31 décembre 2013 est de 1 500 K€.

Cet emprunt est garanti par le nantissement de titres GASCOGNE.

Les contrats de prêt contiennent certaines obligations à respecter, notamment en matière de seuil d'assiette des nantissements, de niveau minimum de situation nette sociale et de ratios d'endettement social. Au 31 décembre 2013, la Société respecte ces seuils et ratios.

9 Emprunts et dettes financières divers

Ce poste comprend exclusivement les comptes courants Groupe.

10 Etat des échéances des dettes

Etat des dettes	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1an et 5 ans au plus
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 542	792	750
Emprunts et dettes financières divers	5 003	5 003	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	491	491	
Dettes fiscales et sociales	243	243	
Autres dettes	117	117	
TOTAL	7 396	6 646	750

11 Charges à payer

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

	31.12.2013	31.12.2012
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	42	62
Emprunts et dettes financières divers	-	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	258	334
Dettes fiscales et sociales	24	25
Autres dettes	110	100
TOTAL	435	521

12 Etat des provisions

	31.12.2012	Dotations	Reprises	Autre	31.12.2013	Non utilisée	Utilisée
Pensions	27		(10)		17		(10)
Risques généraux	3				3		
Risques de change	1 881	239			2 121		
Pour risques et charges	1 912	239	(10)		2 141		(10)
Titres de participation	49 554	3 987			53 541		
Créances rattachées à des participations	972	358			1 330		
T.I.A.P.							
Autres titres immobilisés	352	48			400		
Pour dépréciation des actifs immobilisés	50 877	4 393			55 270		
Clients	113		(5)		109		(5)
Autres créances	55		(1)		54		(1)
Valeurs mobilières de placement							
Pour dépréciation des actifs circulants	169		(6)		163		(6)
TOTAL	52 958	4 632	(16)		57 575		(16)
Dont : provisions d'exploitation			(16)				
provisions financières		4 632					
provisions exceptionnelles							

13 Ecart de conversion

Les écarts de conversion, tant actif que passif, correspondent à la revalorisation des dettes et créances en devises au cours de clôture et portent principalement sur le dollar américain (Taux au 31 décembre 2013 : 1 €uro = 1,3791 USD - Taux au 31 décembre 2012 : 1 €uro = 1,3194 USD).

Ils représentent une perte nette latente de 2 121 K€ provisionnée intégralement.

14 Exposition au risque de change

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

	31.12.2013		31.12.2012	
	K\$	K€	K\$	K€
Créances rattachées à des participations	7 567	5 487	9 567	7 251
Disponibilités	2 003	1 452	3	3
Autres créances (dettes) diverses	(1 997)	(1 448)	(1 915)	(1 451)
TOTAL	7 572	5 491	7 656	5 802

15 Exposition au risque de taux

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

16 Impôt sur les sociétés

La Société est, depuis le 1^{er} janvier 2004, la Société mère d'un groupe de sociétés intégrées fiscalement. Il a été choisi d'enregistrer les charges d'impôts dans les filiales comme en l'absence d'intégration. Le principe retenu est de conserver dans la Société mère les éventuels profits liés à ce régime d'impôt.

Le groupe fiscal dispose, au 31 décembre 2013, d'un déficit d'ensemble reportable de 21 994 K€ (déficits nés pendant l'intégration fiscale).

Par ailleurs, EEM dispose, au niveau individuel, de déficits pré-intégration s'élevant au total à 7 554 K€.

Le montant de l'engagement de restitution d'impôt sur les filiales déficitaires intégrées fiscalement s'élève à 81 K€.

Aucune provision pour restitution des déficits n'est constatée car le reversement en trésorerie n'est pas estimé probable.

17 Engagements hors bilan

Engagements donnés	2013	2012
Engagement à soutenir financièrement sa filiale VICTORIA ANGKOR CO Ltd	mémoire	mémoire
Caution à la société LES VERGERS en faveur de la Compagnie Financière de Crédit	1 500	1 500
Nantissement des titres SNC PCDPC au titre du crédit-bail souscrit par cette dernière	5 290	5 524
Dans le cadre d'un prêt auprès de la BRED Banque Populaire, la Société a nanti, 415 000 titres de GASCOGNE au 31.12.13 et au 31.12.12	1 500	2 250
Engagements financiers reçus	2013	2012
Nantissement de SCI garantissant les créances sur SOFILOT	1 401	2 585
Engagement au titre des créances abandonnées, avec clause de retour à meilleure fortune, portant sur la société LES VERGERS	3 811	3 811

Droits individuels à la Formation (DIF)

Les droits individuels à la formation acquis par les salariés au 31 décembre 2013 représentent un volume d'heures de formation cumulé de 480 heures. Aucune demande de formation relative à ces droits n'est intervenue à la clôture de l'exercice.

Nantissement de titres GASCOGNE

Au 31 décembre 2013, 415 385 titres GASCOGNE (valeur 2 737 K€ au 31 décembre 2013) sont nantis au profit de la BRED en garantie d'un emprunt d'EEM dont le montant nominal restant à rembourser au 31 décembre 2013 est de 1 500 K€.

18 Effectif

La société emploie 5 personnes au 31 décembre 2013 :

- dont cadres : 3
- dont employés : 2

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

	31.12.2013	31.12.2012
Direction ⁽¹⁾	321	1 124
Conseil d'Administration	117	120
TOTAL	439	1 244

(1) en 2012 : attribution d'actions gratuites pour 944 K€

20 Impôts et taxes

	31.12.2013	31.12.2012
Impôts et taxes français	82	93
Impôts et taxes étrangers		
TOTAL	82	93

21 Détail du résultat financier

	31.12.2013	31.12.2012
Produits de participation		
Revenus des créances Groupe	228	274
Revenus des créances hors Groupe	402	206
Revenus des obligations		
Autres produits financiers		
Reprises sur provisions		3 232
Gains de change		22
Gains sur cessions de V.M.P.		
Produits financiers	631	3 735
Dotation aux provisions	(4 632)	(41 841)
Charges d'intérêts	(276)	(358)
Pertes sur créances liées à des participations		
Pertes de change	(12)	(2)
Pertes sur cessions de V.M.P.		
Autres charges financières		
Charges financières	(4 920)	(42 201)
RÉSULTAT FINANCIER	(4 289)	(38 467)

Dotation aux provisions sur GASCOGNE à hauteur de 3 104 K€

22 Détail du résultat exceptionnel

	31.12.2013	31.12.2012
Sur opérations de gestion	2	944
Sur opérations en capital	41	838
Reprises sur provisions et transferts de charges		202
Produits exceptionnels	42	1 983
Sur opérations de gestion		(668)
Sur opérations en capital	(104)	(1 456)
Amortissements et provisions		
Charges exceptionnelles	(104)	(2 124)
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	(62)	(141)

Par nature d'opérations	31.12.2013	
	Charge	Produit
Opérations sur actions propres	104	39
Divers		3
TOTAL	104	42

23 Eléments concernant les entreprises et les parties liées

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

(a) voir détail au § 2

(b) soit SNC PCDDPC : 3 464 K€ et VICTORIA ANGKOR : 1 539 K€

(c) jetons de présence en charge 117 K€ et en dette 110 K€

(d) dont LES VERGERS 125 K€, SAIP 18 K€, GASCOGNE 85 K€, SOFILOT 374 K€

(e) dont SNC PCDDPC : 97 K€ et VICTORIA ANGKOR : 57 K€

31.12.2012	(1) Entreprises liées	(2) avec un lien de participation	(3) Parties liées sauf (1) et (2)	(4) Autre	(5) = (1) + (2) + (3) + (4) TOTAL
Actif					
Participations	11 385	46 768		619	58 772
Créances rattachées à des participations	14 105	3 548			17 653
Créances clients et comptes rattachés	38	15		75	128
Autres créances			1	242	242
Passif					
Emprunts et dettes financières divers	5 083				5 083
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			1	557	558
Autres dettes			100	3	103
Compte de résultat					
Chiffre d'Affaires	49	13	26		87
Autres produits					
Autres achats et charges externes			12	1 543	1 555
Autres charges			120		120
Produits de participation					
Autres produits financiers hors change & DAP	200	73	121	86	480
Charges financières hors change & DAP	185			173	358

24 Détail du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires s'élève à 86 K€. Il s'agit principalement des refacturations de charges salariales, de la domiciliation et de la sous-location aux filiales.

25 Charges et produits constatés d'avance

Les charges constatées d'avance, d'un montant de 72 K€, concernent des charges d'exploitation. Il n'y a pas de produit constaté d'avance.

26 Consolidation

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

27 Honoraires des Commissaires aux Comptes

Le montant inscrit en charge de l'exercice s'élève à 623 K€ contre 502 K€ l'exercice précédent.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

SUR LES COMPTES ANNUELS - EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2013

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2013, sur :

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

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

I. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

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

A la clôture de l'exercice, les titres de votre filiale SAIPPP n'ont fait l'objet d'aucune dépréciation. Cette société dispose d'une créance sur un tiers non dépréciée de 585 K€, dont le règlement aurait dû intervenir avant le 31 juillet 2013 et dont les tentatives de recouvrement sont restées infructueuses.

Si la dépréciation nécessaire avait été enregistrée, l'évaluation de SAIPPP en aurait été affectée et aurait dû entraîner une dépréciation corrélative de ces titres de 585 K€ dans les comptes d'EEM et en conséquence le résultat de l'exercice serait diminué de 585 K€ pour s'établir à une perte de 7 609 K€.

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les modalités d'évaluation de la participation dans le Groupe GASCOGNE et de l'avance en compte courant s'y rattachant, telles qu'exposées dans la note A « Faits caractéristiques de la période » et dans le paragraphe c) « Participations et créances rattachées » de la note C « Règles et méthodes comptables » de l'annexe aux comptes annuels.

II. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

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

Le paragraphe c) « Participations et créances rattachées » de la note C « Règles et méthodes comptables » de l'annexe aux comptes annuels expose notamment les règles et méthodes comptables, retenues par la Direction, en ce qui concerne l'évaluation des titres et de l'avance en compte courant faite à sa filiale Groupe GASCOGNE. Nos travaux ont consisté à vérifier le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies dans l'annexe aux comptes annuels et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

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

III. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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

A l'exception de l'incidence des faits exposés dans la première partie de ce rapport, nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration et dans les documents adressés aux Actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

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

Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

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

Paris-La Défense, et Neuilly-sur-Seine le 28 mai 2014
Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG et Autres

François Carrega Béatrice Belle

DELOITTE & ASSOCIES

Alain Penanguer Vincent Blestel

RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

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

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

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

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS AUTORISES AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE

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

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS AUTORISES DEPUIS LA CLOTURE

Nous avons été avisés des conventions et engagements suivants, autorisés depuis la clôture de l'exercice écoulé, qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

1/ Avec Mr. Pierre Guillerand, Administrateur de votre Société

Votre Conseil d'Administration du 16 mai 2014 a confié à Mr. Pierre Guillerand une mission d'assistance à la direction générale de votre Société, pour l'année civile 2014.

Mr. Pierre Guillerand sera rémunéré sous forme d'honoraires pour un forfait annuel de 65 000 € hors taxes payable trimestriellement.

2/ Avec la société Oxym Associates, dirigée par Mr. Pierre Nollet, Administrateur de votre Société

Votre Conseil d'Administration du 16 mai 2014 a confié à la société Oxym Associates une mission pour résoudre l'impact des litiges avec Mr. Pierre Ader et votre Société sur la gestion de l'hôtel VICTORIA ANGKOR.

Cette mission d'une durée de six mois, sera rémunérée sous forme d'honoraires pour un forfait mensuel de 5 000 € hors taxes. En cas de réussite de la mission, la société Oxym Associates percevra une commission de succès qui pourra s'élever à un montant maximal de 70 000 € hors taxes, déduction faite des honoraires versés.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DEJA APPROUVES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE AU COURS D'EXERCICES ANTERIEURS

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

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

Avec les sociétés : LES VERGERS, VICTORIA ANGKOR CO, S.A.I.P., SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS, VERNEUIL PARTICIPATIONS, FMB-AQUAPOLE et PORT LA NOUVELLE

Votre Conseil d'Administration a autorisé la conclusion des conventions-cadre de compte courant entre votre Société et ses filiales et participations, prévoyant la rémunération des trésoreries gérées.

Les montants et les conditions au 31 décembre 2013 des comptes courants consentis par votre Société à ces sociétés sont présentées dans le tableau suivant.

TABLEAU DES AVANCES ET PRETS (en euros)

Avances et Prêts consentis par EEM et reçu par :	Montants nets au 3.12.13 Y compris intérêts courus et hors dépréciation	Conditions	Produits (ou charges) comptabilisés
LES VERGERS	3 688 235	Taux fiscalement déductible	109 406,75
VICTORIA ANGKOR CO	5 846 968,94	Pas de facturation d'intérêt	0,00
	(1 538 992,02)	Taux de 4%	(56 839,86)
S.A.I.P	726 810,48	Taux fiscalement déductible	18 147,80
SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS	(3 463 607,80)	Taux fiscalement déductible	(96 581,29)
VERNEUIL PARTICIPATIONS	491,25	Taux fiscalement déductible	0,00
FMB-AQUAPOLE	971 717,04	Pas de facturation d'intérêt	0,00
PORT LA NOUVELLE	247,65	Taux de 3,6%	0,00
GASCOGNE	3 633 361,83	Taux Euribor 3 mois + 2,75%	84 882,09

b) sans exécution au cours de l'exercice écoulé

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

1/ Avec la société VERNEUIL PARTICIPATIONS

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

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

2/ Avec les sociétés VERNEUIL & ASSOCIES, SOCIETE FRANÇAISE DES CASINOS, DUC, FOCH INVESTISSEMENTS

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

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

*Paris-La Défense, et Neuilly-sur-Seine le 28 mai 2014
Les Commissaires aux Comptes*

ERNST & YOUNG et Autres
François Carrega Béatrice Belle

DELOITTE & ASSOCIES
Alain Penanguer Vincent Blestel



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

SUR L'EMISSION D' ACTIONS ORDINAIRES ET/OU DE VALEURS MOBILIERES AVEC MAINTIEN DU DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par l'article L. 228-92 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au Conseil d'Administration de la compétence de décider une émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières, donnant accès à des actions de la Société, avec maintien du droit préférentiel de souscription, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Le montant nominal global des augmentations du capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme ne pourra excéder 10 000 000 €. Le montant nominal global des titres de créances susceptibles d'être émis ne pourra excéder 10 000 000 €.

Votre Conseil d'Administration vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, pour une durée de vingt-six mois la compétence pour décider une émission. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

Il appartient au Conseil d'Administration d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et suivants du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur l'émission proposée et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Conseil d'Administration relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Ce rapport ne précisant pas les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre, nous ne pouvons donner notre avis sur le choix des éléments de calcul de ce prix d'émission.

Par ailleurs, les conditions définitives dans lesquelles l'émission serait réalisée n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de cette délégation par votre Conseil d'Administration en cas d'émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital.

*Paris-La Défense, et Neuilly-sur-Seine le 28 mai 2014
Les Commissaires aux Comptes*

ERNST & YOUNG et Autres

François Carrega Béatrice Belle

DELOITTE & ASSOCIES

Alain Penanguer Vincent Blestel



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

SUR L'EMISSION D' ACTIONS OU DE VALEURS MOBILIERES RESERVEES AUX SALARIES ADHERENTS D'UN PLAN D'EPARGNE D'ENTREPRISE

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 228-92 et L. 225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au Conseil d'Administration de la compétence de décider une émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription, réservée aux salariés adhérents à un plan d'épargne de la Société et des sociétés et groupements d'intérêt économique liés à la société dans les conditions de l'article L. 225-180 du Code de commerce, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Le montant maximal de l'augmentation du capital susceptible de résulter de cette émission s'élève à 500 000 €.

Cette opération est soumise à votre approbation en application des dispositions des articles L. 225-129-6 du Code de commerce et L. 3332-18 et suivants du Code du travail.

Votre Conseil d'Administration vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, pour une durée de vingt-six mois, la compétence pour décider une émission et de supprimer votre droit préférentiel de souscription aux actions ou valeurs mobilières à émettre. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

Il appartient au Conseil d'Administration d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et suivants du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Conseil d'Administration relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'émission qui serait décidée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Conseil d'Administration.

Les conditions définitives dans lesquelles l'émission serait réalisée n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de cette délégation par votre Conseil d'Administration.

Paris-La Défense, et Neuilly-sur-Seine le 28 mai 2014
Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG et Autres

François Carrega Béatrice Belle

DELOITTE & ASSOCIES

Alain Penanguer Vincent Blestel

**COMPTES
CONSOLIDÉS**
AU 31 DECEMBRE 2013

52	Bilan consolidé Actif/Passif
53	Compte de résultat consolidé
54	Etat du résultat global
54	Tableau de flux de trésorerie consolidé
55	Variation des capitaux propres
56	Annexe

I. BILAN CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	31.12.13	31.12.12	Notes
Ecarts d'acquisition - Goodwill			31
Immobilisations incorporelles	912	929	32
Immobilisations corporelles	4 324	4 876	33
Immeubles de placement	4 803	5 239	34
Titres mis en équivalence	1 793	3 073	35
Autres actifs financiers non courants	8 999	10 788	36
Autres actifs non courants			37
Impôts différés			38
ACTIFS NON COURANTS	20 830	24 906	
Stocks et en-cours	936	1 642	40
Clients	522	623	41
Actifs financiers courants	1 511	3 548	42
Autres actifs courants	2 219	2 834	43
Actif d'impôt exigible			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 029	3 437	
ACTIFS COURANTS	8 218	12 084	
ACTIFS NON COURANTS ET GROUPE D'ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE			39
TOTAL DE L'ACTIF	29 048	36 990	
Capital	16 250	52 000	
Réserves consolidées	2 232	10 640	
Ecarts de conversion	61	90	
Résultat net part du Groupe	(6 836)	(44 495)	
Capitaux propres part du Groupe	11 707	18 235	
Intérêts des minoritaires	25	(14)	
CAPITAUX PROPRES	11 732	18 221	44
Emprunts auprès des établissements de crédit	9 320	10 320	45
Autres passifs non courants	2 725	2 964	46
Provisions non courantes	49	122	47
Impôts différés			48
PASSIFS NON COURANTS	12 093	13 406	
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 243	1 259	45
Emprunts et dettes financières divers		2	
Fournisseurs	1 015	988	50
Dettes fiscales et sociales	350	333	51
Autres dettes courantes	2 588	2 661	52
Provisions courantes	27	121	53
Passif d'impôt exigible			
PASSIFS COURANTS	5 223	5 363	
PASSIFS LIES AUX ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE			
TOTAL DU PASSIF	29 048	36 990	

II. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	31.12.13	31.12.12	Notes
Chiffre d'affaires	5 285	4 743	
Autres produits opérationnels	0	0	
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	5 285	4 743	
Charges opérationnelles :			
Achats consommés	(629)	(566)	
Charges externes	(4 561)	(3 742)	
Charges de personnel	(1 576)	(1 855)	
Impôts et taxes	(127)	(139)	
Dotation nette aux amortissements	(1 012)	(1 017)	
Dépréciation d'actifs nets des reprises :			
Sur actifs financiers	(931)	(644)	
Sur actifs courants	(319)	(315)	
Pour risques et charges	(4)	(28)	
Autres charges opérationnelles	(118)	(120)	
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	(3 991)	(3 684)	
Autres produits opérationnels non courants	14 152	5 373	56
Autres charges opérationnelles non courantes	(932)	(19 426)	56
RESULTAT OPERATIONNEL	9 229	(17 736)	
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 156	901	
Coût de l'endettement financier brut	(456)	(530)	
<i>ST Coût de l'endettement financier net</i>	701	370	36
Autres produits financiers	41	0	
Autres charges financières	(291)	(116)	
<i>ST Autres produits et charges financiers (1)</i>	(251)	(115)	36
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	(16 425)	(27 052)	57
RESULTAT AVANT IMPOTS	(6 747)	(44 533)	
Charge d'impôt sur le résultat	(54)	0	58
RESULTAT APRES IMPOTS DES ACTIVITES POURSUIVIES	(6 800)	(44 534)	
Résultat net d'impôt des activités abandonnées (2)	0	0	
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	(6 800)	(44 534)	
Résultat net attribuable aux porteurs de capitaux propres de la Société mère	(6 836)	(44 495)	
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	36	(39)	
Résultat net par action en euros des activités poursuivies	(2,09)	(13,70)	
Résultat dilué par action en euros des activités poursuivies	(2,09)	(13,52)	
Résultat net par action en euros des activités abandonnées	0,00	0,00	
Résultat dilué par action en euros des activités abandonnées	0,00	0,00	
Résultat net par action en euros de l'ensemble consolidé	(2,10)	(13,69)	
Résultat dilué par action en euros de l'ensemble consolidé	(2,10)	(13,51)	
<i>(1) Dont : profit (pertes) de change</i>	<i>(251)</i>	<i>(117)</i>	
<i>(2) Dont : profit (pertes) de change</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	

III. ETAT DU RESULTAT GLOBAL

(en milliers d'euros)	31.12.13	31.12.12
Résultat de l'ensemble consolidé (A)	(6 800)	(44 534)
Variation des écarts de conversion	(1)	3
Quote-part dans les autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence :		
Variation des écarts de conversion	(150)	(78)
Variation de la juste valeur des instruments financiers	607	136
Variation des écarts actuariels	95	(605)
Divers	0	0
Impôts sur les opérations en capitaux propres	(232)	0
Sous-Total	321	(546)
Autres éléments du résultat global (B)	320	(544)
RESULTAT GLOBAL DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (A) + (B)	(6 480)	(45 078)
Attribuable à:		
. Actionnaires de EEM SA	(6 519)	(45 587)
. Participations ne donnant pas le contrôle	39	(35)

IV. TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

(en K euros)	31.12.13	31.12.12	Notes
Résultat net de l'ensemble consolidé	(6 800)	(44 534)	
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	16 425	27 052	57
Dotations (reprises) nettes d'amortissements et provisions (1)	(11 318)	11 774	
Autres (produits), charges calculés	0	(599)	
Coût de financement	456	530	
Produits financiers	(1 156)	(901)	
(Plus-values), moins-values de cession et de dilution	118	2 806	
Capacité d'autofinancement avant intérêts et impôts	(2 275)	(3 871)	
Variation des stocks	748	(43)	
Variation des clients	72	(85)	
Variation des fournisseurs	44	92	
Variation des autres actifs et passifs courants	419	(242)	
Intérêts reçus	744	512	
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE OPERATIONNELLE	(248)	(3 635)	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles, corporelles	(278)	(117)	32 & 33
Acquisitions d'actifs financiers non courants	(313)	(4 984)	36
Acquisitions de titres mis en équivalence	0	(5)	
Cessions d'actifs financiers non courants	1 752	4 709	36
Incidence des variations de périmètre	0	(1 199)	
Variation des autres actifs et passifs non courants	(1)	25	
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	1 161	(1 570)	
Dividendes versés	0	(9 578)	
Variation des titres d'autocontrôle	7	(84)	
Remboursement d'emprunts	(994)	(963)	45
Intérêts payés	(474)	(562)	
Trésorerie provenant des actifs en cours de cession	0	845	
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE DE FINANCEMENT	(1 460)	(10 343)	
IMPACT DES DIFFERENCES DE CHANGE	144	79	
VARIATION DE TRESORERIE	(404)	(15 469)	
TRESORERIE NETTE			
à l'ouverture	3 401	18 870	
à la clôture	2 997	3 401	
Dont :			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 029	3 437	
Découverts bancaires	(32)	(37)	

(1) dont reprise de provision sur GASCOGNE 13 038 K€

V. VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)	Capital	Primes	Autres réserves	Résultat part du Groupe	Actions propres	Réserve de conversion	Capitaux propres du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres consolidés
Au 31.12.2011	52 000	1 353	10 848	10 268	(835)	229	73 862	65	73 927
Résultat Global									
Résultat consolidé de l'exercice				(44 495)			(44 495)	(39)	(44 534)
Autres éléments du résultat global			(468)			(78)	(546)	2	(544)
Sous-Total	0	0	(468)	(44 495)	0	(78)	(45 041)	(37)	(45 078)
Actions gratuites EEM			(604)				(604)		(604)
Autres variations de GASCOGNE			49				49		49
Affectation du résultat			690	(690)			0		0
Variation de périmètre			(370)				(370)	(40)	(410)
Distribution de dividendes				(9 578)			(9 578)		(9 578)
Acquisition 49% LES VERGERS							0		0
Divers			2				2	(2)	(0)
Variation des titres d'autocontrôle			(45)		(39)		(84)		(84)
Au 31.12.2012	52 000	1 353	10 101	(44 495)	(874)	151	18 235	(14)	18 221
Résultat Global									
Résultat consolidé de l'exercice				(6 836)			(6 836)	36	(6 800)
Autres éléments du résultat global			467			(149)	317	2	320
Sous-Total	0	0	467	(6 836)	0	(149)	(6 519)	39	(6 480)
Autres variations de GASCOGNE			(16)				(16)		(16)
Affectation du résultat			(44 495)	44 495			0		0
Réduction de capital	(35 750)		35 750				0		0
Divers			(59)			59			
Variation des titres d'autocontrôle			(65)		72		7		7
Au 31.12.2013	16 250	1 353	1 683	(6 836)	(802)	61	11 707	25	11 732

VI. ANNEXE

APPROBATION DES COMPTES

Les comptes sociaux et consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 14 mai 2014 après examen du Comité d'Audit du même jour. Ces comptes ne seront définitifs qu'après leur approbation par l'Assemblée Générale des actionnaires.

PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Sociétés	Siège	Siren	31.12.13	31.12.12
			Pourcentage d'intérêt du Groupe	
EEM	Paris	602 036 782		
Secteur bois et emballage :				
GASCOGNE (1)	Saint Paul les Dax	895 750 412	29,50%	29,63%
Secteur hôtelier :				
VICTORIA ANGKOR CO. LTD	Cambodge		75,00%	75,00%
VICTORIA ANGKOR REAL ESTATE	Cambodge		36,75%	36,75%
Secteur immobilier :				
SAIPPPP	Paris	308 410 547	96,66%	96,66%
LES VERGERS	Paris	399 552 272	100,00%	100,00%
SCI PASSAGES 99	Boulogne-Billancourt	524 240 934	100,00%	100,00%
SNC PARIS CROIX DES PETITS-CHAMPS	Paris	439 754 730	100,00%	100,00%

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

La seule variation de périmètre de l'exercice 2013 est relative à GASCOGNE. Elle est consécutive à la variation des titres d'autocontrôle de celle-ci.

Les sociétés sont consolidées par intégration globale à l'exception de GASCOGNE qui est consolidée par mise en équivalence,

FAITS CARACTERISTIQUES DE LA PERIODE

A/ Réduction du capital

Le 30 septembre 2013, L'Assemblée Générale a décidé une réduction du capital de 35 750 000 € par imputation du report à nouveau débiteur aux fins d'apurer les pertes antérieures. Ainsi, le capital est passé de 52 000 000 € au 31.12.2012 à 16 250 000 € au 31.12.2013.

B/ Evolution de la situation financière de GASCOGNE

Au cours de l'exercice 2013, GASCOGNE a poursuivi sa recherche de solutions financières pour faire face à son endettement et ses besoins de trésorerie. Des discussions se sont poursuivies avec l'ensemble des créanciers bancaires, fiscaux et sociaux et le consortium d'investisseurs pressenti en vue de la conclusion d'un accord global de restructuration de la dette et de recapitalisation de la société lequel est intervenu en avril 2014.

Le chiffre d'affaires 2013 de 418,3 M€, réalisé dans un contexte économique difficile, présente un tassement de 0,3% par rapport à 2012 pour les activités poursuivies avec un recul de la branche « sacs » et une amélioration de la branche « complexe ».

L'exercice a été clos avec des fonds propres en très fort recul, de 6,1 M€ contre 60,7 M€ au 31.12.2012, suite à une perte de 55,7 M€ en 2013. Celle-ci est imputable notamment à un résultat opérationnel non courant négatif de 38,7 M€ lequel intègre une charge de 35 M€ liée à l'ajustement de la valeur des actifs suite à tests d'impairment.

La note 35 expose les principaux agrégats financiers du Groupe GASCOGNE à l'issue de l'exercice 2013.

Eu égard à la difficulté de définir une valeur précise du Groupe GASCOGNE au 31.12.2013 pouvant varier entre une valeur très faible en cas d'échec de la conciliation non terminée au 31.12.2013 et une valeur tenant compte des effets probables de l'accord signé postérieurement à la clôture mais comportant de nombreuses conditions suspensives, EEM a décidé de valoriser globalement ses actifs détenus sur GASCOGNE (titres et compte courant) sur la base de sa quote-part boursière, soit à 3 792 K€ au 31.12.2013, les titres étant retenus pour la quote-part de capitaux propres dans le Groupe GASCOGNE, soit à 1 793 K€ et les comptes courant pour le différentiel de valeur entre le cours de bourse et la quote-part de capitaux propres, soit à 2 038 K€.

Ainsi, GASCOGNE contribue au résultat du Groupe par une perte de 3 287 K€ liée à :

- une contribution négative de 16 425 K€ au résultat des sociétés mises en équivalence,
- une variation de provision de 13 138 K€ classée en autres produits opérationnels non courant.

C/ Hôtellerie

La cession projetée de l'hôtel VICTORIA ANGKOR est ralentie par les litiges avec les minoritaires. De ce fait et bien que l'intention du Groupe demeure de céder cette activité, elle ne remplit pas les conditions pour être classée en « Actifs destinés à être cédés » et est, en 2013 comme en 2012, présentée en « Activités poursuivies ».

Suite à remise en cause, en 2012 par la Cour Suprême du Cambodge d'un arrêt de la Cour d'Appel de 2011 qui annulait la participation des minoritaires, une nouvelle décision a été rendue le 20 décembre 2013, confirmant EEM dans ses droits. Les minoritaires se sont pourvus une nouvelle fois auprès de la Cour Suprême. Le Groupe a consolidé la société en maintenant la reconnaissance des intérêts minoritaires dans la société.

D/ Casinos

EEM détient 502 000 titres soit 9,86% du capital de la SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS (SFC) au 31.12.2013 (idem au 31.12.2012). Au regard de l'intention du Groupe de céder cette participation, elle demeure classée en Actifs disponibles à la vente et est valorisée sur la base de son cours de bourse. Un complément de provisions de 291 K€ a été constaté en 2013, ramenant la valeur nette à 703 K€.

E/ Immobilier

■ Dans le cadre des opérations immobilières avec la société SOFILOT, EEM a :

- reçu au cours de l'exercice des remboursements cumulés de 1 573 K€ sur une première opération. L'apport initial en compte courant a été intégralement remboursé, de même que les intérêts. Un gain complémentaire de 293 K€ a été constaté résultant du partage du boni de liquidation sur cette opération.
- maintenu son compte courant de 1 300 K€, rémunérés à 4,5% l'an, pour assurer le financement de deux nouvelles opérations de respectivement 600 K€ et 700 K€ également garanties par nantissement de titres de SCI. Compte tenu des intérêts cumulés, la créance d'EEM se monte à 1 401 K€ au 31.12.2013.

■ Concernant la SA Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses (SAIP)

- SAIP a bénéficié d'une promesse unilatérale de vente d'un immeuble à Boulogne sous condition suspensive d'obtention par le bénéficiaire d'un permis de construire. Dans ce cadre, SAIP a versé à titre d'indemnité d'immobilisation 450 K€ qui viendront en déduction du prix final. Différents frais ont été engagés portant l'ensemble des dépenses à 869 K€ au 31.12.13 (idem 31.12.2012). Le permis de construire a été obtenu le 11 octobre 2012 pour une surface inférieure à celle prévue dans la promesse de vente. Il s'en suit un litige porté en justice. Les parties restent en attente du rapport de l'expert désigné par le Tribunal. Par prudence, les frais engagés non recouvrables si l'opération n'aboutissait pas ont été dépréciés. Une provision de 293 K€ a été ainsi constatée. Les frais engagés sont classés en autres actifs non courants.
- SAIP avait acquis en 2012 une créance de 540 K€ sur une société en liquidation judiciaire, la dite créance étant garantie par un privilège de vendeur et de prêteur de denier suite à l'acquisition d'un bien immobilier à Boulogne-Billancourt et d'un engagement de caution. Cette créance a été cédée début 2013 pour 585 K€ laquelle reste à encaisser. Compte tenu des perspectives d'encaissement, cette créance n'a pas été dépréciée.

■ Concernant la société LES VERGERS

Les opérations de l'exercice ont été les suivantes :

- cession d'un bien immobilier à Boulogne-Billancourt pour 790 K€, dégageant une plus value de 170 K€,
- cession d'un terrain pour 100 K€, dégageant une moins-value de 47 K€ (provisionnée au 31.12.12).

Une opération initiée en 2011, soit un prêt de 1 000 K€ à une SCI garanti par une hypothèque n'a pas été remboursée à son échéance le 15 décembre 2012. Une action juridique a été entreprise en vue d'obtenir le remboursement de ce prêt. Un montant de 108 K€ a été reçu en 2013. Le montant des intérêts capitalisés pour un montant de 344 K€ est entièrement déprécié et le montant en principal a été ramené à la valeur estimée du bien sur lequel porte l'hypothèque, soit 420 K€. L'impact sur les comptes 2013 est une diminution du résultat de 472 K€.

Concernant les biens acquis en réméré, certains locataires éprouvent des difficultés à payer les loyers. Une créance de 98 K€ (loyers des 14 derniers mois) reste impayée, laquelle a été entièrement provisionnée.

Concernant les biens de la SCI 99 Passages achetée en 2012, deux promesses de ventes n'ont pu aboutir en 2013 suite à la survenance d'un litige entre indivisaires ayant vendu le bien à la SCI. Une diminution du dernier prix de vente proposé de 20% n'entamerait pas le caractère bénéficiaire de l'opération. Le montant des actifs au titre de cette opération s'élève à 841 K€, classés en stock d'immeubles.

La société LES VERGERS détient enfin des créances sur :

- Géra SARL de 11 K€ correspondant aux intérêts sur un prêt de 200 K€ dont le principal a été remboursé en 2013
- Duc de 155 K€,
- BEFED de 107 K€.

Les deux dernières ont été intégralement dépréciées au cours de l'exercice.

EVENEMENTS POSTERIEURS

■ GASCOGNE

Un protocole de conciliation auquel EEM est partie a été signé le 9 avril 2014. Ses dispositions s'articulent autour d'un projet industriel associé à un renforcement important des fonds propres de GASCOGNE et une restructuration de sa dette.

Selon ses dispositions, EEM participerait à cette réorganisation par :

- une conversion de son compte-courant de 3,7 M€ en capital,
- la capitalisation d'une créance bancaire acquise de 1,4 M€ de nominal,
- une souscription au capital en numéraire compris entre 4,2 et 5 M€.

Ces apports viendraient en complément d'un investissement de 36 M€, réalisé par un consortium d'investisseurs industriels (Biolandes technologies et DRT) accompagnés de Bpifrance Participations et du Groupe Crédit Agricole.

Compte tenu du caractère incertain de sa mise en œuvre effective à la date d'arrêté des comptes du Groupe, les termes de ce protocole de conciliation n'ont pas été pris en compte dans l'évaluation de la participation dans GASCOGNE, dans les comptes consolidés du Groupe clos au 31 décembre 2013.

■ HOTELLERIE

Suite à la cession des hôtels Vietnamiens en 2011, un complément de prix résiduel restait à percevoir par EEM. Compte tenu du caractère incertain de sa réalisation, le Groupe avait considéré cet actif comme un actif éventuel, non constitutif d'un droit activable.

Les discussions intervenues entre les parties mettent en évidence la possibilité d'un accord pour un montant de 420 K US\$ (305 K€). La finalisation pratique et juridique de cet accord restant incertaine à la date d'arrêté des comptes, il a été décidé de différer sa reconnaissance à l'exercice clos le 31 décembre 2014.

PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'ÉVALUATION

PRINCIPES GENERAUX

1 - Cadre général

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés de l'exercice 2013 sont établis en conformité avec les normes comptables internationales (IAS/IFRS) adoptées dans l'Union Européenne et applicables au 31 décembre 2013, date de clôture de ces comptes. Ces normes sont appliquées de façon constante sur les exercices présentés.

2 - Déclaration de conformité

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2013. 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

Ces principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations, d'application obligatoire pour le Groupe au 1^{er} janvier 2013 :

- Amendements à IFRS 1 1^{ère} application des IFRS - concernant l'hyperinflation sévère et les dates d'application fermes pour les premiers adoptants
- Amendements à IFRS 1 Prêts gouvernementaux
- Amendements à IFRS 7 Informations à fournir - Compensation des actifs/passifs financiers
- IFRS 13 Evaluation à la juste valeur
- Amendements à IAS 1 Présentation des postes des autres éléments du résultat global (OCI)
- Amendements à IAS 12 Impôts différés : recouvrement des actifs sous-jacents
- IAS 19 Révisée Avantages du personnel
- IFRIC 20 Frais de découverte engagés pendant la phase de production d'une mine à ciel ouvert
- Améliorations annuelles des IFRS (publiées en mai 2012)

L'application de ces nouvelles normes et interprétations n'a pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 31 décembre 2013.

Ces principes appliqués par EEM au 31 décembre 2013 ne diffèrent pas des normes IFRS telles que publiées par l'IASB ; en effet, l'application des amendements et interprétations dont la mise en œuvre est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013 dans le référentiel publié par l'IASB mais non encore obligatoire dans le référentiel tel qu'endossé par l'Union européenne serait sans incidence significative sur les comptes du Groupe.

Enfin, le Groupe n'a pas appliqué les normes et interprétations suivantes, qui n'ont pas été endossées par l'Union européenne au 31 décembre 2013 ou dont l'application obligatoire est postérieure au 31 décembre 2013 :

- Amendements à IAS 19 Régime à prestations définies : cotisations des salariés : Non adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2013
- Amendements à IAS 32 Compensation des actifs/passifs financiers : Adoptés par l'Union européenne le 29 décembre 2012
- Amendements à IAS 36 Information à fournir relative à la valeur recouvrable des actifs non financiers : Adoptés par l'Union européenne le 20 décembre 2013
- Amendements à IAS 39 Novation des produits dérivés et poursuite de la comptabilité de couverture : Adoptés par l'Union européenne le 20 décembre 2013
- Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 Date d'application obligatoire et informations à fournir en période de transition : Non adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2013
- Amendements à IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 Transition à IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 : Adoptés par l'Union européenne le 5 avril 2013
- Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27 Entités d'investissement : Adoptés par l'Union européenne le 21 novembre 2013
- IFRS 9 Comptabilité de couverture et amendements à IFRS 9, IFRS 7 et IAS 39 : Non adoptée par l'Union européenne au 31 décembre 2013
- IFRS 10 Etats financiers consolidés : Adoptée par l'Union européenne le 29 décembre 2012

- IFRS 11 Accords conjoints : Adoptée par l'Union européenne le 29 décembre 2012
- IFRS 12 Informations à fournir sur les participations dans les autres entités : Adoptée par l'Union européenne le 29 décembre 2012
- IFRIC 21 Taxes prélevées par une autorité publique : Non adoptée par l'Union européenne au 31 décembre 2013
- IAS 27 Révisée Etats financiers individuels : Adoptée par l'Union européenne le 29 décembre 2012
- IAS 28 Révisée Participation dans des entreprises associées et dans des coentreprises : Adoptée par l'Union européenne le 29 décembre 2012
- Améliorations annuelles des IFRS cycle 2010-2012 : Non adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2013
- Améliorations annuelles des IFRS cycle 2011-2013 : Non adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2013

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

3 - Bases d'évaluation

Les Etats financiers sont établis selon la convention du coût historique en l'absence d'instruments financiers dérivés qui sont évalués à leur juste valeur et des passifs résultant de transactions dont le paiement est fondé sur des actions évaluées à la juste valeur. Les Etats financiers sont par ailleurs établis en application de la convention de continuité de l'exploitation, référence faite aux hypothèses commentées à la note 7 ci-après.

METHODES DE CONSOLIDATION

4 - Périmètre de consolidation

Les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce le contrôle (filiales) sont consolidées par intégration globale. La mise en équivalence s'applique à toutes les entreprises associées dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable par la présence d'un représentant dans les organes de direction. Toutes les transactions internes sont éliminées en consolidation.

5 - Regroupements d'entreprises

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

6 - Conversion des comptes exprimés en devises

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

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

7 - Conversion des transactions libellées en devises

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

REGLES ET METHODES D'EVALUATION

8 - Recours à des estimations

Dans le cadre du processus d'établissement des comptes consolidés, l'évaluation de certains soldes du bilan ou du compte de résultat nécessite l'utilisation d'hypothèses et estimations. Il s'agit principalement, dans le cas du Groupe, des tests de perte de valeur des titres mis en équivalence (note 36) et 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.

■ Sociétés mises en équivalence (GASCOGNE)

EEM a procédé à diverses estimations afin de valoriser ses actifs (titres et comptes courants) dans le Groupe GASCOGNE au 31.12.2013 :

- Valeur estimée en cas d'échec de la Conciliation,
- Valeur estimée en cas de succès de l'accord signé postérieurement à la clôture.

Compte tenu des aléas inclus dans ces deux estimations, il est apparu qu'aucune ne pouvait être retenue. Il a semblé que retenir comme base de valorisation la quote-part de la valeur boursière, soit 3 792 K€ au 31.12.2013, était la position la plus prudente.

■ Actifs d'impôt différé

Ces actifs concernent les sociétés françaises. Ils ont été comparés aux plus values-latentes du Groupe imposables à ce jour et aux charges de structure. Il apparaît qu'aucun actif d'impôt ne puisse être pris en compte dans les comptes au 31.12.2013.

9 - Tests de dépréciation

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

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

■ Secteur hôtelier du Cambodge :

La valeur recouvrable retenue a été déterminée à partir des échanges qui se sont poursuivis en vue d'une cession de l'hôtel au cours de l'exercice 2013.

■ Immobilier :

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

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

10 - Ecarts d'acquisition - Goodwill

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

Les goodwill relatifs aux sociétés contrôlées sont enregistrés à l'actif du bilan consolidé sous la rubrique écarts d'acquisition.

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

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

11 - Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles significatives au 31 décembre 2013 représentent des logiciels amortis sur une durée de 1 à 5 ans et les droits d'utilisation des terrains lesquels sont amortis linéairement sur la durée de la licence (entre 13 ans et 30 ans).

12 - Immobilisations corporelles

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

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

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

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

Le mode d'amortissement utilisé par le Groupe est généralement le mode linéaire. Il n'est pas tenu compte de la valeur résiduelle dans le montant amortissable.

13 - Immeubles de placement

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

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

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

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

14 - Titres mis en équivalence

Les participations dans des entreprises associées sont initialement comptabilisées au coût et leur valeur comptable est augmentée ou diminuée pour comptabiliser la quote-part du Groupe dans les résultats de l'entreprise détenue après la date d'acquisition. La quote-part du Groupe dans le résultat de l'entreprise détenue est comptabilisée sous la rubrique « Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence » du compte de résultat. Les distributions reçues de l'entreprise détenue réduisent la valeur comptable de la participation.

Des ajustements de la valeur comptable peuvent également être nécessaires dans le cas de modifications de la valeur de la participation du Groupe dans l'entreprise détenue dues à des variations des capitaux propres de l'entité détenue qui n'ont pas été comptabilisées dans son résultat. De telles modifications sont notamment celles qui résultent de la réévaluation des immobilisations corporelles et des écarts de conversion.

La quote-part de l'investisseur dans ces changements est comptabilisée directement dans les capitaux propres de l'investisseur.

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

15 - Autres actifs financiers

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

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

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

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

Cas particulier des actifs acquis en réméré :

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

16 - Stocks et en-cours de production industrielle

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

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

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

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

17 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

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

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

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

18 - Titres d'autocontrôle

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

19 - Provisions pour pensions, indemnités de fin de carrière et autres avantages du personnel

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

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

20 - Autres provisions

Les autres provisions sont principalement relatives aux éléments suivants :

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

21 - Impôts différés

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

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

22 - Actifs et passifs courants et non courants

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

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

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

23 - Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

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

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

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

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

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

24 - Produit des activités ordinaires

Les revenus sont constitués essentiellement par :

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

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

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

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

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

25 - Résultat opérationnel courant

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

26 - Charges ou produits opérationnels non courants

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

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

27 - Produits financiers

Les produits d'intérêts sont enregistrés prorata temporis selon la méthode du taux d'intérêt effectif.
Les dividendes reçus sont comptabilisés dès lors que le droit à recevoir des dividendes est avéré.

28 - Coût de financement

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

29 - Autres produits et charges financiers

Ils incluent notamment les pertes et gains de change.

30 - Résultat par action

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

COMPLEMENTS D'INFORMATION SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTAT

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

31 - Ecarts d'acquisition - Goodwill

	31.12.13	31.12.12
Valeur d'acquisition à l'ouverture	0	150
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises		
Variation de périmètre		(150)
Divers		
Transfert vers des actifs non courants et groupe d'actifs à céder détenus en vue de la vente		
Ecarts de conversion		
Valeur d'acquisition à la clôture	0	0
Pertes de valeur à l'ouverture	0	(150)
Pertes de valeur sur goodwill		150
Cessions		
Pertes de valeur à la clôture	0	0
Valeur nette	0	0

32 - Immobilisations incorporelles

	31.12.13	31.12.12
Valeur brute à l'ouverture	1 255	25
Acquisitions	54	5
Réévaluation	0	0
Transferts	0	0
Variation de périmètre	0	0
Cessions	0	0
Reclassement actifs détenus en vue de la vente	0	1 247
Ecarts de conversion (1)	(55)	(24)
Valeur brute à la clôture	1 254	1 253
Amortissements et pertes de valeur à l'ouverture	325	25
Dotations de l'exercice	28	58
Réévaluation	0	0
Transferts	0	0
Variation de périmètre	0	0
Cessions	0	0
Reclassement actifs détenus en vue de la vente	0	247
Ecarts de conversion (1)	(12)	(6)
Amortissements et pertes de valeur à la clôture	341	324
Valeur nette	912	929
Hôtellerie	910	928
Divers	2	1

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

Les mouvements de l'exercice s'analysent ainsi :

	31.12.12	Augmentation	Ecarts de conversion	31.12.13
Droits d'utilisation de terrains	1 086		(47)	1 039
Marques et autres droits	0			0
Logiciels	113	54	(6)	161
Divers	55		(2)	53
Valeur brute	1 255	54	(55)	1 254
Droits d'utilisation de terrains	193	14	(8)	199
Marques et autres droits	0			0
Logiciels	101	9	(3)	107
Divers	32	5	(1)	35
Amortissements et pertes de valeur	325	28	(12)	341
Valeur nette	929	26	(43)	912

33 - Immobilisations corporelles

	31.12.13	31.12.12
Valeur brute à l'ouverture	9 587	130
Acquisitions	223	112
Diminutions	0	(6)
Transfert vers des actifs non courants et groupe d'actifs à céder détenus en vue de la vente	0	9 538
Variation de périmètre		
Ecarts de conversion (1)	(417)	(187)
Reclassement	0	0
Valeur brute à la clôture	9 393	9 587
Amortissements et pertes de valeur à l'ouverture	4 711	62
Dotation de l'exercice	580	1 147
Reprise de l'exercice	0	(6)
Transfert vers des actifs non courants et groupe d'actifs à céder détenus en vue de la vente	0	3 607
Variation de périmètre		
Ecarts de conversion (1)	(222)	(99)
Reclassement	0	0
Amortissements et pertes de valeur à la clôture	5 070	4 711
Valeur nette	4 324	4 876
Dont :		
Immobilier	38	43
Hôtellerie	4 262	4 804
Divers	24	29
TOTAL	4 324	4 876

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

Les mouvements de l'exercice s'analysent ainsi :

	31.12.12	Augmentation	Diminution	Transferts	Ecarts de conversion	31.12.13
Terrains	625				(27)	598
Constructions	5 056	29			(220)	4 864
Installations techniques	2 024	147		128	(98)	2 202
Autres immobilisations corporelles	1 883	48		(128)	(72)	1 729
Immobilisations en cours	0					0
Valeur brute	9 587	223	0	0	(417)	9 393
Terrains	0					0
Constructions	1 615	198			(77)	1 736
Installations techniques	1 650	211		19	(80)	1 800
Autres immobilisations corporelles	1 446	171		(19)	(65)	1 534
Amortissements et pertes de valeur	4 711	580	0	0	(222)	5 070
Valeur nette	4 876	(357)	0	0	(195)	4 324

34 - Immeubles de placement

	31.12.13	31.12.12
	Paris Croix des Petits Champs	Paris Croix des Petits Champs
Immeubles de placement, solde d'ouverture	5 239	5 645
Valeur brute	6 063	6 067
Cumul des amortissements	(824)	(422)
Cumul des pertes de valeur		
Cession-bail		
Investissements		
Cessions	(36)	(3)
Transferts en actifs détenus en vue de la vente		
Transferts des stocks		
Amortissements	(401)	(403)
Ecarts de conversion		
Immeubles de placement, solde de clôture	4 803	5 239
Valeur brute	6 012	6 063
Cumul des amortissements	(1 209)	(824)
Cumul des pertes de valeur		
Juste valeur des immeubles de placement comptabilisée au coût historique (1)	7 478	7 507
Prix de cession		1
Plus (moins-value) de cession	(36)	(2)

(1) Au 31.12.2013 : calculée selon actualisation d'une expertise de début 2010

	31.12.13	31.12.12
	Paris Croix des Petits Champs	Paris Croix des Petits Champs
a) Produits et charges des immeubles de placement :		
Produits locatifs	258	246
Charges opérationnelles directes (y compris les réparations et la maintenance) occasionnées pas les immeubles de placement qui ont généré des produits locatifs au cours de la période	69	57
b) Contrats de location simple :		
Montant des paiements minimaux futurs à recevoir au titre de contrats de location simple non résiliables	381	632
A moins d'un an	263	399
A plus d'un an mais moins de cinq ans	118	234
A plus de cinq ans		
c) Montants totaux des loyers conditionnels comptabilisés en résultat	-	-

35 - Titres mis en équivalence

	31.12.13	31.12.12
GASCOGNE	1 793	3 073

Le calcul de ces pourcentages d'intérêt et de détention est synthétisé dans le tableau suivant :

	31.12.13	31.12.12
Nombre d'actions :		
- GASCOGNE	1 993 963	1 993 963
- Autocontrôle GASCOGNE	43 311	52 245
- Détenues par EEM	575 412	575 412
% d'intérêt (1)	29,50%	29,63%
% de détention	28,86%	28,86%

(1) Actions détenues par EEM / (actions GASCOGNE - actions d'autocontrôle)

A noter :

- La variation des titres d'autocontrôle de GASCOGNE entraîne une perte de dilution pour EEM de 82 K€.
- Les titres GASCOGNE détenus par EEM sont en partie nantis au profit de créanciers sociaux en contrepartie d'emprunts (Cf. note 45).

	31.12.13	31.12.12
Nombre de titres détenus	575 412	575 412
Pourcentage d'intérêts (1)	29,64%	29,63%
Valeur nette comptable à l'ouverture	3 073	45 544
Variation de périmètre ou du pourcentage détenu	(82)	2
Autres variations de capitaux propres	305	(498)
Dividendes reçus		
Dépréciation de la participation	14 923	(14 923)
Quote-part de résultat	(16 425)	(27 052)
Valeur nette comptable à la clôture	1 793	3 073
Valeur d'acquisition à l'ouverture	43 867	43 862
Augmentation		5
Diminution		
Valeur d'acquisition à la clôture	43 867	43 867
Impôts différés passifs à l'ouverture	0	29
Augmentation		
Diminution		(29)
Impôts différés passifs à la clôture	0	0
Valeur boursière à la clôture	3 792	3 073
Valeur boursière à la clôture + 3 mois		2 048

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

Les éléments significatifs des états financiers consolidés de GASCOGNE sont les suivants :

	31.12.13	31.12.12
Actifs non courants	91 425	139 719
Actifs courants	152 203	168 717
Activités en cours de cession	1 355	7 947
Total de l'actif	244 983	316 383
Capitaux propres (part du Groupe)	6 078	60 726
Intérêts minoritaires	32	33
Passifs non courants	27 565	45 725
Passifs courants	209 848	204 739
Activités en cours de cession	1 460	5 160
Total du passif	244 983	316 383
Chiffre d'affaires	418 346	419 693
Résultat opérationnel courant	(4 024)	(1 202)
Résultat opérationnel	(42 735)	(68 370)
Résultat financier	(7 472)	(9 444)
Résultat avant impôt	(50 270)	(77 578)
Résultat net des activités cédées nettes d'impôt	(1 156)	(12 615)
Résultat net de l'ensemble consolidé	(55 682)	(91 288)
Résultat net (part du Groupe)	(55 681)	(91 287)

36 - Autres actifs financiers non courants

	Actifs financiers disponibles à la vente	Prêts et créances au coût amorti	31.12.13	Actifs financiers disponibles à la vente	Prêts et créances au coût amorti	31.12.12
Actifs financiers, solde d'ouverture	1 010	9 779	10 788	25	10 338	10 363
Valeur brute	3 535	9 956	13 491	643	10 338	10 981
Cumul des pertes de valeur	(2 526)	(177)	(2 703)	(619)	0	(619)
Investissements (1)		556	556	64	1 733	1 797
Augmentations dues aux variations de périmètre			0	1 395		1 395
Cessions, remboursements		(1 752)	(1 752)	(8)	(2 121)	(2 129)
Transferts (vers) les actifs financiers courants		337	337			
Transferts (vers) d'autres rubriques			0	1	5	6
Augmentation (diminution) provenant des variations de la juste valeur	(291)	(639)	(931)	(467)	(177)	(644)
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change				0	0	
Actifs financiers, solde de clôture	719	8 280	8 998	1 010	9 779	10 788
Valeur Brute	3 535	10 065	13 600	3 535	9 956	13 491
Cumul des pertes de valeur	(2 817)	(1 785)	(4 602)	(2 526)	(177)	(2 703)

(1) dont intérêts non encore reçus 243 K€

Les mouvements 2013 s'analysent comme suit :

- Investissements : il s'agit de la capitalisation d'intérêts sur prêt.
- Cessions, Remboursements : remboursement SOFILOT (1 573 K€) et créance immobilière (Cf. LES VERGERS) 108 K€.
- Diminution provenant des variations de juste valeur : dépréciation des titres SFC au cours de l'exercice 2013 pour les ajuster au cours de bourse.
- Transferts :
 - . part à moins d'un an des prêts (SCI VAL THAURIN et Prêt SOFILOT) et rémérés pour une valeur nette négative de 1 512 K€,
 - . compte courant envers GASCOGNE SA de valeur nette positive de 1 848 K€ (Cf. §42).

Actifs financiers disponibles à la vente

	31.12.13		31.12.12	
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur brute	Valeur nette
Petrojet International	619		619	
Société Française de Casinos	2 901	703	2 901	994
Lopan	1	1	1	1
Divers	15	15	15	15
TOTAL	3 535	718	3 535	1 009

Le rapport financier 2013 de SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS (SFC) est consultable sur le site : <http://www.casinos-sfc.com/finance/publications.html>

Prêts et créances au coût amorti

	31.12.13		31.12.12	
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur brute	Valeur nette
Avances dans le cadre de contrats de réméré	4 750	4 750	5 080	5 080
Prêt dans le cadre d'une opération immobilière			1 177	1 000
Compte courant GASCOGNE SA	3 633	1 848		
Avance dans le cadre d'un contrat de crédit-bail	997	997	1 063	1 063
Avances à SOFILOT	640	640	2 585	2 585
Dépôts de garantie	46	46	51	51
TOTAL	10 065	8 280	9 956	9 779

37 - Autres actifs non courants

Néant

38 - Impôts différés actifs

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

	31.12.13	31.12.12
Déficits fiscaux reportables de l'ensemble EEM intégré fiscalement	20 301	17 667
Déficit activé	0	0
Taux d'impôt différé	33,33%	33,33%
Impôt différé actif	0	0
Déficits fiscaux restant reportables pour l'ensemble EEM intégré fiscalement	20 301	17 667

Le Groupe n'a pas activé d'impôts différés au titre des reports déficitaires d'EEM et de ses filiales qui totalisent environ 29 M€ au 31 décembre 2013.

39 - Actifs non courants et groupe d'actifs à céder détenus en vue de la vente et passifs inclus dans des groupes à céder

Néant

40 - Stocks et en-cours

	31.12.13			31.12.12		
	Valeur brute	Perte de valeur	Valeur nette	Valeur brute	Perte de valeur	Valeur nette
Matières premières et autres	95		95	80		80
En cours de production						
Stocks de produits intermédiaires et finis	0		0	0		0
Stock d'immeubles	841	0	841	1 608	(47)	1 561
Stocks de marchandises	0		0	0		0
TOTAL	936	0	936	1 689	(47)	1 642
Dont :						
Immobilier	841	0	841	1 608	(47)	1 561
Hôtellerie	95		95	80		80
Divers						
TOTAL	936	0	936	1 689	(47)	1 642

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

	31.12.13			31.12.12		
	Les Vergers	SCI Passage 99	TOTAL	Les Vergers	SCI Passage 99	TOTAL
Immeubles en stocks, solde d'ouverture	720	841	1 561	726		726
Valeur brute	767	841	1 608	726		726
Cumul des pertes de valeur	(47)	0	(47)	0		0
Dépenses ultérieures capitalisées			0			0
Acquisitions			0	620		620
Diminutions dues aux ventes	(767)		(767)	(579)		(579)
Transfert en immeubles de placement			0			0
Variations de périmètre			0		841	841
Pertes de valeur (comptabilisées) reprises dans le compte de résultat	47		47	(47)		(47)
Immeubles en stocks, solde de clôture	0	841	841	720	841	1 561
Valeur brute	0	841	841	767	841	1 608
Cumul des pertes de valeur	0	0	0	(47)	0	(47)
Juste valeur des immeubles de placement comptabilisée au coût historique			0			0
Prix de cession	890			638		
Marge bénéficiaire (déficitaires)	123			58		

41 - Clients

	31.12.13	31.12.12
Créances clients et comptes rattachés	745	753
A déduire : provision pour dépréciation	(223)	(130)
Valeur nette	522	623
Dont :		
Immobilier	52	136
Hôtellerie	437	472
Divers	32	15
TOTAL	522	623

Les créances clients ne portent pas intérêt.

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

Evolution des provisions pour dépréciation						
	31.12.12	Variation de périmètre	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	31.12.13
Immobilier	17		98			115
Hôtellerie						
Divers	113			(5)		109
TOTAL	130	0	98	(5)		223

Les créances clients présentent une ancienneté comme suit :

	31.12.13	factures à établir	réglée entre le 01.01.14 et le 28.02.14	Créance née au 4 ^e Trim 2013	Créance née au 3 ^e Trim 2013	Créance née au 1 ^{er} semestre 2013	créance antérieure au 01.01.2013
Immobilier	167	50	0	21	21	42	33
Hôtellerie	437			437			
Divers	141			8	9	16	109
TOTAL	745	50	0	466	30	58	142

42 - Actifs financiers courants

	31.12.13	31.12.12
Titres à céder à moins d'un an		
Créances liées à des opérations immobilières	2 327	
Autres créances diverses		3 548
Valeur brute	2 327	3 548
A déduire : provision pour dépréciation (1)	(816)	
Valeur nette	1 511	3 548

Les autres créances diverses incluaient au 31.12.2012 le compte courant sur GASCOGNE SA.

Eu égard à sa vocation d'être incorporé au capital de GASCOGNE, celui-ci a été classé en actif financier non courant au 31.12.2013.

43 - Autres actifs courants

	31.12.13	31.12.12
Avances et acomptes versés	153	40
Créances sur l'Etat	223	329
Créances sur le personnel	0	7
Créances auprès des organismes sociaux	0	0
Autres créances diverses (1)	3 150	3 562
Charges constatées d'avance	187	216
Valeur brute	3 714	4 154
A déduire : provision pour dépréciation (2)	(1 593)	(1 321)
Valeur nette	2 121	2 834
Dont :		
Immobilier	1 574	2 008
Hôtellerie	295	559
Divers	350	266
TOTAL	2 219	2 834
(1) soit :		
Créances sur opérations immobilières	1 070	1 111
c/c Verneuil Participations	0	0
c/c FMB-AQUAPOLE	972	972
Avance partie liée	156	156
Créances diverses	703	513
Reliquat prix TOKAJ LENCSSES DÜLÖ	0	141
Créance garantie par bien immobilier	0	540
Avance sur contrat	190	0
Débiteurs divers	158	130
(2) soit :		
Sur créance sur opération immobilière	(305)	(294)
Sur c/c FMB-AQUAPOLE	(972)	(972)
Sur créance fiscale	(20)	(21)
Sur débiteurs divers	(296)	(34)

Les autres actifs courants ne portent pas intérêt.

Les provisions ont évolué comme suit :

	Evolution des provisions pour dépréciation					31.12.13
	31.12.12	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	variation de périmètre	
Sur créance sur opération immobilière	294	11				305
Sur C/C FMB-AQUAPOLE	972					972
Sur créance fiscale	21		(1)			20
Sur débiteurs divers	34	262				296
TOTAL	1 321	273	(1)	0	0	1 593

44 - Capitaux propres

a) Capital

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

	Nombre d'actions	dont actions à droit de vote double (*)	Valeur nominale
Au 31.12.13	3 250 000	952 139	5
Au 31.12.12	3 250 000	903 022	16
Au 31.12.11	3 250 000	692 863	16
Au 31.12.10	3 412 200	152 713	16
Au 31.12.09	3 412 200	188 791	16

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

b) Actions EEM auto-détenues

Flux du 01.01.13 au 31.12.2013	Animation de cours (1)	Hors animation de cours	TOTAL
Quantité			
Initiale	19 523	66 593	86 116
Acquisition	64 993	1 998	66 991
Cessions	(66 594)	0	(66 594)
Finale	17 922	68 591	86 513
Valeurs			
Initiale	170 348,78	703 743,38	874 092
Acquisition	305 178,73	8 911,19	314 090
Cessions	(386 075,30)	0,00	(386 075)
Finale	89 452,21	712 654,57	802 107
Prix Unitaire			
Initiale	8,73	10,57	10,15
Acquisition	4,70	4,46	4,69
Cessions	5,80		5,80
Finale	4,99	10,39	9,27

(1) Oddo

c) Autorisations accordées

Néant

45 - Emprunts auprès des établissements de crédit, endettement financier net et instruments financiers

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

Endettement financier net	31.12.13	31.12.12
Emprunts à plus d'un an et moins de cinq ans	5 446	6 129
Emprunts à plus de cinq ans	3 873	4 191
Passifs financiers non courants	I	9 320
Emprunts à moins d'un an	1 149	1 143
Intérêts courus sur emprunts	62	80
Banques créditrices	32	37
Passifs financiers courants	II	1 242
Total Passifs financiers	III = I + II	10 562
dont Taux fixe	1 690	2 488
Taux variable	8 872	9 091
Certificats de dépôts	0	1 174
Disponibilités	3 029	2 263
Trésorerie et équivalents de trésorerie	IV	3 437
Endettement financier net	(III – IV)	8 141

	31.12.13	31.12.12
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 (1 ^{ère} échéance : 31 juillet 2008). Cet emprunt est garanti par le nantissement de 415 000 titres GASCOGNE.	1 500	2 250
Un crédit-bail de 6 000 000 € accordé par Natexis Lease le 27.12.2010 en refinancement sur 15 ans de l'immeuble de Paris Croix des Petits Champs. Il porte intérêt au taux de Euribor 3 mois + 1,5%. Il est garanti par une avance preneur de 1 200 000 € portant intérêt au taux de Euribor 3 mois.	5 290	5 524
Un crédit de 3 530 K€ d'une durée de 42 mois obtenu par LES VERGERS le 22.07.2011 auprès du Crédit Foncier pour financer partiellement l'acquisition à Paris d'un appartement en réméré occupé par le vendeur et destiné à sa revente au terme du réméré. Ce crédit est assorti d'une commission d'engagement de 1% l'an et d'intérêts débiteurs sur les sommes utilisées au taux EURIBOR à 3 mois + 200 points. Il est assorti d'une caution d'EEM de 1 500 K€.	3 530	3 530
Un crédit de 350 000 € de 15 ans obtenu par la SCI Passage 99 fin 2010 auprès de la banque Palatine pour financer partiellement l'acquisition à Boulogne-Billancourt d'un bien immobilier. Ce prêt sera remboursé par anticipation lors de la cession du bien laquelle devrait intervenir au cours du 1 ^{er} semestre 2014.	149	158
TOTAL	10 469	11 462

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

Crédit-Bail	31.12.13	31.12.12
Valeur d'acquisition par le Crédit-bailleur	6 000	6 000
Amortissements :		
Cumul antérieur	805	405
Dotations de l'exercice	400	400
Valeur Nette	4 795	5 195
Redevances		
Cumul antérieur	731	383
De l'exercice	326	348
Total	1 057	731
Restant à payer	(2)	(1)
à un an	345	328
de 2 à 5 ans	1 495	1 427
au-delà de 5 ans	3 001	3 369
Total	4 841	5 123
Valeur résiduelle		
à un an		
de 2 à 5 ans		
au-delà de 5 ans	1 200	1 200

(2) selon taux du 27.06.2013

(1) selon taux du 27.12.2012

Il est assorti d'une avance preneur de 1 200 K€ laquelle est remboursée au rythme des redevances. Le montant restant au 31.12.2013 est de 994 K€.

Les instruments financiers dont dispose le Groupe sont les suivants :

	Montant		Analyse par catégorie d'instruments financiers			
	Valeur comptable	juste valeur	juste valeur par résultat	prêts et créances	actifs financiers disponibles à la vente	dettes au coût amorti
Au 31.12.2013						
Autres actifs financiers non courants (1)	7 157	7 157		6 432	719	
Clients	522	522		522		
Actifs financiers courants	3 359	3 359		3 359		
Autres actifs courants	1 883	1 883		1 883		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 029	3 029	3 029			
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	15 943	15 943	3 029	12 196	719	0
Emprunts auprès des établissements de crédit >1 an	9 320	9 320				9 320
Emprunts auprès des établissements de crédit <1 an	1 243	1 243				1 243
Autres passifs non courants	99	99				99
Fournisseurs	1 015	1 015				1 015
Autres dettes courantes	2 278	2 278				2 278
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	13 954	13 954				13 954
Au 31.12.2012						
Autres actifs financiers non courants	10 788	10 788		10 788		
Clients	623	623		623		
Actifs financiers courants	3 548	3 548		3 548		
Autres actifs courants	3 562	3 562		3 562		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 437	3 437	3 437			
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	21 959	21 959	3 437	18 522	0	
Emprunts auprès des établissements de crédit >1 an	10 320	10 320				10 320
Emprunts auprès des établissements de crédit <1 an	1 259	1 259				1 259
Autres passifs non courants	99	99				99
Fournisseurs	988	988				988
Autres dettes courantes	2 421	2 421				2 421
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	15 087	15 087				15 087

(1) Dont de niveau 1 : 703 K€

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

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

Categorie d'instruments financiers			
2013	Interêts	Juste valeur	TOTAL
Juste valeur par résultat	1 155	1	1 156
Prêts et créances		(251)	(251)
Dettes au coût amorti	(456)		(456)
Total gains et pertes financiers nets	700	(250)	450

2012	Interêts	Juste valeur	TOTAL
Juste valeur par résultat	878	23	901
Prêts et créances		(115)	(115)
Dettes au coût amorti	(530)		(530)
Total gains et pertes financiers nets	348	(93)	255

Les évaluations de juste valeur sont classées selon 3 niveaux :

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

Les justes valeurs sont déterminées ainsi :

- Actifs financiers courants et non courants hors prêts et créances : la juste valeur est déterminée par référence à leur cours coté sur un marché actif en date de clôture. S'il n'existe pas de marché actif et que la juste valeur ne peut être estimée de manière fiable au moyen de méthodes d'évaluation, ces titres sont évalués à leur cours d'acquisition, diminué de toute dépréciation cumulée. Au 31 décembre 2012, les actifs financiers non courants hors prêts et créances concernent les titres SFC lesquels sont valorisés au cours de bourse. Ceux courants n'incluent que les comptes courants GASCOGNE.
- Emprunts : la juste valeur correspond à la valeur des flux de trésorerie futurs générés par le remboursement du principal et des dettes, actualisés aux taux d'intérêt du marché à la date de la clôture, ajusté des conditions bancaires usuelles du Groupe.
- Créances et dettes d'exploitation : la juste valeur correspond à la valeur comptable au bilan car l'actualisation des flux de trésorerie présente un impact non significatif compte tenu des délais de paiement et de règlement.

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

■ Risque de crédit

La valeur comptable des actifs financiers, qui représente l'exposition maximale au risque de crédit, est de 15 609 K€ au 31 décembre 2013 contre 14 123 K€ au 31 décembre 2012. Le détail par type de créance figure au tableau « instruments financiers ».

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

■ Risque de liquidités

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

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	>=	TOTAL
Emprunts												
Taux Fixe	899	750										1 649
Taux Variable	250	3 796	283	300	318	337	356	376	397	419	1 988	8 820
Intérêts courus	61											61
Découvert bancaire												
Taux variable	32											32
TOTAL	1 242	4 546	283	300	318	337	356	376	397	419	1 988	10 562

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

	31.12.2013	31.12.2012
EUR	10 562	11 579
USD		
MGA		
Autres		
TOTAL	10 562	11 579

Par ailleurs, ainsi qu'il est dit à la note 55, le Groupe est exposé au risque de change sur le dollar américain par ses investissements dans cette devise.

■ Risque de taux

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

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

Si les taux variables avaient varié de 1 point sur l'exercice, les autres paramètres (par exemple les taux de change) restant inchangés, les charges financières auraient varié de 86 K€ en 2013 et de 88 K€ en 2012.

46 - Autres passifs non courants

	31.12.2013	31.12.2012
Dépôts de Garantie	99	99
Dettes diverses		
Produits constatés d'avance	2 626	2 865
TOTAL	2 725	2 964

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

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

47 - Provisions non courantes

	31.12.12	Augmentation	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	31.12.13
Rentes à servir	27		(10)		18
Litiges	67		(55)	(11)	0
Avantages postérieurs à l'emploi	28	3			31
TOTAL	122	3	(65)	(11)	49

a) Rentes à servir

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

b) Avantages postérieurs à l'emploi

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

Les provisions sont calculées sur la base des hypothèses suivantes :

	31.12.13	31.12.12
Age de la retraite	65 ans	65 ans
Turn-over moyen	2,13%	2,13%
Taux d'actualisation	4,50%	4,50%
Taux de revalorisation des salaires	1,50%	1,50%
Durée active résiduelle moyenne probable des employés	11 ans	12 ans

Les provisions pour indemnités de retraite s'analysent ainsi :

Montants reconnus au bilan

	31.12.13	31.12.12
Charges à payer (passif net au bilan)	31	28
Charges constatées d'avance (actif net au bilan)		
Montant net reconnu au bilan	31	28

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

	31.12.13	31.12.12
Situation en début d'exercice	28	25
transfert en activité à céder		
Coûts des services rendus	1	2
Coût financier		
Cotisations des participants au régime		
Ecart actuariels	2	1
Variation de change		
Prestations payées		
Coût des services passés		
Réduction		
Liquidation		
Mouvement de l'exercice	3	3
Situation en fin d'exercice	31	28

48 - Impôts différés passif

Ils correspondent aux différences temporelles entre la base fiscale des sociétés mises en équivalence et leur quote-part d'actif net détenu.

	31.12.13	31.12.12
GASCOGNE	0	0
Total des différences temporelles	0	0
Taux d'impôt différé	1,72%	1,72%
Impôt différé	0	0

49 - Emprunts et dettes financières divers

Non significatif au 31 décembre 2013.

50 - Fournisseurs et comptes rattachés

	31.12.2013	31.12.2012
Immobilier	25	15
Hôtellerie	389	318
Divers	601	655
TOTAL	1 015	988

51 - Dettes fiscales et sociales

	31.12.2013	31.12.2012
Dettes sociales	210	192
Dettes fiscales	140	141
TOTAL	350	333
Dont :		
Immobilier	4	18
Hôtellerie	103	103
Divers	243	212
TOTAL	350	333

52 - Autres dettes courantes

	31.12.13	31.12.12
Avances et acomptes reçus	39	21
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	0	0
Avances en comptes courants (1)	2 212	2 313
Créditeurs divers	27	87
Produits constatés d'avance (2)	310	240
TOTAL	2 588	2 661
Dont :		
Immobilier	330	332
Hôtellerie	2 251	2 325
Divers	7	3
	2 588	2 661
Dont :		
(1) minoritaires de VICTORIA ANGKOR	2 212	2 313
(2) divers		
sur loyers	70	
sur cession-bail immobilier	240	240

53 - Provisions courantes

La variation des provisions courantes s'analyse ainsi :

	31.12.12	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Transfert à céder	31.12.13
Litiges	0					0
Impôts	0					0
Risques	81	42	(99)			24
Charges	40		(36)			3
TOTAL	121	42	(135)	0	0	28
Dont :						
Immobilier	52	42	(67)			28
Hôtellerie	68		(68)			0
Divers	0					0
	121	42	(135)	0	0	28

54 - Taux des devises et exposition au risque de change

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

Devises	Taux moyen utilisé en 2013	Taux du 31.12.13	Taux moyen utilisé en 2012	Taux du 31.12.2012
USD	1,3282	1,3791	1,2856	1,3194

Les activités industrielles et commerciales du Groupe à l'international sont réalisées essentiellement par des filiales qui opèrent dans la zone dollar.

En conséquence, le Groupe est principalement exposé au risque de change sur le dollar américain par ses investissements dans cette devise.

Les principales expositions au risque de change, en 2013, sont les suivantes :

	USD	31.12.13
Actifs non courants	5 173	5 173
Stocks, créances, dettes, provisions	(1 916)	(1 916)
Actifs et passifs à céder	0	0
Endettement financier net	0	0
Position nette	3 257	3 257

Les principales expositions au risque de change, en 2012, étaient :

	USD	31.12.12
Actifs non courants	5 739	5 739
Stocks, créances, dettes, provisions	(1 634)	(1 634)
Actifs et passifs à céder	0	0
Endettement financier net	0	0
Position nette	4 104	4 104

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

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

	Compte de résultat		Capitaux propres	
	choc +10%	choc -10%	choc +10%	choc -10%
Exercice 2013	(11)	14	(4)	4
Exercice 2012	12	(15)	8	(9)

55 - Informations sectorielles

a) Analyse des résultats par activités

	GASCOGNE	Immobilier	Hôtellerie	Structure	31.12.13
Produit des activités ordinaires		1 192	4 056	37	5 285
Charges opérationnelles		(2 368)	(3 840)	(3 068)	(9 276)
Dont charges externes		(945)	(1 643)	(1 973)	(4 561)
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs		(1 370)	(599)	(292)	(2 261)
Résultat opérationnel courant		(1 175)	216	(3 032)	(3 991)
Autres produits et charges opérationnels non courants	14 923	260	(99)	(1 865)	13 220
Résultat opérationnel	14 923	(915)	117	(4 896)	9 229
Produits financiers		593	76	528	1 197
Charges financières		(333)	0	(414)	(747)
Quote-part des entreprises mises en équivalence	(16 425)				(16 425)
Résultat avant impôt	(1 502)	(655)	193	(4 782)	(6 747)
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession		0	0		0
Charge d'impôt sur le résultat		(12)	(57)	15	(54)
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	(1 502)	(667)	136	(4 767)	(6 800)

	GASCOGNE	Immobilier	Hôtellerie	Structure	31.12.12
Produit des activités ordinaires		948	3 757	38	4 743
Charges opérationnelles		(1 807)	(3 468)	(3 152)	(8 427)
Dont charges externes		(866)	(1 322)	(1 554)	(3 742)
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs		(900)	(604)	(473)	(1 976)
Résultat opérationnel courant		(859)	289	(3 114)	(3 684)
Autres produits et charges opérationnels non courants	(14 923)	345	(591)	1 117	(14 053)
Résultat opérationnel	(14 923)	(515)	(302)	(1 996)	(17 736)
Produits financiers		555	43	302	901
Charges financières		(357)	0	(288)	(646)
Quote-part des entreprises mises en équivalence	(27 052)				(27 052)
Résultat avant impôt	(41 975)	(317)	(259)	(1 983)	(44 533)
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession		0	0		0
Charge d'impôt sur le résultat		(27)	0	27	0
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	(41 975)	(344)	(259)	(1 956)	(44 534)

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

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

	France	Asie	2012
Produit des activités ordinaires	986	3 757	4 743
Charges opérationnelles	(4 959)	(3 468)	(8 427)
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs	(1 372)	(604)	(1 976)
Résultat opérationnel courant	(3 973)	289	(3 684)
Autres produits et charges opérationnels non courants	(13 461)	(591)	(14 053)
Résultat opérationnel	(17 434)	(302)	(17 736)
Produits financiers	858	43	901
Charges financières	(646)	0	(646)
Quote-part des entreprises mises en équivalence	(27 052)	-	(27 052)
Résultat avant impôt	(44 274)	(259)	(44 533)
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession	0	0	0
Charge d'impôt sur le résultat	0	0	0
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	(44 275)	(259)	(44 534)

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

c) Analyse du capital investi par activité

	31.12.13		31.12.12	
Répartition par activité :				
Groupe GASCOGNE	1 793	9,27%	3 073	11,55%
Immobilier	10 736	55,51%	12 815	48,17%
Hôtellerie	3 257	16,84%	4 104	15,43%
Structure	3 555	18,38%	6 613	24,86%
TOTAL	19 341	100,00%	26 605	100,00%
Répartition géographique :				
France	16 084	83,16%	22 501	84,57%
Asie	3 257	16,84%	4 104	15,43%
TOTAL	19 341	100,00%	26 605	100,00%
Réconciliation du capital investi :				
Capitaux propres	11 732		18 221	
A ajouter :				
Impôts différés	0		0	
Provisions courantes et non courantes	76		243	
Endettement financier net	7 533		8 141	
TOTAL	19 341		26 605	

d) Analyse sectorielle du bilan

	GASCOGNE	Immobilier	Hôtellerie	Structure	31.12.13
Goodwill	-	0	0	-	0
Immobilisations incorporelles	-	0	910	2	912
Immobilisations corporelles	-	38	4 262	24	4 324
Immeubles de placement	-	4 803	0	-	4 803
Actifs biologiques	-	0	0	-	-
Titres mis en équivalence	1 793	0	0	-	1 793
Autres actifs financiers	-	5 761	1	3 236	8 999
Actifs non courants et groupe d'actifs détenus en vue de la vente	-	0	0	-	0
Autres actifs non courants	-	0	0	-	0
Actifs non courants	1 793	10 602	5 173	3 262	20 830
Stocks et en-cours	-	841	95	-	936
Clients	-	52	437	32	522
Actifs financiers courants	-	750	0	761	1 511
Fournisseurs	-	(25)	(389)	(601)	(1 015)
Dettes fiscales et sociales	-	(4)	(103)	(243)	(350)
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	-	-	0	-	0
Autres actifs moins passifs courants et non courants	-	(1 481)	(1 956)	344	(3 093)
Actifs moins passifs hors endettement net	-	134	(1 916)	293	(1 489)
CAPITAUX INVESTIS	1 793	10 736	3 257	3 555	19 341

	GASCOGNE	Immobilier	Hôtellerie	Structure	31.12.12
Goodwill	-	-	0	-	0
Immobilisations incorporelles	-	-	928	1	929
Immobilisations corporelles	-	43	4 804	29	4 876
Immeubles de placement	-	5 239	-	-	5 239
Actifs biologiques	-	-	-	-	0
Titres mis en équivalence	3 073	-	-	-	3 073
Autres actifs financiers	-	7 157	6	3 625	10 788
Actifs non courants et groupe d'actifs détenus en vue de la vente	-	-	0	-	0
Autres actifs non courants	-	0	0	0	0
Actifs non courants	3 073	12 440	5 739	3 654	24 906
Stocks et en-cours	-	1 561	80	-	1 642
Clients	-	136	472	15	623
Actifs financiers courants	-	-	-	3 548	3 548
Fournisseurs	-	(15)	(318)	(655)	(988)
Dettes fiscales et sociales	-	(18)	(103)	(212)	(333)
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	0
Autres actifs moins passifs courants et non courants	-	(1 289)	(1 766)	263	(2 792)
Actifs moins passifs hors endettement net	-	375	(1 634)	2 959	1 699
CAPITAUX INVESTIS	3 073	12 815	4 104	6 613	26 605

e) Analyse sectorielle des actifs non courants par zone géographique

	France	Asie	31.12.13
Goodwill	0	0	0
Immobilisations incorporelles	2	910	912
Immobilisations corporelles	62	4 262	4 324
Immeubles de placement	4 803	0	4 803
Actifs biologiques	-	0	-
Titres mis en équivalence	1 793	0	1 793
Autres actifs financiers	8 998	1	8 999
Actifs non courants et groupe d'actifs à céder	0	0	0
Autres actifs non courants	0	0	0
ACTIFS NON COURANTS	15 657	5 173	20 830

	France	Asie	31.12.12
Goodwill	0	0	0
Immobilisations incorporelles	1	928	929
Immobilisations corporelles	72	4 804	4 876
Immeubles de placement	5 239	-	5 239
Actifs biologiques	0	-	0
Titres mis en équivalence	3 073	-	3 073
Autres actifs financiers	10 782	6	10 788
Actifs non courants et groupe d'actifs à céder	0	0	0
Autres actifs non courants	0	0	0
ACTIFS NON COURANTS	19 167	5 739	24 906

56 - Autres produits et charges opérationnels non courants

	31.12.13		31.12.12	
	Charges	Produits	Charges	Produits
Plus et moins-value de dilution GASCOGNE	(82)		(3)	
Plus et moins-value de dilution VICTORIA ANGKOR			(58)	119
Plus et moins-value de dilution Société Française de Casinos			(3)	
Dépréciation GASCOGNE		13 138	(14 923)	
Etalement plus-value cession crédit-bail PCDC		239		248
Litiges sociaux			(90)	200
Litiges commerciaux	(91)	103	(11)	0
Incidence cession TOKAJ LENCSSES DÜLÖ			(3 641)	4 602
Provisions / risque fiscal		68	(83)	190
Cession de créance	(540)	585		
Risque recouvrement créance cédée				
Dérive du résultat 2012 de l'hôtel VICTORIA ANGKOR	(167)			
Amortissements 2011 de l'hôtel VICTORIA ANGKOR			(591)	
Divers	(52)	19	(23)	15
TOTAL	(932)	14 152	(19 426)	5 373

57 - Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence

	31.12.13	31.12.12
GASCOGNE	(16 425)	(27 052)
SFC	0	0
TOTAL	(16 425)	(27 052)

58 - Impôt sur les sociétés

a) Intégration fiscale

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

b) Ventilation de l'impôt sur les résultats

La charge d'impôts s'analyse ainsi :

	31.12.13	31.12.12
Impôt courant	(54)	0
Impôts différés		
(Impôt) crédit d'impôt	(54)	0

La charge d'impôt sur les sociétés correspond à l'impôt dû au titre de la période.

A l'exception des impôts différés actifs, activés parallèlement aux impôts différés passifs sur les titres mis en équivalence, le Groupe n'a constaté aucun impôt différé actif au titre des reports fiscaux déficitaires.

Ceux-ci s'élèvent à 29 M€ au 31 décembre 2013.

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

	31.12.13	31.12.12
Résultat net de l'ensemble consolidé	(6 702)	(44 534)
Charge (produit) d'impôt sur les sociétés	54	0
Amortissement (reprise) des écarts d'acquisition	0	0
Perte (profit) de dilution des sociétés mises en équivalence		
Résultat net d'impôt des activités abandonnées	0	0
Résultat des sociétés mises en équivalence inclus dans le résultat des activités arrêtées ou en cours de cession	0	0
Résultat des sociétés mises en équivalence	16 425	27 052
Résultat avant impôt et amortissement des écarts d'acquisition des activités poursuivies	9 777	(17 481)
Taux courant d'imposition en France	33%	33%
Charge (produit) d'impôt théorique	3 259	(5 826)
Effets sur l'impôt théorique :		
. des différences permanentes	95	141
. des différences temporaires	79	(706)
. des déficits fiscaux nés dans l'exercice et non activés	1 548	6 546
. des déficits fiscaux non reconnus précédemment	(4 897)	(154)
. des taux d'impôts étrangers inférieurs aux taux en France	(26)	
. des éléments divers	(3)	
Charge (crédit) d'impôt réel	54	1

59 - Résultat des activités abandonnées ou en cours de cession

Néant

60 - Résultat par action

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

En euros	31.12.13	31.12.12
Résultat net part du Groupe	(6 836 201)	(44 494 998)
Résultat après impôt des activités poursuivies	(6 800 044)	(44 533 592)
Nombre d'actions début de période	3 250 000	3 250 000
Nombre d'actions fin de période	3 250 000	3 250 000
Nombre moyen d'actions d'autocontrôle	85 440	14 062
Nombre d'actions pondérées	3 164 561	3 235 939
Actions potentielles dilutives :		
Options moyenne pondérée	0	0
Actions gratuites moyenne pondérée (1)	0	48 375
Nombre pondéré d'actions et d'actions dilutives	3 164 561	3 284 314
Résultat net dilué par action	(2,16)	(13,75)
Résultat après impôt des activités poursuivies dilué par action	(2,15)	(13,76)

(1) options attribuées en septembre 2012

61 - Engagements au titre d'obligations contractuelles, engagements hors bilan et passifs éventuels

Le Groupe, dans le cadre de ses activités, est amené à prendre un certain nombre d'engagements.

Certains engagements font l'objet de provisions (engagements liés aux retraites et autres avantages accordés au personnel, litiges...).

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

Type d'engagement	Société concernée	bénéficiaire / émetteur	2013	2012
Engagements donnés				
Nantissement de 100% des parts de SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS et engagement d'EEM de conserver les titres de SAIP	SAIP & EEM	Natixis Lease	5 290	5 524
Cautions données au Crédit Foncier pour emprunt de la société LES VERGERS	EEM	Crédit Foncier	1 500	1 500
Nantissement de 415 000 titres GASCOGNE en garantie d'emprunt d'EEM	EEM	BRED	1 500	2 250
Privilège de prêteur de deniers en faveur de la Banque Palatine	SCI Passage 99	Banque Palatine	149	158
TOTAL			8 439	9 432
Engagements reçus				
Cautions sur avance Marcoux	SAIP	M. Coencas	26	26
Nantissement des titres de SCI détenus par SOFILOT	EEM	SOFILOT	1 401	2 585
Engagement de cession de titres de la société MAISON DE PORTHAULT	LES VERGERS	BEFED & PARTNER	mémoire	
TOTAL			1 427	2 611
Engagements réciproques				
Loyers futurs	VICTORIA ANGKOR		2 006	2 038
	EEM	Grenat (hors taxes)	418	637
Garantie décennale couverte par assurance	LES VERGERS	Divers	mémoire	mémoire
TOTAL			2 423	2 676

62 - Effectif et droit à la formation

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

	31.12.13	31.12.12
Activités poursuivies		
Cadres	15	11
Agents de maîtrise	43	28
Employés, ouvriers	174	176
TOTAL	232	215
Dont :		
Hôtellerie	227	210
Aquaculture	0	0
Immobilier	0	0
Structure	5	5
TOTAL	232	215
Dont :		
Europe	5	5
Asie	227	210
Afrique		
TOTAL	232	215

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

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

63 - Informations relatives aux parties liées

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

Les conditions de rémunération des mandataires sociaux du Groupe sont arrêtées par le Conseil d'Administration.

L'ensemble des rémunérations et avantages assimilés, accordés aux membres des organes d'Administration et de la Direction du Groupe, s'établit comme suit :

	Rémunérations brutes	Charges sociales	31.12.13	Rémunérations brutes	Charges sociales	31.12.12
Avantages à court terme	439	171	610	300	120	420
Actions gratuites (*)			0	944		944
Indemnité de fin de contrat			0			0
TOTAL	439	171	610	1 244	120	1 364

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

b) Autres transactions avec les parties liées

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

Valeurs brutes		31.12.13			31.12.12		
		Charges	Produits	Créances (dettes)	Charges	Produits	Créances (dettes)
EEM							
GASCOGNE	Compte courant		85	3 633	71	3 548	
	Client et Fournisseur		6			15	
SOFILOT	Compte courant		374	1 401	120	2 585	
VERNEUIL ET ASSOCIES	Client et Fournisseur		28	32	2	25	(1)
PORT LA NOUVELLE (Groupe SFC)	Compte courant						
FMB-AQUAPOLE	Compte courant (1)			972			972
SAIP							
VERNEUIL ET ASSOCIES	Client et Fournisseur	15			30		(3)
PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS							
VERNEUIL ET ASSOCIES	Client et Fournisseur	(1)			2		
LES VERGERS							
DUC	Avance (2)			155			155
FOCH INVESTISSEMENTS	Avance						
TOTAL		14	493	6 194	34	217	7 272

(1) Provisionné à 100% au 31.12.2012 et au 31.12.2013

(2) Provisionné à 100% au 31.12.2013

64 - Charges financières

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

	2013	2012
Produits d'intérêt et assimilés	1 156	901
Charges d'intérêt et assimilés	(456)	(530)
Coût de l'endettement financier net	701	370
Produits (Charges) de change (1)	(251)	(117)
Produits (Charges) autres		2
Autres produits et charges financiers	(251)	(115)
CHARGES FINANCIERES	450	255

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

La ventilation des gains et pertes par catégorie comptable d'actifs et de passifs financiers se trouve à la note 47.

65 - Autre information

Honoraires des Commissaires aux Comptes	2013		2012	
	Commissariat	Autre	Commissariat	Autre
ERNST & YOUNG France	203	99	334	
ERNST & YOUNG Cambodge	21		18	
DELOITTE & ASSOCIES	254	67	169	
SYNERGIE AUDIT	5		8	
TOTAL (montants TVA incluse)	483	166	528	

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2013, sur :

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

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

I. OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

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

A la clôture l'exercice, votre société n'a pas encaissé le produit d'une créance cédée début 2013 pour 585 K€ et dont le règlement aurait dû intervenir au plus tard le 31 juillet 2013. Cette créance n'a pas fait l'objet d'une dépréciation à la clôture de l'exercice. Si la dépréciation nécessaire avait été enregistrée, le bénéfice consolidé de l'exercice aurait été diminué de 585 K€ pour atteindre une perte de 7 421 K€ et les capitaux propres consolidés du Groupe seraient de 11 147 K€.

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les modalités d'évaluation de la participation dans le Groupe GASCOGNE et de l'avance en compte courant s'y rattachant, telles qu'exposées dans la note 8 « Recours à des estimations » et la note « Faits caractéristiques de la période – b. » de l'Annexe aux comptes consolidés.

II. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

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

La note 8 « Recours à des estimations » de l'annexe aux états financiers expose notamment les règles et méthodes comptables, retenues par la Direction, en ce qui concerne l'évaluation des titres et de l'avance en compte courant faite à sa filiale Groupe GASCOGNE. Nos travaux ont consisté à vérifier le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies dans l'annexe des comptes consolidés et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

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

III. VERIFICATION SPECIFIQUE

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

A l'exception de l'incidence des faits exposés dans la première partie de ce rapport, nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris-La Défense, et Neuilly-sur-Seine le 28 mai 2014
Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG et Autres

François Carrega

Béatrice Belle

DELOITTE & ASSOCIES

Alain Penanguer

Vincent Blestel

A CARACTERE ORDINAIRE

PREMIERE RESOLUTION *(Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2013)*

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Président du Conseil d'Administration visé à l'article L.225-37 du Code de commerce, du rapport de gestion du Conseil d'Administration et du rapport des Commissaires aux Comptes, relatifs aux comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2013, approuve tels qu'ils ont été présentés, les comptes sociaux dudit exercice comportant le bilan, le compte de résultat et l'annexe, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

L'Assemblée Générale donne, en conséquence, quitus aux Administrateurs pour l'exécution de leur mandat pour ledit exercice.

L'Assemblée Générale prend acte du rapport du Président du Conseil d'Administration sur la composition du Conseil et l'application du principe de représentation des femmes et hommes en son sein, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil ainsi que sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société et du rapport des Commissaires aux Comptes sur ce rapport.

En application de l'article 223 quater du Code général des impôts, l'Assemblée Générale approuve les dépenses et charges comptabilisées par la Société et visées à l'article 39-4 dudit Code, qui s'élèvent à un montant global de 7 598 euros et qui, compte tenu du résultat fiscal déficitaire, ont réduit les déficits reportables à due concurrence.

DEUXIEME RESOLUTION *(Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013)*

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Président du Conseil d'Administration visé à l'article L.225-37 du Code de commerce, du rapport de gestion du Conseil d'Administration et du rapport des Commissaires aux Comptes, relatifs aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013, approuve tels qu'ils ont été présentés, les comptes consolidés dudit exercice comportant le bilan, le compte de résultat et l'annexe, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

TROISIEME RESOLUTION *(Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2013)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées ordinaires, constate que les comptes arrêtés au 31 décembre 2013 et approuvés par la présente Assemblée font ressortir une perte de (7 024 504,11) euros.

En conséquence, en tenant compte du report à nouveau ramené à (5 853 006,93) euros après imputation du montant de la réduction de capital décidée par l'Assemblée Générale Mixte du 30 septembre 2013, elle décide de l'affecter comme suit :

Report à nouveau antérieur	(5 853 006,93) euros
Résultat de l'exercice	(7 024 504,11) euros
	(12 877 511,04) euros
Affectation :	
Au report à nouveau	(12 877 511,04) euros

Conformément aux dispositions légales, l'Assemblée Générale constate qu'au titre des trois exercices précédant celui de l'exercice 2013, il a été distribué les dividendes suivants :

Exercices	Nombre d'actions rémunérées	Dividende par action (€)	Total (€)
2012	0	0	0
2011			
Acompte	3 196 987	2,5	7 992 467,50
Solde	3 171 518	0,5	1 585 759,00
2010	0	0	0

QUATRIEME RESOLUTION *(Approbation des conventions réglementées)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements soumis aux dispositions des articles L.225-38 et L. 225-40 à L.225-42 du Code de commerce, approuve ce rapport dans toutes ses dispositions ainsi que les conventions nouvelles autorisées par le Conseil d'Administration et conclues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013 dont il est fait acte, et prend acte des informations relatives aux conventions conclues et aux engagements pris au cours des exercices antérieurs.

CINQUIEME RESOLUTION *(Renouvellement du mandat d'Administrateur de Mr. René Brillet)*

L'Assemblée Générale renouvelle le mandat d'Administrateur de Monsieur René BRILLET pour une période de trois ans. Ce mandat prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

SIXIEME RESOLUTION *(Jetons de présence)*

L'Assemblée Générale, sur la proposition du Conseil d'Administration, décide de fixer le montant des jetons de présence à allouer aux Administrateurs, pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, à la somme de QUATRE-VINGT-DIX MILLE (90 000) euros dont DIX MILLE (10 000) euros au titre de la Responsabilité Civile des mandataires sociaux.

SEPTIEME RESOLUTION *(Avis sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2013 à Mr François Gontier, Président Directeur Général)*

L'Assemblée Générale, consultée en application de la recommandation du Paragraphe 24.3 du Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF de juin 2013, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, émet un avis favorable sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2013 à Mr François Gontier, Président Directeur Général, tels que figurant dans le Rapport du Président.

A CARACTERE EXTRAORDINAIRE

HUITIEME RESOLUTION *(Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration pour décider l'émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, avec maintien du droit préférentiel de souscription)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, et conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables, notamment celles des articles L.225-129 et suivants du Code de commerce, notamment les articles L.225-129-2 et L.225-132 dudit Code ainsi que les articles L.228-91 et suivants dudit Code :

délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sa compétence pour décider et procéder, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il déterminera, en France et/ou, le cas échéant à l'étranger et/ou sur le marché international – ainsi que, le cas échéant, de surseoir – à l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires (i) d'actions ordinaires de la Société (ii) de valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des actions existantes ou à émettre de la Société, à titre onéreux ou gratuit, étant précisé que la souscription des actions et des autres valeurs mobilières pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation de créances.

Le plafond du montant nominal des augmentations de capital de la Société, immédiates ou à terme, susceptibles de résulter de l'ensemble des émissions réalisées en vertu de la présente délégation est fixé à dix millions (10 000 000) d'euros.

A ce plafond s'ajoutera le montant nominal des actions de la Société à émettre, éventuellement, au titre des ajustements effectués, conformément aux dispositions législatives et réglementaires et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles applicables, pour protéger les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société.

Les valeurs mobilières donnant accès au capital ainsi émises pourront notamment consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission à titre intermédiaire. Elles pourront être émises soit en euros, soit en devises, soit en toutes unités monétaires établies par référence à plusieurs devises étrangères.

Le montant nominal maximal des valeurs mobilières représentatives de titres de créance donnant accès au capital susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation est fixé à dix millions (10 000 000) d'euros (ou à la contre-valeur de ce montant à la date d'émission) étant précisé (i) que ce montant s'imputera sur le plafond global fixé à la présente résolution et (ii) est autonome et distinct du montant des titres de créance dont l'émission serait décidée ou autorisée par le Conseil d'Administration, conformément aux dispositions de l'article L.228-40 du Code de commerce.

Les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit préférentiel de souscription aux actions et valeurs mobilières émises en vertu de la présente résolution. Le Conseil d'Administration pourra instituer au profit des actionnaires un droit de souscription à titre réductible aux actions ou aux valeurs mobilières émises, qui s'exercera proportionnellement à leurs droits de souscription et dans la limite de leurs demandes.

L'Assemblée Générale prend acte que la présente délégation emporte renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions de la Société auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit.

L'Assemblée Générale décide que les émissions de bons de souscription d'actions de la Société susceptibles d'être réalisées en application de la présente délégation pourront être réalisées par offre de souscription, mais également par attribution gratuite aux titulaires des actions de la Société, étant précisé que le Conseil d'Administration aura la faculté de décider que les droits d'attribution formant rompus ne seront pas négociables et que les titres correspondants seront vendus.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour :

- mettre en œuvre la présente délégation de compétence, et notamment fixer les conditions et modalités des augmentations de capital et/ou des émissions, arrêter les dates et les modalités des émissions ainsi que les modalités de valeurs mobilières émises, fixer les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions, le prix et la date de jouissance des titres émis, les modalités de leur libération, les modalités par lesquelles les valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente résolution donneront accès au capital de la Société ainsi que toutes autres conditions et modalités de réalisation de la ou des émission(s) et, s'agissant des titres de créance, leur rang de subordination,
- à sa seule initiative, imputer les frais d'augmentation de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale et,
- plus généralement, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés, constater la réalisation des augmentations de capital, modifier les statuts en conséquence et procéder à toutes formalités requises pour l'admission aux négociations des titres émis.

Cette délégation de compétence est consentie pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente Assemblée.

NEUVIEME RESOLUTION *(Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration à l'effet de décider une augmentation de capital par émission réservée aux salariés de la Société et aux sociétés du groupe adhérant à un plan d'épargne entreprise)*

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, afin de permettre la réalisation d'augmentations de capital réservées aux salariés adhérents à un plan d'épargne d'entreprise, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2, L. 225-129-6, L. 225-138 et suivants du Code de commerce et L. 3332-1 et suivants du Code du travail :

- délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, la compétence pour décider, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la présente Assemblée, l'émission, dans la limite d'un montant nominal maximal de cinq cent mille (500 000) euros, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société réservées aux adhérents à un plan d'épargne de la Société et des sociétés et groupements d'intérêt économique liés à la Société dans les conditions de l'article L. 225-180 du Code de commerce, étant toutefois précisé que ce montant est fixé de façon autonome et distincte des plafonds d'augmentations de capital résultant des émissions d'actions ou de valeurs mobilières autorisées par la 8^{ème} résolution ;

- décide de supprimer, en faveur desdits adhérents, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ou aux valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société émises en application de la présente autorisation ;
- décide, conformément aux dispositions de l'article L. 3332-19 du Code du travail, que la décote offerte ne pourra excéder 20% de la moyenne des derniers cours cotés de l'action de la Société lors des vingt jours de négociation précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture des souscriptions, et 30% de la même moyenne lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan est supérieure ou égale à dix ans ; toutefois, l'Assemblée Générale autorise expressément le Conseil d'Administration à supprimer ou réduire la décote susmentionnée, s'il le juge opportun, afin de tenir compte, inter alia, des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement. Le Conseil d'Administration pourra également substituer tout ou partie de la décote par l'attribution d'actions ou d'autres valeurs mobilières en application des dispositions ci-dessous ; et
- décide que le Conseil d'Administration pourra prévoir l'attribution, à titre gratuit, d'actions ou d'autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, étant entendu que l'avantage total résultant de cette attribution au titre de l'abondement, ou le cas échéant, de la décote sur le prix de souscription ne pourra pas excéder les limites légales ou réglementaires et que les actionnaires renoncent à tout droit aux actions ou autres valeurs mobilières donnant accès au capital qui seraient émises en vertu de la présente résolution.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente délégation, notamment à l'effet de :

- arrêter, dans les limites ci-dessus, les caractéristiques, montant et modalités de toute émission ;
- déterminer que les émissions ou les attributions pourront avoir lieu directement au profit des bénéficiaires ou par l'intermédiaire d'organismes collectifs ;
- procéder aux augmentations de capital résultant de la présente autorisation, dans la limite du plafond déterminé ci-dessus ;
- fixer le prix de souscription des actions de numéraire conformément aux dispositions légales ;
- prévoir en tant que de besoin la mise en place d'un plan d'épargne d'entreprise ou la modification de plans existants ;
- arrêter la liste des sociétés dont les salariés seront bénéficiaires des émissions réalisées en vertu de la présente délégation, fixer le délai de libération des actions, ainsi que, le cas échéant, l'ancienneté des salariés exigée pour participer à l'opération, le tout dans les limites légales ;
- procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du prix de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur le capital ;
- accomplir, soit par lui-même, soit par mandataire, tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la présente résolution ; et
- modifier les statuts en conséquence et, généralement, faire le nécessaire.

DIXIEME RESOLUTION *(Pouvoirs pour formalités)*

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal des délibérations de la présente Assemblée pour effectuer tous dépôts et formalités requis par la loi.

Conception et réalisation : Agence  Pomset
35 rue Voltaire - 92300 Levallois
pomset.fr - Tél. : 01 47 58 14 31



E E M

Electricité et Eaux de Madagascar

48 avenue Victor Hugo - 75116 Paris

Tél. : +33 1 53 83 95 60

Fax : +33 1 53 83 95 74

RCS Paris 602 036 782

E-mail : general@eem-group.com

Site internet : www.eem-group.com

Site internet : www.bourse.fr : FR0000035719