



E E M

Electricité et Eaux de Madagascar



2012

RAPPORT ANNUEL

E E M

Electricité et Eaux de Madagascar

Société anonyme
au capital de 52 000 000 euros
48, avenue Victor Hugo - 75116 Paris
RCS Paris 602 036 782

ASSEMBLEE
GENERALE
MIXTE

DU 30 SEPTEMBRE 2013



MESSAGE DU PRESIDENT

Le fait marquant de l'année 2012 a été la dégradation de la situation de GASCOGNE, nécessitant une restructuration industrielle et financière, non aboutie à ce jour, et qui a pesé très significativement sur les comptes de l'exercice.

Nonobstant ces difficultés, votre Société a soutenu cette participation dans son redressement lequel reste à parfaire, au plan financier, ce groupe industriel restant, dans son cœur de métier, sain et disposant de parts de marché très conséquentes grâce à un outil industriel moderne et performant. Sur les deux exercices précédents le Groupe GASCOGNE a lancé des investissements industriels lourds, sans avoir assuré leur financement à long terme et dans une conjoncture économique dégradée, qui ont fortement pesé sur la trésorerie.

Malgré des dettes qu'il ne peut raisonnablement supporter et non encore réaménagées, ce Groupe a néanmoins entrepris un processus industriel de restructuration qui se poursuivra sur les exercices 2013 et 2014 et qui doit lui permettre de revenir ensuite à la rentabilité.

Notre Société a soutenu ce processus, y a contribué financièrement et entend promouvoir un réaménagement de son endettement laissant entière la filière industrielle propre à ce Groupe.

Cette situation, subie et très douloureuse pour les comptes d'EEM dont elle représente la presque totalité de la perte de l'exercice 2012, laisse néanmoins des possibilités non immédiates certes mais bien réelles, le croyons nous, de sortie par le haut. EEM suit en conséquence avec attention ces négociations de réaménagement dont le dénouement prochain est attendu.

Les dépréciations très importantes que nous avons été, de ce chef, contraints de pratiquer, ont réduit les fonds propres d'EEM à un niveau tel que nous sommes conduits, pour ne pas hypothéquer l'avenir et demeurer en situation de tirer parti du redressement de GASCOGNE, à vous demander, conformément à la loi, d'accepter une réduction de capital par réduction de la valeur nominale des actions.

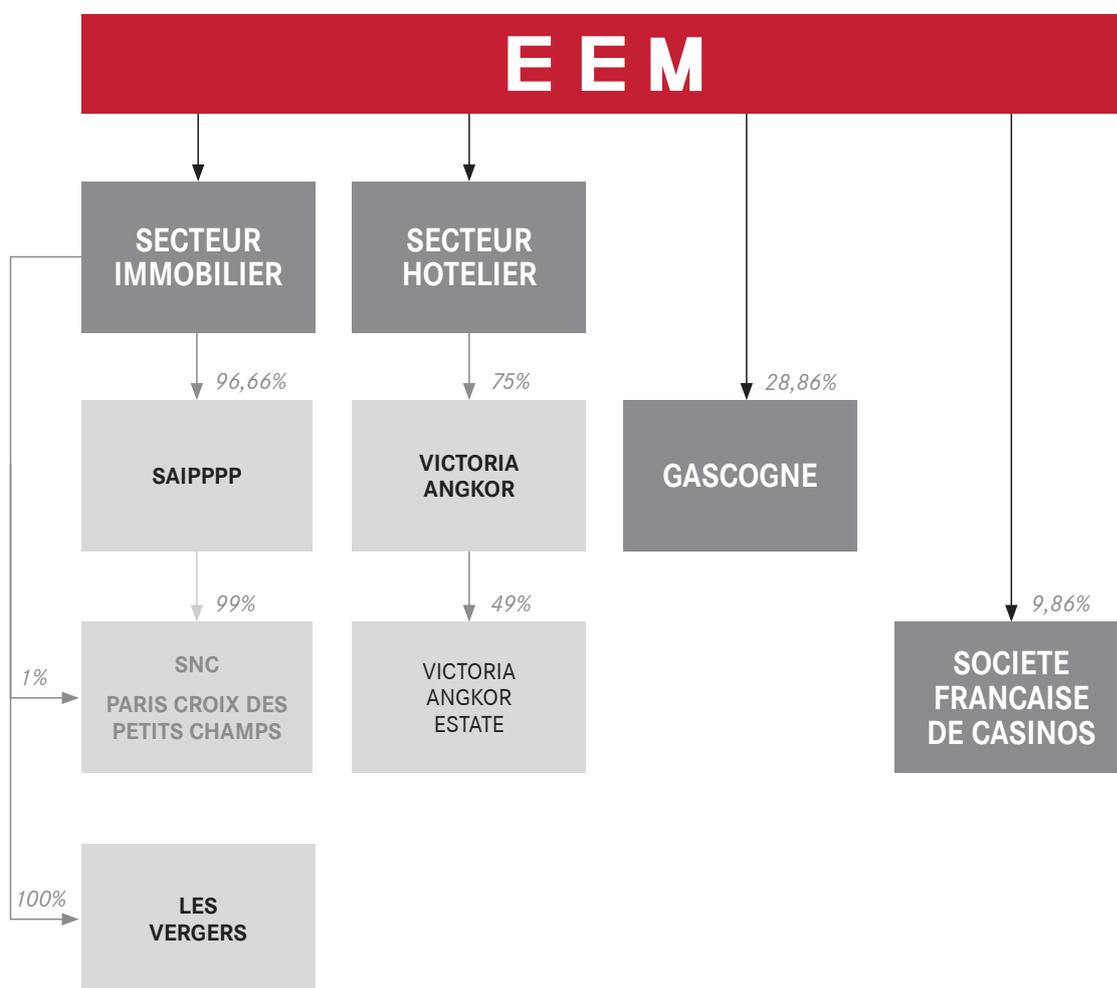
Nos filiales ont connu des évolutions satisfaisantes, tant dans l'hôtellerie au Cambodge (malheureusement occultées dans les comptes consolidés par des changements de méthodes comptables) que dans l'immobilier où les opérations engagées ont poursuivi, pour certaines d'entre elles, leur achèvement profitable.

La Société Française de Casinos, en reprenant le casino de Collioure, a trouvé à la fois un relai de croissance et une source d'économies d'échelle.

Nous sommes conscients de l'impact pour les actionnaires de la situation de GASCOGNE et mettons en œuvre, dans la mesure de nos possibilités, les éléments de nature à préserver autant que faire se peut leur patrimoine, dans une conjoncture difficile qui nécessitera de leur part une patience que nous espérons non dénuée d'espoir, leurs principaux métiers évoluant sur des marchés porteurs (aviation, médicaments...)



ORGANIGRAMME AU 31 DECEMBRE 2012





DIRECTION ADMINISTRATION CONTROLE

DIRECTION GENERALE

François GONTIER Président Directeur Général

CONSEIL D'ADMINISTRATION

François GONTIER Président
René BRILLET Administrateur
Patrice DECAIX* Administrateur
Jean DUCROQUET* Administrateur
Jean-François PANEL Administrateur

COMITE D'AUDIT

Patrice DECAIX Président
Philippe LAMBERET

COMITE DE REMUNERATION

Jean DUCROQUET Président
Patrice DECAIX

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

* Administrateurs n'ayant pas souhaité le renouvellement de leur mandat venant à échéance.

SOMMAIRE

4	Rapport de Gestion du Conseil d'Administration
22	Rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et les contrôles internes
28	Rapport des Commissaires aux Comptes établi en application de l'article L. 225-235 sur le rapport du Président du Conseil d'Administration
30	Comptes sociaux au 31 décembre 2012
43	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux
44	Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés
46	Rapport des Commissaires aux Comptes sur la réduction du capital
48	Comptes consolidés au 31 décembre 2012
81	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés
82	Projet de Résolutions

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

ACTIVITE DE LA SOCIETE ET DU GROUPE AU COURS DE L'EXERCICE 2012

L'exercice 2012 a été pour le Groupe EEM un exercice marqué par les fortes turbulences ayant entouré GASCOGNE dont les conséquences ont été très sensibles tout au long de l'exercice. Ces événements, non anticipés, ont conduit votre Société à apporter son soutien à cette participation en situation de difficultés industrielle et financière et à suivre de près l'évolution de ses négociations avec ses créanciers bancaires et ses perspectives de restructuration.

Le poids représenté par cette participation dans le portefeuille d'EEM a rendu la prise en compte comptable des évolutions de sa vie sociale extrêmement significative pour EEM.

En effet, l'impact financier de la dégradation de la situation de cette participation est le fait marquant de l'exercice qui représente 41,98 M€ des 44,53 M€ de pertes consolidées, décomposées comme suit :

- ▶ quote-part des 91,3 M€ de pertes consolidées de GASCOGNE revenant à EEM : 27,05 M€,
- ▶ dépréciation complémentaire pratiquée par EEM compte tenu des aléas rencontrés par cette participation.

S'y ajoute l'intervention en compte courant de 6 M€ (dont 2,5 M€ remboursés en septembre 2012) qui a conditionné la finalisation de l'accord de conciliation consenti à GASCOGNE par ses créanciers dont le solde demeure immobilisé.

L'exercice 2012 a ainsi vu une notable partie des liquidités, résultant de la cession des hôtels vietnamiens qui n'avaient pas été investies en 2011, être distribuées comme annoncé aux actionnaires (2,5 € par action à titre d'acompte servi en février 2012 et un solde de 0,5 € par action mis en paiement le 28 septembre 2012, soit une distribution totale de 9,75 M€), et venir conforter la situation financière de GASCOGNE.

La conséquence de ces différents éléments a été une forte diminution de la trésorerie disponible du Groupe, laquelle reste néanmoins aisée.

Hors cet événement majeur qui a très fortement impacté le cours de bourse d'EEM dont l'évolution est, depuis le second semestre de l'exercice, corrélée à celle de l'action GASCOGNE, les faits marquants de l'exercice ont été les suivants, par ordre chronologique :

- ▶ reprise par EEM du contrôle intégral de sa filiale immobilière, LES VERGERS,
- ▶ cession du solde de la participation dans le vignoble de Tokaj,
- ▶ prise d'acte, chez la société Mère, du dénouement partiel de trois opérations immobilières complexes financées au cours de l'exercice précédent et engagement dans deux autres opérations du même type dont la possibilité était contractuellement prévue,
- ▶ engagement au niveau des filiales, LES VERGERS et la SOCIETE ANONYME IMMOBILIERE PARISIENNE DE LA PERLE ET DES PIERRES PRECIEUSES (SAIP), de petites opérations immobilières à dénouement escompté court,
- ▶ prise en compte de la décision de la Cour Suprême du Cambodge du 24 juillet 2012, dont la conséquence a été, d'une part, le retour de l'hôtel VICTORIA ANGKOR en activités poursuivies et, d'autre part, le retour à 75% du pourcentage d'intérêt du Groupe dans cet actif.

La conjonction des cessions, de la distribution effectuée et de la prise en compte des évolutions de la participation dans GASCOGNE aura été une diminution drastique des actifs du Groupe, dont les capitaux investis sont revenus, de 78,15 M€ au 31 décembre 2010, puis à 65,49 M€ en 2011 et à 26,61 M€ au 31 décembre 2012.

Les fonds propres du Groupe ont suivi le même cheminement, de 73,91 M€ au 31 décembre 2011 à 18,22 M€ au 31 décembre 2012.

A l'issue de l'exercice 2012, l'actif net consolidé et social par action reflétait ces données et s'établissait respectivement à 5,61 €/action (22,26 €/action au 31 décembre 2011) et 6,94 €/action (22,74 €/action pour l'exercice précédent).

L'endettement net consolidé et social ressortait à cette date à 2,5 €/action et 0,26 €/action (négalif au 31 décembre 2011 en raison de la trésorerie résiduelle issue de la cession des hôtels vietnamiens) ; le ratio d'endettement, négatif en 2011, était de 0,44x en consolidé et de 0,04x en social.

La valeur boursière du Groupe, sur la base du dernier cours coté du 31 décembre 2012 de 5,83 €/action était de 18,95 M€ (capitalisation boursière au 31 décembre 2011 : 53,46 M€).

COMPTES CONSOLIDES

Les comptes consolidés 2012 comportent des variations de présentation des états financiers par rapport aux exercices précédents qui modifient le profil du Groupe en application des normes IFRS.

Le tableau ci-après récapitule ces changements :

Mode de comptabilisation Secteur et/ou filiales	2012	2011	2010
SOCIETE MERE	Intégrée globalement	Intégrée globalement	Intégrée globalement
HOTELLERIE	Intégrée globalement en activité poursuivie	Intégrée globalement (traitée en activité abandonnée)	Intégrée globalement (traitée en activité abandonnée)
GASCOGNE	Mise en équivalence	Mise en équivalence	Mise en équivalence
SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS (SFC)	Actif financier disponible à la vente	Mise en équivalence	Mise en équivalence
IMMOBILIER SAIP et filiale LES VERGERS	Intégrée globalement	Intégrée globalement	Intégrée globalement
FMB-AQUAPOLE	Liquidée	Déconsolidée	Intégrée globalement
TOKAJ	Cédée	Actif financier disponible à la vente	Actif financier disponible à la vente

En conséquence :

- L'activité consolidée se résume à celle de la Société mère et à celle du secteur immobilier dont le périmètre a évolué à raison des cessions effectuées au cours de l'exercice, comptabilisées en chiffre d'affaires quand elles sont effectuées par des entités ayant la qualité de marchand de biens, et hôtelier, l'hôtel VICTORIA ANGKOR ayant été reclassé en activité poursuivie. Les opérations de réméré immobilier ont été considérées comme des opérations de financement, conformément aux normes IFRS et nonobstant la non-conformité de ce classement avec leur situation juridique. Les reclassements effectués en 2012 ont généré, à due concurrence, des corrections sur les comparatifs 2011.
- Les actifs financiers disponibles à la vente font l'objet d'une évaluation à leur valeur de marché (SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS) dont le montant est inscrit en « actifs financiers courants ».
- Le résultat des activités mises en équivalence est inclus à hauteur de la quote-part revenant au Groupe EEM.

Désormais, le chiffre d'affaires du Groupe publié comporte l'activité de la société Mère, celle des filiales opérant dans l'immobilier et celle de l'hôtellerie (hôtel VICTORIA ANGKOR).

Le chiffre d'affaires publié du Groupe est en forte diminution par rapport à celui de l'exercice précédent. Il s'est établi à 4,74 M€ contre 5,85 M€ en 2011, soit une baisse de 23%. Cette variation significative résulte, pour l'essentiel, du solde de l'augmentation de l'activité hôtelière (3,76 M€ contre 2,92 M€ en 2011, en hausse de 26,77%) et de la presque division par trois de l'activité immobilière (0,95 M€ contre 2,92 M€ en

2011) reflet, notamment, des bien moindres ventes de lots réalisées par LES VERGERS, étant rappelé que cette Société, qui dispose du statut de marchand de biens, comptabilise ses ventes en chiffre d'affaires.

Les charges opérationnelles courantes s'établissent à 8,42 M€, en baisse de 11,5% par rapport à l'exercice précédent (9,39 M€ au 31 décembre 2011). On remarquera la très forte baisse des charges externes (3,74 M€ contre 6,5 M€, étant précisé que l'exercice 2011 avait supporté d'importantes charges externes liées à la cession des hôtels vietnamiens, lesquelles, comme la cession elle-même avaient été comptabilisées sur cet exercice).

La perte opérationnelle courante est en légère augmentation de +4,55% par rapport à l'exercice précédent (-3,68 M€ contre -3,52 M€ au titre de l'exercice 2011). Ce solde reflète la baisse des ventes de biens immobiliers réalisée par la filiale ayant le statut de marchand de biens.

Le résultat opérationnel courant est très fortement impacté par la provision complémentaire de 14,92 M€ passée sur les titres GASCOGNE suite à la décision de retenir pour leur évaluation le dernier cours de bourse de 2012, et qui a été comptabilisée en autres charges financières non courantes.

Le résultat des Sociétés mises en équivalence (27,05 M€ contre 9,61 M€ en 2011) reflète l'évolution de celui de GASCOGNE dont la perte nette ressort à (91,3 M€) contre (32,57 M€) en 2011, suite à la constatation de dépréciations de 60 M€.

Le résultat 2011 des Sociétés arrêtées ou en cours de cession correspond pour l'essentiel à l'impact de la cession des hôtels vietnamiens et ressortait à 23,65 M€.

Le résultat net des activités consolidées ressort à (44,53 M€) dont (44,50 M€) pour la part du Groupe (en 2011 : 10,34 M€ dont 10,27 M€ part du Groupe).

La contribution à ce résultat net des différentes entités du Groupe est résumée par le tableau suivant (en millions d'euros et incluant les activités cédées ou en cours de cession) :

Secteurs	2012	2011	2010	2009
Gascogne	(41,97)	(9,65)	1,60	0,11
Hôtellerie	(0,26)	23,60	2,34	0,62
Immobilier	(0,34)	(134)	1,29	(1,39)
Aquaculture	0	0	(0,78)	(1,62)
Casinos	0	43	(1,59)	0,13
Divers	(1,96)	(3,50)	(3,08)	1,55
Total	(44,53)	10,35	(0,20)	(0,60)

Au 31 décembre 2012, l'endettement financier consolidé était de 15,58 M€ (12,39 M€ au 31 décembre 2011) et l'endettement financier net de 8,14 M€ (négatif en 2011 à hauteur de -6,5 M€). Le ratio d'endettement net à la clôture était de 0,44x (négatif en 2011).

Pour mémoire et pour donner une information complète, on trouvera ci-après les éléments récapitulants l'activité économique du Groupe, en pourcentage, par-delà les classifications comptables par secteur d'activité et par zone géographique.

Par secteur d'activité :

Secteurs	2012	2011	2010	2009
Hôtellerie	20,00	49,81	89,64	84,76
Immobilier	79,21	49,76	1,84	1,74
Aquaculture	-	-	7,21	11,17
Divers	0,79	0,43	1,31	2,33
Total	100	100	100	100

Ce tableau illustre la cession de la majeure partie des activités hôtelières et l'impact des cessions immobilières.

Par zone géographique :

Zone géographique	2012	2011	2010	2009
France	20,79	50,19	10,36*	13,49*
Asie	79,21	49,81	89,64	84,76
Total	100	100	100	100

* y compris FMB-AQUAPOLE

Ce tableau illustre la cession de la majeure partie des activités hôtelières et l'impact des cessions immobilières.

COMPTES SOCIAUX

Le chiffre d'affaires qui est essentiellement composé de refacturations à des sociétés du Groupe et de loyers à des sous-locataires de l'immeuble du siège social, s'est établi à 87,30 K€ (74,44 K€ en 2011).

Les charges d'exploitation ont diminué (3,3 M€ contre 3,7 M€ en 2011, soit une baisse de 10,7%), du fait notamment de la baisse de près de la moitié des charges externes (1,55 M€ contre 2,85 M€ en 2011). Ce poste enregistre en année pleine les effets du départ du Directeur Général Délégué, rémunéré précédemment via les prestations d'une société personnelle.

L'augmentation des frais de personnel, non récurrente (1,35 M€) est la conséquence de l'imputation en charges du coût des actions gratuites acquises (attributions effectuées en utilisant des actions détenues par la Société). Le coût d'achat des 59 500 actions EEM ainsi attribuées a représenté 1,04 M€. L'évolution des frais de personnel, hors cette opération, est plus mesurée (0,41 M€ contre 0,39 M€ en 2011) soit un glissement de 5,1%, suite à la décision du Conseil d'Administration, sur proposition du Comité des Rémunérations, de réévaluer la situation du Président Directeur Général.

Le résultat d'exploitation est en conséquence en légère amélioration par rapport à celui de l'exercice précédent (-3,20 M€ contre -3,57 M€ correspondant à une amélioration de 9,9%).

Le résultat financier est en dégradation extrêmement importante en raison de la dépréciation opérée sur la participation dans GASCOGNE (40,79 M€), très faiblement compensée par des reprises de provisions correspondant à des actifs cédés (3,23 M€). Il s'établit à (38,47 M€) contre (2 M€) en 2011.

On rappellera que le résultat exceptionnel 2011 a été très fortement impacté par la plus-value de cession des hôtels vietnamiens (14,57 M€).

En conséquence, le résultat net social est une perte de (41,78 M€) contre un bénéfice de 9,03 M€ pour l'exercice 2011.

Au 31 décembre 2012, la valeur nette sociale des participations (comptes courants inclus) et hors autocontrôle ressortait à 28,53 M€, contre 64,13 M€ en 2011 dont le détail est donné par le tableau suivant, exprimé en pourcentage :

Secteurs	2012	2011	2010	2009
Gascogne	23,20	63,39	53,48	53,72
Hôtellerie	28,18	12,52	29,67	25,40
Filiales immobilières	44,97	16,83	9,62	7,93
FMB-Aquapole	0	0	0	2,63
Divers	3,65	7,26	7,23	10,32**
Total	100	100	100	100

** dont TOKAJ LENCSSES DÜLÖ 3,12% en 2009 et TOKAJ HETZÖLÖ 4,22% comptabilisé en TIAP en 2008.

Ce tableau appelle les remarques suivantes :

- ▶ La baisse significative, en valeur relative de la participation dans GASCOGNE reflète les difficultés de ce Groupe et les conclusions qu'EEM a été amenée à en tirer. On remarquera que, désormais, la valeur comptable sociale des 575 412 actions GASCOGNE est inférieure au nominal du compte courant (hors agios) détenu par EEM dans GASCOGNE (3,07 M€ en titres -à rapprocher des 43,86 M€ au 31 décembre 2011- et 3,55 M€ en compte courant).
- ▶ A l'effet de change près (0,14 M€) la valeur comptable de l'hôtel VICTORIA ANGKOR n'a pas évolué, la variation constatée l'étant en valeur relative seulement.
- ▶ Le fort renforcement du poids de l'immobilier est imputable, outre les effets relatifs de la dépréciation de GASCOGNE, au rachat du minoritaire dans la filiale LES VERGERS et à la réalisation par cette filiale de nouvelles opérations (+ au total 1,46 M€), ainsi qu'au dénouement suivi de réinvestissement dans des opérations immobilières complexes au niveau de la société Mère (-497 K€).

Ces participations étaient financées à hauteur de 79% par des fonds propres (elles l'étaient en totalité par des fonds propres à la clôture de l'exercice 2011).

A cette même date, l'endettement financier social ressortait à 2,31 M€ contre 3,10 M€ au 31 décembre 2011, hors opérations intra-Groupe, l'endettement financier net étant négatif en 2011 et de 0,83 M€ en 2012, faisant ressortir un ratio d'endettement net de 0,04x.

Au cours de l'exercice, la Société EEM a diminué son endettement à hauteur de l'annuité de remboursement de son endettement à terme (0,75 M€ par an). L'endettement bancaire net à la clôture de l'exercice 2012 est de 3,54 M€ (3,83 M€ au 31 décembre 2011).

Compte tenu des dépréciations pratiquées sur GASCOGNE, les activités gérées directement représentent désormais près des trois quarts de la valeur comptable nette des participations.

Le coût moyen apparent de l'endettement financier (y compris la rémunération des comptes courants) a été de 4,84% en 2012 contre 5,91% en 2011.

Au 31 décembre 2012, les dettes fournisseurs ressortaient à 556 K€ et aucune d'entre elles n'étaient à plus d'un an.

Au cours de l'exercice, la Société EEM a poursuivi sa politique de rachat d'actions :

- ▶ dans une optique de développement de la liquidité du titre, dans le cadre d'un contrat d'animation conclu avec un prestataire de services d'investissement,
- ▶ pour transformer en actions 59 500 promesses d'actions déjà attribuées, elle a acquis des actions propres sur le marché, en dehors du contrat de liquidité.

Elle a ainsi acquis 117 159 actions, en a attribué 59 500, et en a cédé 23 698 (opérations effectuées dans le cadre du contrat de liquidité incluses).

Au 31 décembre 2012, elle détenait au total 86 116 actions propres au prix moyen de 10,15 € correspondant à une valeur comptable de 874 K€ (52 155 actions au prix unitaire de 17,02 € par action au 1^{er} janvier 2012).

Au 31 décembre 2012, son capital était de 52 000 000 €, divisé en 3 250 000 actions de 16 € de nominal.

Au 31 décembre 2012, les capitaux propres étaient revenus à un niveau inférieur à la moitié du capital social, du fait de la perte de l'exercice. En conséquence, le Conseil d'Administration a décidé, conformément à la loi, de soumettre au vote de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012, une résolution relative à la poursuite de l'exploitation de la Société ainsi que les mesures permettant de régulariser la situation par le biais d'une réduction du capital social par réduction du nominal de l'action.

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

ACTIVITES POURSUIVIES

■ SECTEUR IMMOBILIER

Elles concernent la société Mère EEM, LES VERGERS, la SOCIETE ANONYME IMMOBILIERE PARISIENNE DE LA PERLE ET DES PIERRES PRECIEUSES (SAIP) et sa filiale SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS.

Ces activités représentaient, à la clôture de l'exercice, 48,17% des capitaux investis par le Groupe et 44,97% de la valeur nette sociale des participations, correspondant respectivement à 67,55% et 35,9% de la capitalisation boursière d'EEM au 31 décembre 2012.

Société Mère EEM

Au niveau d'EEM, le dénouement des opérations engagées avec IMMO VAUBAN et SOFILOT a été constaté.

Les quatre sociétés de multipropriété alpines dont la dissolution pour revente des actifs était recherchée, ont effectivement été mises en liquidation au cours de l'exercice, et les premiers remboursements de compte courant sont intervenus au second semestre; les actifs de trois d'entre ces SCI ont été revendus. Le produit de ces ventes est intervenu partiellement au cours de l'été à hauteur de 2,06 M€ et devrait être complété avant la clôture de l'exercice 2013.

Au vu de ces premiers éléments, EEM a décidé, comme l'accord passé avec IMMO VAUBAN le lui permettait, d'investir dans deux nouvelles opérations analogues situées sur la côte d'Azur.

Le 3 mai 2012, EEM, prenant acte des difficultés rencontrées dans le financement des opérations de réméré immobilier, a acquis les 49% de la société LES VERGERS détenus par REM Invest, pour un montant de 350 K€, correspondant à la quote-part de cette société dans la valeur actuelle des opérations de réméré déjà réalisées.

Au 31 décembre 2012, les montants en compte courant engagés par EEM au titre des opérations immobilières se montaient à 8,46 M€ (SOFILOT, LES VERGERS et SAIP).

Les Vergers

Cette SARL, détentrice du statut de marchand de biens, a connu un nouveau changement d'orientation au cours de l'exercice, où sont jumelées trois catégories d'opérations.

1/ La poursuite de son activité précédente, à savoir la vente à la découpe de son immeuble de Boulogne Billancourt, dont le fruit, comme la charge de l'endettement résiduel sur cette opération, reviennent intégralement au Groupe EEM.

Au 31 décembre 2011, seuls deux lots de cet immeuble demeuraient non cédés, le 1^{er} étage et une boutique au rez-de-chaussée; tous deux ont été cédés en début d'exercice 2012 pour 638 K€. L'endettement bancaire résiduel lié à cette opération a été complètement purgé au cours de l'exercice 2011.

2/ L'activité entreprise en 2011 de réméré immobilier : on rappellera qu'une opération de réméré consiste en l'acquisition d'un bien assorti d'une clause de revente au vendeur à un terme et à un prix déterminés à l'avance. En matière immobilière, l'opérateur du réméré touche les loyers du bien durant la durée du réméré et réalise une plus-value à la sortie, le bien ayant été acquis à un prix inférieur (généralement à un prix un peu supérieur à celui qui constituerait un dol ou déclencherait une rescision pour lésion, à savoir supérieur au 5/8^{ème} de la valeur du bien à la date de conclusion de l'opération).

Le métier de l'opérateur lui permet d'ajuster ses conditions d'intervention de telle sorte que, toutes choses égales par ailleurs et dans l'hypothèse d'une sortie normale, il détermine à l'avance son rendement, et ce en tenant compte du coût pour lui de l'effet de levier auquel il a recours.

En général, ces opérations sont réalisées avec des personnes pour qui le recours à d'autres formes de financement n'est pas avantageux, notamment celles qui entendent conserver leur bien à terme en dégageant des liquidités immédiates pour un montant très significatif de la valeur de leur bien.

Elles postulent un recours à l'effet de levier, lequel est devenu difficile à mettre en œuvre, les établissements financiers devenant réservés vis-à-vis de ce type d'activité.

C'est pourquoi EEM qui avait choisi d'entrer sur ce marché avec un partenaire spécialisé dans ce type d'opération, à qui avait été cédé, 49% du capital de sa filiale, a conclu un accord avec ce dernier et repris la totalité du capital de la société LES VERGERS pour 350 K€.

Quatre opérations ont été réalisées sur l'exercice 2011 pour partie grâce à des crédits bancaires encore en cours. La durée de ces opérations est comprise entre deux ans et quarante-deux mois. L'effet de levier utilisé est important sur les opérations de montants significatifs (une opération de 4,15 M€ a comporté un endettement de 3,53 M€), les opérations de plus faible montant étant financées par les apports en compte courant d'EEM.

3/ Deux autres opérations ont été conclues au cours de l'exercice : l'acquisition d'un appartement sis à Boulogne Billancourt au prix de 620 K€ en vue de sa revente réalisée en début d'exercice 2013 avec un profit de 170 K€ et l'acquisition, en décembre 2012, d'une SCI détenant un immeuble à réaliser sur l'exercice suivant (investissement de 838 K€).

Le compte de résultat de la SARL porte les marques de cette triple activité, et représente un exercice de transition qui n'est pas comparable à celui des exercices précédents.

Le chiffre d'affaires est pour la quasi-totalité le reflet des ventes résiduelles de l'immeuble de Boulogne Billancourt (638 K€) et des loyers liés à l'activité de réméré immobilier (403,61 K€).

Il est en forte baisse par rapport à l'exercice précédent en raison des moindres ventes de lots réalisées en 2012. Les achats portent la trace des opérations de réméré, de même que les charges financières.

L'exercice est en conséquence clos sur une légère perte de (39 K€) contre un bénéfice de 36 K€ en 2011, conséquence du résultat positif de l'activité de vente à la découpe, et de celui, négatif compte tenu de son démarrage, de l'activité de réméré.

Au niveau du bilan, on constate la stabilité de l'endettement bancaire de 3,55 M€ lié aux opérations de réméré immobilier, et une augmentation significative des concours d'EEM, liés aux nouvelles opérations de l'exercice (5,3 M€ au 31 décembre 2012 contre 4,14 M€ en 2011).

Le coût moyen de cet endettement, y compris les comptes courants, ressort sur l'exercice à 3,62% (4,46% en 2011).

Société Anonyme Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses

Au cours de la quasi-totalité de l'exercice, la SOCIETE ANONYME IMMOBILIERE PARISIENNE DE LA PERLE ET DES PIERRES PRECIEUSES (SAIP) est demeurée un pur holding immobilier portant les titres de la SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS.

Ce n'est qu'en décembre 2011 que la SAIP a repris une activité immobilière directe en s'appropriant à acquérir un immeuble à Boulogne Billancourt, sis 75 rue de Billancourt, en vue de sa rénovation et de son extension, suivies de sa revente. En effet, la Société avait conclu la vente sous réserve de l'obtention d'un permis de construire, et avait versé un dépôt de garantie de 450 K€ correspondant à 10% du prix de vente de l'immeuble (4,5 M€).

Cette opération devait permettre la création de 1100 m² supplémentaires, la rénovation et l'extension devant durer de 18 à 24 mois au terme desquels 13 logements seraient proposés à la vente.

Le permis de construire a été obtenu seulement le 12 octobre 2012, mais pour une surface inférieure à celle prévue dans la promesse de vente.

Il s'en est suivi un litige actuellement pendant devant la juridiction. Une partie des frais engagés dans cette opération (293 K€) a été provisionnée sur l'exercice 2012.

Au cours du 1^{er} semestre 2012, la SAIP a acquis d'une banque une créance de 540 K€, garantie par un privilège du vendeur et un privilège du prêteur de deniers.

Dans le cadre de la cession de la société VILLA PRADON (société immobilière malgache détenant un immeuble à Tananarive), réalisée en 2010, la SAIP a été condamnée à verser une indemnité de 66 K€, intégralement provisionnée. Lors de l'acquisition de la société VILLA PRADON, la SAIP avait consenti au vendeur une clause de retour à meilleure fortune, la société VILLA PRADON ayant été vendue 330 K€ par la SAIP.

La SAIP n'a, en conséquence, toujours pas eu de chiffre d'affaires réalisés sur l'exercice 2012, mais des charges d'exploitation en forte augmentation (384,47 K€ contre 38,27 K€ en 2011) en raison des provisions passées sur l'opération de Boulogne Billancourt et des diverses charges externes lui étant liées.

En conséquence, le résultat d'exploitation est structurellement négatif (371,24 K€) contre (38 K€) en 2011, contrebalancé pour partie par un résultat financier positif de 44,68 K€ (106 K€ en 2011).

Le résultat net de la période ressort à (327,23 K€) contre 56 K€ sur l'exercice précédent. La Société n'a plus de dette bancaire.

Son résultat financier est le solde des opérations réalisées en compte courant avec des Sociétés du Groupe :

- ▶ emprunt de 582 K€ à la Société mère EEM ayant donné lieu à 8 K€ de charges financières,
- ▶ prêt de 1,56 M€ (1,51 M€ au 31 décembre 2011) à la SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS ayant donné lieu à 52 K€ de produits financiers (61 K€ en 2011).

Dans le cadre de la cession bail réalisée par sa filiale la SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS, la SAIP a nanti au bénéfice du crédit bailleur l'intégralité de sa participation dans la SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS.

SNC Paris Croix des Petits Champs

On rappellera qu'au cours de l'exercice 2010 cette Société, a achevé la vente des lots libres de son immeuble de la rue Croix des Petits Champs, et conservé dans cet immeuble 843 m² de surface habitable et 155 m² de surfaces annexes, avec 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.

Une fraction du produit de cette opération a été affectée à la purge de l'endettement bancaire résiduel pesant sur l'immeuble.

Sur l'exercice 2012, le chiffre d'affaires, constitué de loyers, a été de 267,47 K€ (236 K€ sur l'exercice 2011), incluant des loyers réévalués sur certains lots.

Les charges d'exploitation, en diminution par rapport à celles de l'exercice précédent s'élèvent à 226 K€ contre 244 K€ pour l'exercice 2011. Le résultat d'exploitation ressort à 41,3 K€ contre (7,4 K€) en 2011.

Le résultat financier, qui enregistre pour l'essentiel des opérations internes au Groupe et la rémunération du crédit bailleur, s'établit à (12 K€) (36 K€ au 31 décembre 2011). Le résultat exceptionnel ressort à 105 K€ contre (104 K€) au 31 décembre 2011. Le résultat net ressort en conséquence à 107,4 K€ contre (76 K€) en 2011.

Au 31 décembre 2012, l'endettement bancaire était limité à 30,6 K€ (14,5K€ au 31 décembre 2011). A la fin de l'exercice, la SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS conservait un compte courant négatif de (1,56 M€) chez SAIP, et avait consenti un prêt en compte courant à EEM de 3,53 M€.

A cette date, les fonds propres demeuraient négatifs de (23 K€) contre (131 K€) au 31 décembre 2011.

Au 31 décembre 2012, l'engagement résiduel de la SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS auprès du crédit bailleur restait de 5 524 K€ (5 690 K€ au 31 décembre 2011), compensé, pour partie, par des produits à recevoir de 3 224 K€ (3.472 K€ au 31 décembre 2011).

Au 31 décembre 2012, le taux d'occupation était de 100%.

■ SECTEUR HOTELIER

L'hôtel VICTORIA ANGKOR représente 15,3% des capitaux investis du Groupe et 28,2% de la valeur nette des participations d'EEM. Ces 8,04 M€ correspondaient à 42,4% de la capitalisation boursière d'EEM au 31 décembre 2012.

Le Groupe a décidé de le consolider en activités poursuivies, bien que son intention de céder cet actif demeure inchangée. Les comparatifs 2011 ont été aussi corrigés en remettant à postériori l'hôtel en activités poursuivies, avec les conséquences comptables détaillées infra.

Le Groupe a pris acte que la poursuite de litiges encore pendants depuis la décision de la Cour Suprême du Cambodge du 24 juillet 2012 retardait le processus de cession engagé de la filiale VICTORIA ANGKOR.

Si la stratégie de recherche d'une cession dans des conditions intéressantes reste acquise, le retard rencontré a conduit à des délais de mise en œuvre plus conséquents, et le Groupe a décidé de reconsolider cette filiale en activité poursuivie et non plus comme une activité en cours de cession, ce qui avait été le cas depuis l'arrêt des états financiers 2010.

Le chiffre d'affaires de cet hôtel, considéré comme détenu pour le moment à 75%, est désormais intégré dans celui du Groupe.

Sur l'exercice 2012, la conséquence comptable de ce choix a été la prise en compte, au niveau du Groupe, des amortissements 2011, ce qui a rendu négative la contribution de cet actif aux résultats consolidés (0,26 M€), à comparer à la quote-part de résultat 2012 revenant à EEM de 280 K€ environ.

L'activité de cet hôtel, portée par une conjoncture touristique favorable, a été supérieure au budget et en augmentation de 20% par rapport à l'exercice précédent.

On trouvera ci-après les données clés afférentes à l'exploitation de cet actif (en milliers de dollars)

KUS\$	2012	2011
Chiffre d'affaires	4 830	4 042
Achats	728	603
Charges externes	1 725	1 421
Frais de personnel	1 160	1 038
Amortissements	863	848
Résultat opérationnel	354	133
Coût de l'endettement financier net	131	112
Résultat net	485	245

Le doublement du résultat net par rapport à l'exercice précédent montre bien que, désormais, l'hôtel, une fois rectifié son positionnement prix, a trouvé sa place dans l'environnement touristique local.

La baisse des prix pratiquée a été largement compensée par l'augmentation de la fréquentation, désormais en ligne avec celle constatée dans les hôtels les plus performants de la chaîne Victoria.

La baisse du prix des nuitées a également été compensée par l'augmentation des activités non directement hôtelières (restauration notamment) ; en situation de rentabilité récurrente bien qu'améliorable, l'hôtel reste un actif susceptible d'être vendu dès la situation judiciaire complexe actuelle clarifiée.

La bonne fréquentation constatée en fin d'année 2012 (la forte saison se situe en Extrême-Orient entre octobre et mars) permet un optimisme réel sur les résultats 2013.

SOCIETE MISE EN EQUIVALENCE - GASCOGNE

La participation de votre Société dans GASCOGNE a légèrement évolué au cours de l'exercice, EEM ayant acquis 207 actions au 1^{er} semestre. Au 31 décembre 2012, EEM détenait 575 412 actions (575 205 au 31 décembre 2011) dont 181 000 actions à droit de vote double, correspondant à 28,86% du capital et à 29,96% des droits de vote.

Cette participation a connu, au cours de l'exercice, des difficultés à caractère industriel et financier qui l'ont amenée à se placer sous le régime de la conciliation, un accord de ce type ayant été conclu le 13 juillet 2012 et homologué par le Tribunal de Commerce de Dax le 18 juillet 2012. Dans le même temps, GASCOGNE a poursuivi des négociations avec ses créanciers bancaires, lesquelles n'ont pas débouché sur un accord au cours de l'exercice 2012.

On trouvera ci-après une chronologie des événements ayant marqué l'évolution de GASCOGNE au cours de l'exercice :

- ▶ 15 février 2012 : avertissement sur les résultats et annonce de la décision de céder sa filiale suisse,
- ▶ 27 mars 2012 : GASCOGNE annonce que les résultats déficitaires de son exercice 2011 (32,6 M€) la conduisent à renégocier avec son syndicat bancaire son crédit syndiqué et annonce la mise en vente de l'ensemble de son secteur « complexes » qui incluait la filiale suisse du communiqué précédent et de nouveaux concours consentis par ses créanciers bancaires,
- ▶ 1^{er} juin 2012 : annonce de la cession des actifs de la filiale suisse à UPM Raflatac,
- ▶ 10 juillet 2012 : annonce de difficultés de trésorerie et suspension du cours de l'action,

- ▶ 13 juillet 2012 : signature d'un accord de conciliation dans le cadre duquel EEM apporte 6 M€ en compte courant,
- ▶ 18 juillet 2012 : homologation de l'accord de conciliation par le Tribunal de Commerce de Dax,
- ▶ 19 juillet 2012 : communiqué de GASCOGNE sur l'accord de conciliation et ses principales dispositions, dont :
 - 6 M€ d'apport en compte courant d'EEM, garantis par un nantissement sur la créance en compte courant de GASCOGNE sur sa filiale suisse, pari passu avec les banques engagées dans l'accord de conciliation,
 - les concours compris dans l'accord de conciliation (11,6 M€) et en compte courant seront remboursés proportionnellement au montant des encours à hauteur de 7,4 M€ au plus tard le 31 décembre 2012 et pour le solde par tranches de 1,7 M€ de janvier à juin 2013,
 - le maintien des lignes de crédit bilatérales jusqu'en 2014,
 - le maintien des encours d'affacturages jusqu'en juillet 2014 à hauteur de 40 M€,
 - un rééchelonnement des crédits syndiqués avec une franchise jusqu'en mars 2014 et une baisse de leur coût,
 - un engagement des parties de se retrouver en septembre 2012 pour continuer leurs discussions et les renégociations au regard de l'adéquation des mesures aux évolutions constatées,
 - différents engagements ont été pris par GASCOGNE, dont la transmission selon une périodicité trimestrielle d'agrégats financiers tels que l'ebitda et la trésorerie. Le non-respect de ces agrégats fait partie des cas d'exigibilité anticipée prévue au protocole d'accord,
- ▶ 24 juillet 2012 : annonce des résultats semestriels de GASCOGNE (perte de 12,9 M€) et la reprise des cotations le 25 juillet,
- ▶ 3 Septembre 2012 : annonce du règlement à GASCOGNE du produit de la cession de sa filiale Suisse,
- ▶ 3 octobre 2012 : nomination d'un directeur général opérationnel, Monsieur Patrick Bordessoule,
- ▶ 27 février 2013 : annonce de l'abandon, suite à une revue stratégique, de la cession des implantations à Dax et Linnich de la branche « Complexes », de la cession de la filiale déficitaire MUPA et de l'avancement de la cession du site de Jarnac, ainsi que des dépréciations de 60 M€ environ au titre de l'exercice 2012,
- ▶ 4 avril 2013 : annonce de la restructuration de la branche « Bois » comportant la suppression de 25 emplois,
- ▶ 29 avril 2013 : annonce des résultats 2012, clos sur une perte nette de (91,3 M€), dont 60 M€ de dépréciations (59,99 M€, dont 36,99 M€ pour le secteur « Bois », 23 M€ pour le secteur « Papier », aucune perte de valeur n'ayant été comptabilisée dans la « Sacherie » comme dans les « Complexes »), s'ajoutant aux dépréciations de 23,3 M€ constatées l'année précédente ; d'autres éléments non récurrents (provisions pour litiges et pour restructuration : 7,1 M€) ont également pénalisé les résultats.

L'exercice 2012 de GASCOGNE s'est déroulé dans un contexte économique difficile. Le recul du chiffre d'affaires est dû essentiellement à la branche « Bois » et à la branche « Complexes » perturbées par les incertitudes ayant pesé sur leur devenir. Néanmoins, la branche « Sacherie » comme le secteur « Papier » ont connu une activité solide, basée sur la qualité de leurs parts de marché.

Le secteur « Papier » a néanmoins été impacté par l'arrêt pour maintenance de la machine à papier en avril 2012, ainsi que par un arrêt des scieries en raison des conditions climatiques.

Les résultats financiers publiés par GASCOGNE pour l'exercice 2012 intègrent en « Activités non poursuivies » les contributions des sites cédés ou en cours de cession. Les sites de Dax et de Linnich ont ainsi été réintégrés en « Activités poursuivies » (ils étaient classés en activités en cours de cession dans les comptes publiés 2011).

On trouvera ci-après les principales données d'exploitation publiées par GASCOGNE :

En M€	2011	2012
Chiffre d'affaires	430,5	419,7
Ebitda	21,7	18,4
Résultat opérationnel courant	(0,1)	(1,2)
Résultat opérationnel	(27,9)	(68,4)
Résultat financier	(7,1)	(9,4)
Résultat avant impôts	(34,9)	(77,6)
Résultat net des activités poursuivies	(26,2)	(78,7)
Résultat net des activités en cours de cession	(6,3)	(12,6)
Résultat net consolidé	(32,7)	(91,3)

L'exercice a été clos avec des fonds propres en fort recul, de 60,76 M€ contre 153,69 M€ au 31 décembre 2011. L'endettement net est en très léger recul (99,5 M€ contre 100,8 M€). Le ratio d'endettement net se dégrade en conséquence (1,64x contre 0,66x en 2011).

En dépit d'efforts importants (déstockage des bois de tempête, baisse des amortissements) les flux d'exploitations, bien qu'en forte augmentation (17,1 M€), n'ont pas couvert la charge d'investissement (25,5 M€) ni les passifs fiscaux et sociaux (11,4 M€).

Ces points, auxquels s'ajoute l'augmentation des frais financiers, expliquent la crise de liquidité connue par GASCOGNE, à une période où le raccourcissement des délais fournisseurs conduisait le Groupe à une utilisation plus soutenue de ses lignes bancaires.

Le tableau ci-après présente, secteur par secteur et en millions d'euros, la performance des activités conservées :

M€	Bois		Papier		Sacs		Complexes	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Chiffre d'affaires	85,8	81,2	100,6	101,2	122,0	121,3	121,5	115,7
Résultat opérationnel courant	(2,2)	(4,1)	2,8	0,7	0,3	3,6	2,9	2,5
Flux de trésorerie d'exploitation	(0,4)	10,3	9,7	7,2	2,6	7,5	8,4	4,8
Flux de trésorerie d'investissement	(0,8)	(3,0)	(6,3)	(7,5)	(5,3)	(2,7)	(5,8)	(10,2)

La branche « Bois » a réalisé un exercice en fort recul, lié à la contraction de ses ventes sur les marchés industrie et décoration (déstockage important notamment dans la grande distribution spécialisée), et aux pertes de production dues au gel. L'utilisation à hauteur de 15,4 M€ des bois de tempête a permis de diminuer significativement le besoin en fonds de roulement du Groupe.

Malgré l'arrêt programmé de la machine à papier, l'activité a été maintenue dans le secteur « Papier ». L'activité a été stable et correspond à une baisse des volumes vendus de 2%, et à un effet prix lié au fort développement des ventes de l'activité couchage (25% du CA du secteur). La baisse des volumes a été entièrement compensée par une baisse des coûts fixes.

La « Sacherie » a eu une activité quasi stable et, grâce à un redressement d'activité sur la plupart de ses marchés, à la bonne répercussion des hausses de coûts dans les prix ainsi qu'à la restructuration de la filiale allemande (suppression de 34 postes et renouvellement partiel de l'équipe dirigeante) a amélioré significativement sa rentabilité.

Le secteur « Complexes » a connu un exercice perturbé (vente de la filiale suisse, décision de cession de l'ensemble du pôle rapportée ensuite), marqué par la mise en place à Dax d'un investissement structurant. L'activité est en baisse de 4,8% et le résultat courant de 16%.

Jusqu'à l'exercice 2011, le Groupe EEM avait retenu dans ses livres pour cette participation le principe de ne pas la déprécier tant que sa valeur historique restait supérieure à celle de la quote-part de fonds propres de GASCOGNE lui revenant.

Lors de l'arrêté des comptes 2011, la valeur de sa quote-part de fonds propres étant devenue inférieure à son coût de revient historique, il avait été procédé, automatiquement, à la remise à la valeur de sa quote-part de fonds propres de sa participation à 45,54 M€. L'application de ces principes conduisait, mathématiquement, à diminuer la valeur de la participation à hauteur de la quote-part de perte lui revenant, à savoir 27,05 M€.

Cependant, EEM a considéré, après avoir procédé à sa propre évaluation de la valeur des fonds propres de GASCOGNE par la méthode des flux notamment, et connaissance prise de l'observation faite par les Commissaires aux Comptes de GASCOGNE sur la continuité d'exploitation de ce Groupe, que la méthode des flux, basée sur des éléments prévisionnels postulant une continuité d'exploitation à long terme alors même que les Commissaires aux Comptes de GASCOGNE émettaient des doutes sur celle-ci, que l'application du principe de prudence lui imposait en quelque sorte l'utilisation du seul autre élément à caractère objectif à sa disposition pour évaluer GASCOGNE, à savoir le dernier cours de bourse de l'action GASCOGNE au 31 décembre 2012, la situation du Groupe GASCOGNE restant soumise à des aléas en raison de la négociation avec les créanciers bancaires toujours en cours.

Sur ces bases, la valeur de la participation d'EEM dans GASCOGNE ressort au cours de 5,34 €/action, à 3,07 M€, représentant 6,7% de la valeur de cette participation au 1^{er} janvier de l'exercice.

Il s'y ajoute la valeur nominale du compte courant que détient EEM chez GASCOGNE, de 3,55 M€. Cet état de fait amène le Groupe à être attentif au devenir de son compte courant lequel a désormais une valeur comptable supérieure à celle des actions détenues.

EEM a été confortée dans son analyse par l'absence d'évolution depuis l'homologation de l'accord de conciliation, de la restructuration financière de GASCOGNE.

En effet, si la restructuration industrielle a été engagée à partir des moyens du Groupe, la restructuration financière a, jusqu'à présent, été limitée à des acceptations de report d'échéances sans abandon ni de principal ni de frais financiers, alors qu'il apparaît que GASCOGNE, opérant dans un domaine d'activité très capitalistique, n'a pas les moyens de poursuivre son exploitation en maintenant à niveau son outil industriel et de rembourser son endettement bancaire, et ce bien que son exploitation courante reste saine.

De ce fait, la crise de liquidité constatée constitue un risque à prendre en compte tant que la question n'est pas réglée, un accord n'étant pour l'heure qu'à l'horizon.

C'est pourquoi une dépréciation complémentaire forfaitaire de cette participation de 14,92 M€, correspondant à environ la différence entre la valeur boursière de GASCOGNE au 31 décembre 2012 et celle de la quote-part de fonds propres revenant à EEM, a été constatée et impacte le résultat opérationnel du Groupe.

GASCOGNE a représenté, en 2012, plus de 95% de la perte du Groupe. Après les dépréciations pratiquées, la valeur du compte courant chez la société, garantie par le privilège de « new money » est plus importante que la valeur des titres GASCOGNE du portefeuille.

Enfin GASCOGNE ne représente plus que 28% de la valeur comptable sociale nette des participations d'EEM (11,55% des capitaux investis du Groupe hors compte courant et 22% compte courant inclus). GASCOGNE n'est plus le premier actif du Groupe EEM.

ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE

SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS (SFC)

On rappellera qu'EEM est entrée au capital de la SFC lors de l'Assemblée Générale du 31 janvier 2008, en acceptant, sous certaines conditions, de transformer en capital les obligations qu'elle avait souscrites en juillet 2007. Depuis lors, EEM agit de concert avec VERNEUIL PARTICIPATIONS dans SFC et a soutenu les mesures de redressement entreprises depuis juillet 2009.

Ces opérations ont fait revenir SFC à l'équilibre. Dans l'impossibilité pour celle-ci de transformer en capital sa dette obligataire résiduelle et d'achever ainsi la restructuration financière projetée, SFC a dû recourir aux procédures collectives et a été placée en redressement judiciaire le 12 août 2010.

Le 19 mai 2011, un accord a été conclu entre les grands actionnaires de SFC, comportant notamment :

- ▶ une réforme de la gouvernance de la Société, avec la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général, la limitation du nombre des membres du Conseil d'Administration à 6 avec des modalités de nomination précises,
- ▶ l'abandon du droit de vote double,
- ▶ l'engagement de conversion en capital des créances détenues en compte courant,
- ▶ l'engagement de souscrire si besoin une augmentation de capital en numéraire.

La signature de cet accord, communiqué aux Autorités de marché, a permis le dépôt par la Société d'un plan de continuation le 23 juin 2011, lequel a été homologué le 21 juillet 2011 par le Tribunal de Commerce de Paris, qui prévoyait :

- ▶ la prise en compte d'un passif évalué à 13,4 M€,
- ▶ des engagements de conversions de créances obligataires et en compte courant devant réduire le passif de 4 M€,
- ▶ le remboursement du passif en huit ans (5% les trois premières années, 8% la 4^{ème}, 12% la 5^{ème}, 15% la 6^{ème} et 25% les deux dernières années,
- ▶ une augmentation de capital en numéraire de 1,1 M€.

Le 27 octobre 2011, une Assemblée Générale de la Société décidait une augmentation de capital par compensation de créances de 4,09 M€, réalisée à la valeur nominale (2,7 €/action) et l'abandon du droit de vote double.

A l'issue de cette augmentation de capital réservée, à laquelle EEM n'ayant pas de créances n'a pas participé, sa participation dans SFC est revenue à 9,21% du capital.

Depuis 2012, plus aucun concert n'existe entre EEM et VERNEUIL PARTICIPATIONS (document de référence de la SFC - page 61).

En conséquence, EEM considère que le redressement de la SFC et le caractère désormais tenu de la participation détenue

devraient avoir pour conséquence une cession des actions SFC détenues dès que possible à échéance du pacte d'actionnaires, à savoir le 18 novembre 2014 ou avant en cas d'application possible de l'article 8 de ce pacte (clause de liquidité).

C'est pourquoi la SFC est désormais comptabilisée en actif financier disponible à la vente. La SFC étant déjà précédemment valorisée au cours de bourse, cette décision n'a eu d'autre incidence sur le résultat que celle résultant des écarts de cours de l'action SFC.

EEM détenait, au 31 décembre 2012, 502 000 actions SFC suite à des acquisitions sur le marché de 32 000 actions, portant sa participation à 9,86% du capital.

Compte tenu de ces acquisitions à 2 €/action et du différentiel entre la valeur d'équivalence au 31 décembre 2011 de cette participation de 1,4 M€ et du dernier cours de bourse de SFC au 31 décembre 2012 de 1,98 €/action, SFC a eu un impact négatif sur le résultat du Groupe de 0,47 M€.

La SFC a réalisé un exercice 2011/2012 (comme toutes les sociétés exploitant des casinos, elle arrête ses comptes au 31 octobre) satisfaisant, avec une stabilité de l'activité et une augmentation des résultats de 9,2%.

On trouvera ci-après un tableau récapitulatif des données clés de l'exploitation de SFC :

Chiffres clés

Données en M€	31 octobre 2012	31 octobre 2011	31 octobre 2010	31 octobre 2009
Chiffre d'affaires	19,46	19,40		
Chiffre d'affaires net de prélèvements	13,07	13,11	13,50	13,33
Résultat opérationnel courant	0,47	(0,12)	0,63	0,38
Résultat opérationnel	0,79	(0,93)	(11,20)	1,10
Coût de l'endettement financier net	(0,06)	(0,61)	(0,64)	(0,97)
Résultat net part du Groupe	0,53	0,49	(11,25)	0,39
Actifs non courants	24,52	34,21	34,79	47,40
Actifs courants	3,26	3,29	3,13	2,53
Capitaux propres part du Groupe	15,36	14,85	10,32	22,52
Dettes financières	6,95	6,85	10,25	9,85
dont dette obligataire	-	2,20	2,78	1,55
dont dette d'acquisition des casinos	0,35	3,56	3,56	3,4
dont comptes courants actionnaires	0,03	0,06*	3,25	2,59
Total du bilan	27,78	37,50	37,92	49,93

* Capitalisés pour la quasi-totalité (Assemblée Générale du 27 octobre 2011)

Les données ci-dessus n'intègrent pas celles du Casino de Collioure, repris en novembre 2012 par la SFC. Elles montrent le redressement de la SFC dans le cadre du plan de continuation et ce malgré les difficultés rencontrées dans le secteur des casinos dont la crise diminue le montant des mises des joueurs.

Au cours du 1^{er} trimestre de son exercice 2012/2013 (échéant fin janvier 2013), la SFC a publié des chiffres intégrant l'activité du Casino de Collioure (CA 2012 : 3,5 M€ ; effectif 35 personnes), lequel, outre les activités traditionnelles d'un casino (jeu, machines à sous, bar et restauration) comporte une importante discothèque à ciel ouvert.

La progression de l'activité (4,88 M€ contre 4,56 M€ soit +7,1%), résulte de la croissance externe.

Hors celle-ci, les chiffres à périmètre constant, en baisse de 4% (4,29 M€ contre 4,47 M€) reflètent la fermeture de deux

centres de jeux déficitaires qui conduit à une forte progression du secteur des jeux virtuels (+20%) et la baisse de fréquentation des casinos, un peu inférieure à celle du secteur.

TOKAJ LENCSÉS DÜLÖ

Le solde résiduel de cette participation, 35%, a été cédé en juillet 2012, pour un montant de 2,58 M€.

Cette cession s'inscrit dans une démarche de valorisation de cette participation, engagée avec le Groupe Reybier devenu l'opérateur industriel du domaine viticole.

Ce prix de cession correspond à la valeur actuelle résultant de l'accord de sortie consenti deux ans auparavant.

Il intègre aussi les résultats déficitaires du vignoble (en 2011, la récolte de vin liquoreux a été très faible, et nulle en 2012 en raison des aléas climatiques).

EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE - TENDANCES

SOCIETE MERE

En février 2013, le Comité d'Audit, constatant le poids important pris par les activités immobilières dans le Groupe, ainsi que l'absence de personnel propre à EEM en assurant le quotidien comme le suivi, a décidé de proposer au Conseil d'Administration un renforcement des contrôles internes dans ce secteur.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration a estimé souhaitable, compte tenu des incertitudes qui pèsent actuellement sur la Société et son Groupe, et ce bien que les comptes aient été arrêtés préalablement, de demander le report de l'Assemblée Générale annuelle au 30 septembre 2013.

En effet, les aléas affectant le devenir de la Société et du Groupe, quels qu'ils soient - évolution de la gouvernance - évolution du processus de cession de l'hôtel VICTORIA ANGKOR - devenir de GASCOGNE - intervention d'EEM dans la restructuration financière de celui-ci - stratégie à décider en cas, non envisagée mais toujours possible de défaillance de celui-ci - devraient sinon être définitivement réglés, mais à tous le moins recevoir des éléments de réponse susceptibles d'être présentés aux actionnaires d'ici au 30 septembre.

Ce report a été accepté, le 22 mai 2013, par le Président du Tribunal de Commerce de Paris.

EEM a reçu un complément de 130 K€ sur l'opération conduite via SOFILOT correspondant à une fraction du partage du boni de liquidation de trois des quatre SCI alpines et a reçu le solde de la cession de TOKAJ LENCSSES DÜLÖ.

IMMOBILIER

La filiale LES VERGERS a cédé l'immeuble acquis en vue de sa revente sis à Boulogne Billancourt pour un montant de 790 K€ avec un profit de 170 K€.

La SAIP a cédé avec bénéfice la créance bancaire acquise sur l'exercice précédent.

Suite aux aléas rencontrés notamment dans le dossier GASCOGNE, le Conseil d'Administration a décidé de poursuivre les opérations immobilières engagées jusqu'à leur terme, mais de ne pas en engager de nouvelles pour le moment.

HOTELLERIE

L'exploitation de l'hôtel VICTORIA ANGKOR s'est poursuivie dans des conditions supérieures à celles budgétées.

Au 30 avril 2013 le chiffre d'affaires s'établissait à 2 420 KUS\$ (2 149 KUS\$ du 1^{er} janvier au 30 avril de l'exercice 2012), en progression de 12,6%, avec une baisse du prix des nuitées (95 US\$ contre 99 US\$ en 2012), et un taux de fréquentation en légère augmentation.

Le Conseil d'Administration a recherché les moyens de parvenir à la reprise du processus de cession de l'hôtel, en examinant les solutions de nature à lever les aléas judiciaires actuels.

GASCOGNE

Le chiffre d'affaires des activités poursuivies de GASCOGNE a été globalement stable au premier trimestre (109,9 M€ contre 110,4 M€ au 1^{er} trimestre 2012 soit une variation négative de 0,5%), ces chiffres globaux recouvrant une légère amélioration des branches bois et papier (+0,7% et +1,3%), et une baisse de 3,5% de l'activité sacs liée à la faiblesse du marché de l'agroalimentaire et des aliments pour le bétail.

GASCOGNE a publié des données afférentes à l'évolution de son endettement brut de 101,8 M€ contre 106,4 M€ au 31 décembre 2012, soit une diminution de (4,6 M€) et de son endettement net de 96,9 M€ contre 99,5 M€ au 31 décembre 2012, en baisse de (2,6 M€) sur le trimestre et conserve au 31 mars 2013 des lignes utilisables et non utilisées de 14,7 M€ dont 5,7 M€ soumis à conditions et actuellement indisponibles.

GASCOGNE a demandé, du fait du non-respect au 31 décembre 2012 de ses « covenants » financiers, et obtenu, en janvier, une prorogation des échéances des concours consentis dans le cadre de l'accord de conciliation au 30 avril 2013.

Cet accord a été, au 30 avril 2013, reporté au 30 septembre. EEM a consenti à ces reports successifs pour sa part. Parallèlement, les banques ont accepté de ne pas demander de remboursement anticipé de l'ensemble de la dette d'ici au 30 septembre 2013.

GASCOGNE a indiqué poursuivre ses discussions avec l'ensemble de ses partenaires financiers afin de renforcer sa structure financière (dégradée très significativement par les pertes des exercices 2011 et 2012) à moyen et long terme avec pour objectif la finalisation d'un accord d'ici au 30 septembre 2013. EEM soutient cette démarche.

Le Conseil d'Administration d'EEM entend faire ses meilleurs efforts en vue, d'une part, de préserver les intérêts d'EEM dans GASCOGNE et, d'autre part, d'être présent dans le processus de restructuration industrielle en cours et financière en devenir.

INFORMATIONS JURIDIQUES ET FINANCIERES

CAPITAL SOCIAL/DROITS DE VOTE/AUTORISATIONS FINANCIERES

Au 31 décembre 2012, le capital s'élève à 52 000 000 euros, divisé en 3 250 000 actions.

Compte tenu des droits de vote double conférés aux actions détenues sous la forme nominative depuis plus de deux ans et de 86 116 actions d'autocontrôle, le nombre total des droits de vote nets est de 4 066 906 et de droits de vote bruts de 4 153 022.

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 2012

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 2012, à la connaissance de la Société, les actionnaires suivants détiennent directement ou indirectement :

- plus de 25% des droits de vote : VERNEUIL PARTICIPATIONS
- plus de 15% du capital et plus de 10% des droits de vote : le concert WYSER-PRATTE MANAGEMENT, BEDFORD PROPERTY Inc, Guy WYSER-PRATTE, Serge LIBARDI, Pierre NOLLET et Pierre ADER,
- plus de 10% des droits de vote : Valéry LE HELLOCO,
- plus de 10% du capital et plus de 5% des droits de vote : René BRILLET

Utilisation des autorisations financières

Les autorisations financières, en 2012, ont été utilisées dans les conditions suivantes :

► **Rachat d'actions de la Société**

Au 31 décembre 2012, la Société détenait directement 86 116 actions d'autocontrôle, dont 19 523 dans le cadre du contrat d'animation conclu avec un prestataire de service d'investissement, représentant 2,65% du capital et dont le prix de revient moyen unitaire était de 10,15 €/action.

Au cours de l'exercice 2012, elle a acheté 117 159 actions, attribué 59 500 actions, et cédé 23 698 actions.

► **Attribution gratuite d'actions aux salariés et mandataires sociaux**

Le Conseil d'Administration du 7 avril 2010 a constaté que les 33 000 promesses d'actions gratuites réalisées le 7 mai 2008, seraient attribuées le 7 mai 2010, tirées sur les actions propres de la Société. Ces actions sont demeurées incessibles jusqu'au 7 mai 2012.

Le 27 septembre 2010, faisant à nouveau usage de la délégation donnée par le Conseil d'Administration du 30 novembre 2007, le Président a attribué, aux mêmes personnes de la première attribution, le solde résiduel de l'autorisation de l'Assemblée, soit 64.500 promesses d'actions, à émettre ou issues du portefeuille d'actions propres le 27 septembre 2012 et incessibles jusqu'au 28 septembre 2014. Un des bénéficiaires, Monsieur Frédéric Doucet a renoncé au bénéfice de 5 000 actions gratuites.

Cette renonciation a été entérinée par le Conseil d'Administration du 30 mai 2012 qui a décidé que l'attribution de ces 59 500 actions serait effectuée à partir du stock d'actions auto-détenues par la Société.

L'avantage financier représenté par ces actions gratuites, évalué sur la base du dernier cours de l'action EEM au 31 décembre 2012 de 5,61 €/action, s'élevait à un montant global de 518 925 € (185 130 € pour la première tranche et 333 795 € pour la seconde).

DIVIDENDES DISTRIBUES

Nous vous rappelons qu'au cours des exercices 2008, 2009 et 2010, votre Société n'a servi aucun dividende.

Elle a distribué au cours de l'exercice 2012 (au titre de 2011, un dividende de 3 € par action (acompte sur le dividende 2011 de 2,5 € par action mis en paiement le 2 février 2012 et un complément de 0,5 € par action) décidé par l'Assemblée du 25 juin 2012 et mis en paiement le 28 septembre 2012 ; le montant global de cette distribution a été de 9,75 M€.

DIRECTION / ADMINISTRATION /CONTROLE DE LA SOCIETE

La Direction

La Direction est composée de Monsieur François GONTIER, Président Directeur Général.

Les rémunérations de toutes natures versées, en 2012, par EEM et les Sociétés contrôlées au sens de l'article L.223-16 du Code de commerce, au Président Directeur Générale sont récapitulées par le tableau suivant : (montants bruts et incluant les jetons de présence) :

Nom et fonction	Exercice 2012	Exercice 2011	Exercice 2010
François GONTIER, Président Directeur Général			
Salaires	165 002	167 694	167 693
Jetons de présence	17 398	17 676	16 200
Actions gratuites	174 900	-	385 800
Total	357 700	185 370	569 693

Le Conseil d'Administration

François GONTIER, Président, 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 SNC - MATIGNON SNC - SCI AMAURY - ROTISSERIE DUC DIJON - SCI PAVILLON BELVEDERE - SCI MAILLOT ARGENTINE - SCI MURILLO COURCELLES - SCEA CHATEAU VERNOUS - CHATEAU VERNOUS (SARL)

Représentant Permanent de FOCH INVESTISSEMENTS, co-gérante de la SNC VERNEUIL & ASSOCIES

Représentant Permanent de MAILLOT ARGENTINE en qualité de gérante 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

Jean DUCROQUET, nommé administrateur d'EEM en 2001.

Son mandat vient à échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2012.

Il détient 100 actions au nominatif.

Autres mandats :

Administrateur de : OBER SA - GASCOGNE

Gérant de : KALITEA IMMOBILIER RESIDENTIEL - KALITEA GESTION IMMOBILIERE - AGENCE DES PASSAGES - LPP

Patrice DECAIX, nommé administrateur d'EEM lors de l'Assemblée Générale Mixte du 30 novembre 2007. Son mandat vient à échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2012.

Il détient 480 actions au nominatif.

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

Pour mémoire, Michel Hemonnot a été coopté le 2 avril 2013 en qualité d'Administrateur en remplacement de Philippe Lamberet. Pour raisons personnelles, Michel Hemonnot a dû démissionner le 14 mai 2013 de son mandat d'Administrateur.

Périodicité des réunions du Conseil d'Administration

Conformément aux statuts, au cours de l'exercice 2012, le Conseil d'Administration s'est réuni 5 fois : les 13 janvier, 10 avril, 30 mai, 25 juin et 8 octobre.

Le taux de participation au Conseil d'Administration a été de 100%.

Règlement du Conseil d'Administration

Dans la suite de sa décision de création d'un comité des rémunérations, le Conseil d'Administration a décidé de se doter d'un règlement interne, et de réajuster en conséquence les règles de répartition des jetons de présence.

Ce règlement définit les fonctions et attribution des différents comités, et modifie le dispositif de répartition des jetons de présence.

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 2010, 2011 et 2012, au titre des exercices 2009, 2010 et 2011 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.

TABLEAU DES JETONS DE PRESENCE (en euros)

Membres du Conseil d'Administration	Jetons versés en 2012	Jetons versés en 2011	Jetons versés en 2010
François GONTIER	17 398	17 676	16 200
Frédéric DOULCET	9 164	17 676	16 200
René BRILLET	8 808		
Patrice DECAIX	22 378	19 716	20 700
Jean DUCROQUET	16 424	15 216	16 200
Philippe LAMBERET	18 568	19 716	20 700
Guy WYSER-PRATTE	7 260	-	-
TOTAL	100 000	90 000	90 000

Une enveloppe de 110 000 euros a été votée par l'Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2012 pour les jetons de présence à servir au titre de l'exercice 2011.

Informations sur les opérations réalisées par les dirigeants au cours de l'exercice 2012

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 s'est réuni deux fois, le 10 avril 2012 pour examiner les comptes de l'exercice 2011 et entendre les Commissaires aux Comptes et le 13 septembre 2012 pour examiner les comptes semestriels au 30 juin 2012. Ce Comité, initialement composé de Messieurs Patrice Decaix et Philippe Lamberet, démissionnaire, a été complété, à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2011, par Monsieur Jean-François Panel.

Le Comité des Rémunérations

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

Il s'est réuni deux fois au cours de l'exercice 2012, les 2 et 27 mars 2012, pour examiner la rémunération du Président Directeur Général, et prendre acte de la décision de Frédéric Douclet de renoncer à l'attribution de 5.000 actions gratuites encore sous forme de promesses d'actions.

Le Contrôle

Commissaires aux Comptes Titulaires :

ERNST & YOUNG & AUTRES,

représentée par François CARREGA et Béatrice BELLE
Tour First - 1, place des Saisons - 92400 Courbevoie
Date du premier mandat : 1993

Date du mandat actuel : AGM du 24 juin 2011, expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016.

DELOITTE ET ASSOCIES,

représentée par Alain PENANGUER et Vincent BLESTEL
185, Ave Charles de Gaulle - 92524 Neuilly s/Seine Cedex

Date du mandat actuel : AGO du 19 décembre 2011, expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016.

Commissaires aux Comptes Suppléants :

AUDITEX

Faubourg de l'Arche - 11, Allée de l'Arche
92400 Courbevoie

Date du mandat actuel : AGM du 24 juin 2011, expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016.

BEAS

7/9 Villa Houssay - 92200 Neuilly s/Seine

Date du mandat actuel : AGO du 19 décembre 2011, expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016.

CHARGES NON DEDUCTIBLES

Aucune charge non déductible, visée par l'article 39-5 du CGI, n'a été enregistrée au cours de l'exercice 2012, autre que celle de 5 365 € qu'il est demandé à l'Assemblée Générale Annuelle d'approuver.

TABLEAU DES DELEGATIONS DONNEES AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Nature de la délégation	Autorisée par	Echéance
Rachat d'actions propres à hauteur de 10% du capital : prix maximum d'achat 23 €	AGM du 25 juin 2012	24 décembre 2013

LE TITRE ET LA BOURSE

Les 3 250 000 actions qui composent le capital au 31 décembre 2012 sont cotées sur le marché Eurolist C de Nyse / Euronext Paris (Code ISIN FR 000035719).

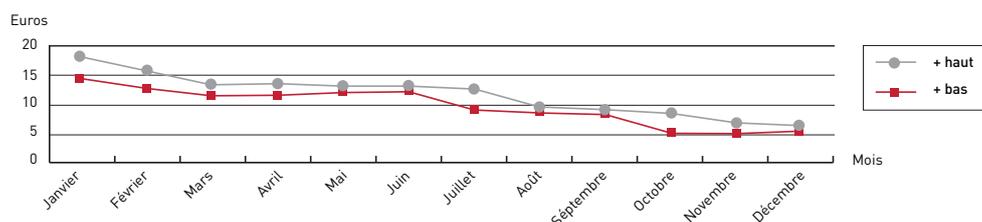
La volatilité du titre a été importante en raison des annonces successives afférentes aux difficultés rencontrées par GASCOGNE, avec une corrélation forte avec la chute du cours de l'action de cette participation laquelle constitue depuis la cession des hôtels vietnamiens l'actif essentiel d'EEM.

On constate un premier décrochage à l'annonce des difficultés, un second lors de l'annonce des comptes semestriels, et un dernier lors de l'annonce des provisions passées sur les titres de cette participation.

Les cours et volumes de transactions depuis le 1^{er} janvier 2012 sont récapitulés par le tableau ci-après (source Nyse-Euronext) :

Mois	+haut (€)	+bas (€)	Nombre de titres échangés	Capitaux (K€)
Janvier 2012	17,59	14,90	21 449	357,09
Février 2012	15,59	13,50	14 481	211,98
Mars 2012	13,80	12,00	11 151	142,57
Avril 2012	13,70	12,02	10 538	133,58
Mai 2012	13,40	12,70	6 455	84,58
Juin 2012	13,35	12,50	6 701	87,15
Juillet 2012	13,02	9,85	79 654	881,05
Août 2012	9,997	9,00	10 814	102,18
Septembre 2012	9,30	8,24	18 999	165,97
Octobre 2012	8,41	5,42	30 605	190,58
Novembre 2012	6,55	5,40	18 131	105,29
Décembre 2012	6,34	5,77	22 833	138,63
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

Au cours de l'exercice, l'évolution des cours extrêmes de l'action a été la suivante : 5,40 € au plus bas et 17,59 € au plus haut. Elle est résumée par le graphique ci-après :



On remarquera que depuis la reprise des cotations de GASCOGNE le 19 juillet 2012, consécutive à l'annonce de l'accord de conciliation, on constate une corrélation forte entre les évolutions du cours de l'action EEM et celles de l'action GASCOGNE, ce qui n'était auparavant pas le cas.

Les volumes de transaction constatés montrent une très forte retombée de la liquidité du titre qui s'est établie à des plus bas niveaux historiques et qui a été constatée avec des niveaux de cours très inférieurs à ceux des exercices précédents, ce qu'illustre le tableau suivant :

Exercice	2012	2011*	2010	2009	2008	2007
Nombre de titres échangés	251 801	1 859 690	1 050 846	402 874	517 114	1 323 650
Moyenne par séance	983	7 551	4 073	1 611	2 191	5 253
Capitaux par séance (€)	10 158,80	42 413,56	52 621,67	12 711,2	18 979,79	82 542,46
Taux de rotation du flottant	17,22%	127,20%	77,84%	18,16%	21,65%	58%
Taux de rotation du capital	7,75%	57,22%	32,33%	11,81%	15,15%	38,79%

* 13 jours de suspension de cotation (annonce de l'OPRA, conséquences de l'Assemblée Générale ayant rejeté l'OPRA nécessitant un Conseil d'Administration préalable à la reprise des cotations).

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

La Société employait 5 personnes au 31 décembre 2012, dont 3 cadres et 2 employés.

A cette même date, le Groupe employait 205 personnes (211 au 31 décembre 2011) dont 11 cadres, 28 agents de maîtrise et 176 ouvriers et employés ; l'essentiel de ces personnels était employé en Asie (210 personnes).

La répartition de cet effectif par secteur était la suivante :

Hôtellerie	210	(205 en 2011)
Immobilier	0	(0 en 2011)
Structure	5	(6 en 2011)

Il n'existe aucun accord collectif au niveau de l'entreprise. La société Mère est soumise à la convention collective des Sociétés financières. La durée du travail est de 35 heures par semaine en France, et à l'étranger, conforme aux réglementations locales. Hormis l'Administrateur possédant un contrat de travail, un salarié dispose, au titre des actions gratuites lui ayant été attribuées, de 3 000 actions débloquées depuis le 8 mai 2012 et de 4 500 actions bloquées jusqu'au 27 septembre 2014. Il n'existe plus d'options de souscription d'actions, celles qui restaient en circulation ayant été rachetées par la Société en juin 2011.

En France, la taxe de formation est consommée en interne, par le recours à des formateurs extérieurs.

Les droits individuels à la formation acquis par les salariés représentaient 480 heures au 31 décembre 2012 (480 heures au 31 décembre 2011). Aucune demande à ce titre n'a encore été formulée.

A l'étranger, le Groupe met en œuvre des politiques de formation visant à faire assurer par des personnels locaux le maximum de tâches encore dévolues à des expatriés.

En matière environnementale, le Groupe est attentif au respect des règles et recommandations afférentes au développement durable.

En matière d'information des actionnaires, le Groupe veille au respect de la réglementation boursière et assure une diffusion large de son rapport d'activité annuel.

Il actualise régulièrement, avec l'aide d'un prestataire extérieur, son site Internet, où figure l'ensemble des informations requises par la mise en œuvre de la directive « Transparence ». Dans ce contexte, il s'attache depuis juillet 2007 à publier régulièrement des éléments afférents à l'actif net réévalué du Groupe.

Il satisfait aux obligations d'informations permanentes requises des Sociétés cotées sur un marché réglementé.

FACTEURS DE RISQUE

RISQUES LIÉS À L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE GENERAL

Le Groupe a encore été présent pendant la durée de l'exercice sur des marchés qui sont sensibles à l'évolution de la conjoncture, notamment touristique, elle-même impactée par les aléas climatiques, voire les pandémies.

Un ralentissement économique ayant des effets sur la fréquentation touristique en Asie du Sud Est pourrait 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. Cet actif est, à la date d'émission du présent rapport, en cours de cession (l'hôtel VICTORIA ANGKOR).

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 ».

RISQUES SPECIFIQUES LIÉS À LA SITUATION DE GASCOGNE

La situation de GASCOGNE fait peser sur le Groupe EEM plusieurs risques qui conditionnent son devenir.

a) Risque de perte de son investissement

EEM détient 28,86% du capital de GASCOGNE valorisé 3,07 M€ et un compte courant dont la valeur, après prise en compte des intérêts dus au 30 septembre 2012, sera située aux environs de 4 M€. Les 7 M€ de valeur résiduelle de cet investissement représentent 37% de capitalisation boursière d'EEM au 31 décembre 2012. Il est à craindre que le processus de restructuration financière non encore finalisé ne conduise les actionnaires de GASCOGNE à des sacrifices, dans un contexte où le rapport de forces pourrait être plus favorable aux créanciers qu'aux actionnaires. EEM demeure également créancier privilégié de GASCOGNE.

b) Risque d'immobilisation

L'intensité capitalistique du secteur économique dans lequel évolue GASCOGNE rend peu probable un remboursement à court terme des capitaux investis, y compris ceux en compte courant.

c) Risque de devoir réinvestir dans GASCOGNE

Pour être en mesure de participer à une restructuration industrielle et financière de GASCOGNE, EEM devrait transformer l'engagement en compte courant et apporter éventuellement des capitaux frais.

d) Risque d'aggravation de la non-répartition des risques et de retour à une situation où GASCOGNE pourrait redevenir un actif essentiel en raison de son poids dans le portefeuille.

e) Risque de perte de manœuvrabilité

Dans la mesure où GASCOGNE viendrait :
- ou à absorber la majeure partie des capitaux disponibles du Groupe EEM,
- ou dans une perspective de mise en jeu du risque de perte.

f) Risque qu'EEM ne dispose plus d'une base de participations suffisante pour poursuivre une vie économique comme boursière indépendante et, subsidiairement, risque que les revenus tirés des participations soient insuffisants à permettre au holding financier EEM une couverture pérenne de ses charges récurrentes.

Le management et le Conseil d'Administration estiment que l'attention qu'ils portent au devenir de GASCOGNE est susceptible de donner aux actionnaires une assurance suffisante de maîtrise de ce risque particulier.

RISQUE PAYS

Le Groupe ne présente plus désormais de vrai risque pays.

RISQUES CONCURRENTIELS

■ 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.

■ 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 un engagement à court terme. Au niveau des filiales, il n'en est pas de même. Le crédit-bail adossé concernant la SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS est également à taux variable. Les loyers servant de base à son règlement étant indexés dans les conditions légales, le risque de taux se trouve implicitement couvert. Aucune opération de couverture de taux sur le crédit-bail adossé ci-dessus n'a été opérée. L'endettement de la filiale LES VERGERS lié aux opérations de réméré immobilier ne présente pas, à l'estimation de la Direction, de risque de taux, l'évolution des loyers perçus dans ce cadre permettant d'y remédier.

■ Risques de change

L'exposition aux risques de change est décrite dans la note 14 de l'annexe aux comptes sociaux et dans 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. 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 termes 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. Le risque de change porte désormais sur la valeur d'un seul actif, en cours de cession, l'hôtel VICTORIA ANGKOR. Au 31 décembre 2012 cet actif représentait un engagement du Groupe, en contre-valeur en dollars, de 8,04 M€, soit 42,4% de la capitalisation boursière du Groupe à la même date.

Ce risque est estimé soutenable par la Direction du Groupe, dans la mesure où la plus-value raisonnablement escomptable sur cet actif protège pour le moment le Groupe. On signalera qu'un écart de 5% de la parité US\$/€ représente 402 K€ (titres et comptes courants). Il est rappelé que les actifs du Groupe exprimés en dollars représentaient, au 31 décembre 2012, 15,55% des capitaux investis du Groupe et 35,9% des capitaux investis dans des activités gérées directement par le Groupe.

■ Risques couverts par les assurances

La société Mère comme ses filiales ont recherché les couvertures assurantielles les mieux appropriées à leur activité ainsi qu'à la protection des investissements réalisés. La couverture assurance de l'hôtel VICTORIA ANGKOR est au moins égale à la valeur nette des investissements qu'il représente. Les immeubles du Groupe sont couverts par des assurances pour un montant au moins égal à leur valeur dans les livres.

■ 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, les droits à exploitation des hôtels ayant été prorogés à très long terme et la marque « VICTORIA HOTELS & RESORTS » protégée par les accord conclus avec le Groupe acheteur des hôtels vietnamiens garantissant à l'hôtel VICTORIA ANGKOR l'utilisation de la marque VICTORIA pendant 10 ans.

EEM détient, depuis janvier 2009, une participation dans la SFC à un prix de revient de 6 €/action, très supérieur au cours de bourse actuel de SFC sur Eurolist C de Nyse Euronext Paris. Au cours de l'exercice, cette participation a été diluée pour s'établir à 9,23% du capital en raison des opérations de recapitalisation issues de la mise en œuvre du plan de continuation homologué. Le placement en redressement judiciaire de la SFC en août 2010 qui a rendu ses titres non liquides, suivi, au cours de l'exercice, de la conclusion d'un accord d'actionnaires et de l'homologation d'un plan de continuation, a conduit à considérer uniquement leur valeur de marché et a eu pour conséquence la dépréciation de ses titres, comme indiqué dans les commentaires sur l'activité des filiales.

Il est à rappeler que dans ce cadre EEM et VERNEUIL PARTICIPATIONS, agissant de concert, se sont engagées à souscrire en tant que de besoin 1,1 M€ de titres de capital de la SFC, engagement qui n'a pas encore été appelé, suite aux résultats positifs de l'exercice 2010/2011 de SFC et est désormais caduc.

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES PRIS EN CHARGE PAR LE GROUPE

Audit	ERNST & YOUNG				DELOITTE 2012 (SYNERGIE AUDIT 2011)			
	Montants		%		Montants		%	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés :								
- EEM	333 652	100 000	95%	89%	168 843	50 000	95%	81%
- Filiales intégrées globalement	17 540	12 752	5%	11%	8 328	11 457	5%	19%
Autres diligences et prestations directement liées à la mission d'audit								
Sous Total	351 192	112 752	100%	100%	177 171	61 457	100%	100%
Autres prestations								
Juridique, fiscal, social								
Technologies de l'information								
Audit interne								
Sous Total	0	0			0	0		
TOTAL	351 192	112 752	100%	100%	177 171	61 457	100%	100%

NB : Deloitte & Associés, nommé le 19 décembre 2011, n'a pas facturé la Société et son Groupe au cours de l'exercice 2011 ; de ce fait, l'exercice 2012 comportera des facturations de ce cabinet afférentes à ses peines et diligences sur les comptes semestriels 2012.

Le présent tableau a été construit conformément à la réglementation sur la base des honoraires pris en charge sur l'exercice.

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	Au 31/12/2012	A 1 mois	A 2 mois	Au-delà
Fournisseurs	38 725	175 116	9 769	223 610
Charges à payer	-	-	-	334 172
Dettes fournisseurs et rattachés	38 725	175 116	9 769	567 582

Ainsi que celle au 31 décembre 2011, résumée par le tableau ci-dessous :

En euros	Echues	A 30 jours	A 60 jours	Solde
Dettes Fournisseurs	32 008	89 679	158 772	280 459
Factures non parvenues	-	-	-	238 007
TOTAL	-	-	-	518 466

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-sept 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}, 3^{ème} et 4^{ème} résolutions)

Nous vous demandons d'approuver les comptes sociaux (1^{ère} résolution) et les comptes consolidés (2^{ème} résolution) d'Electricité et Eaux de Madagascar (EEM) pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, ainsi que les dépenses et charges visées à l'article 39-4 du Code général des impôts (3^{ème} résolution).

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 2012 fait ressortir une perte de (41.780.285,34) euros.

Il est proposé à l'Assemblée (4^{ème} résolution) :

- (i) de constater que le report à nouveau disponible est de 177 278,42 euros
- (ii) de constater que la perte de l'exercice s'élève à (41 780 285,34) euros
(41 603 006,92) euros
- (iii) et d'affecter, comme suit :
 - ▶ au report à nouveau (41 603 006,92) euros

Approbation des conventions réglementées (5^{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.

Ratification de la cooptation de deux Administrateurs - Nomination de deux Administrateur (6^{ème}, 7^{ème}, 8^{ème} et 9^{ème} résolutions)

La 6^{ème} résolution a pour objet de ratifier la cooptation de Michel Hémonnot, décidée par le Conseil d'Administration du 19 mars 2013, en remplacement de Philippe Lamberet, démissionnaire. Michel Hémonnot a remis à disposition son mandat d'Administrateur lors du Conseil d'Administration du 15 mai 2013.

La 7^{ème} résolution a pour objet de ratifier la cooptation de Catherine Melmer, responsable du Service Juridique d'EEM, qui a été décidée, à l'unanimité, par le Conseil d'Administration du 20 août 2013, en remplacement de Michel Hémonnot, démissionnaire. Ce choix répond d'une part à la présence légalement indispensable d'une femme au Conseil d'Administration et d'autre part à une connaissance légitime de la Société et de ses filiales. Ce mandat prendrait fin à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

En ce qui concerne la 8^{ème} et 9^{ème} résolutions, sur la nomination de deux Administrateurs, Pierre Guillerand et Valéry Le Helloco, il a semblé approprié d'avoir un Conseil d'Administration où l'actionnariat soit fortement représenté et dans le contexte du non renouvellement de leur mandat souhaité par Patrice Decaix et Jean Ducroquet, d'avoir des Administrateurs connaissant bien la Société.

Ces deux nominations, pour une durée de 3 ans, viendraient à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Jetons de présence (10^{ème} résolution)

Il est proposé à l'Assemblée Générale de fixer le montant des jetons de présence du Conseil d'Administration à 110 000 euros au titre de l'exercice 2012 dont 10 000 euros au titre de la responsabilité civile mandataires sociaux, montant inchangé par rapport à l'exercice précédent.

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

Modification des articles 16, 20.2 et 20.3 des statuts de la Société – Modification relative aux fonctions du Président, Directeur Général et Directeur Général Délégué (11^{ème}, 12^{ème} et 13^{ème} résolutions)

Il est proposé à l'Assemblée Générale de modifier l'âge du Président, Directeur Général et Directeur Général Délégué qui passerait de soixante-cinq ans à soixante-dix ans. Ayant atteint l'âge de soixante-dix ans, il serait mis fin de plein droit à leur fonction.

Modification de l'article 19 des statuts relatif aux pouvoirs du Conseil d'Administration sur le montant de l'autorisation des acquisitions et des cessions (14^{ème} résolution)

Il est proposé à l'Assemblée Générale de diminuer le montant autorisé, égal ou supérieur de trente (30) millions d'euros, à quinze (15) millions d'euros.

Décision à prendre en application de l'article L.225-248 du Code de commerce (15^{ème} résolution)

Il est demandé à l'Assemblée de se prononcer sur la dissolution/ou non de la Société, les capitaux propres de la Société étant devenus inférieurs à son capital social. Il est recommandé de rejeter cette résolution pour permettre à la Société de poursuivre son exploitation.

Décision de réduire le capital social de la Société par réduction de la valeur nominale de l'action - Modification corrélative de l'article 6 des statuts (16^{ème} résolution)

En raison du rejet de la 15^{ème} résolution, il est demandé à l'Assemblée de décider de réduire la valeur nominale de l'action qui passe de 16 euros à 5 euros et imputer le montant de la réduction de capital sur les pertes inscrites au compte « report à nouveau ».

Le capital social passerait de 52 000 000 euros à 16 250 000 euros divisé en 3 250 000 actions de 5 euros/action. Les capitaux propres seraient ainsi reconstitués à hauteur d'un montant au moins égal à la moitié du capital social et que la situation de la Société serait donc ainsi régularisée.

L'article 6 – Capital Social - serait, en conséquence, modifié.

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 2012.

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

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

Ces promesses d'actions, non soumises à condition de présence, ont été, le 27 septembre 2012, transformées en actions incessibles jusqu'au 27 septembre 2014. Ainsi l'autorisation consentie par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 novembre 2007 a été utilisée en totalité.

Le tableau ci-après récapitule les noms des bénéficiaires de l'attribution d'actions issues des promesses échéant le 27 septembre 2012, son montant et l'avantage financier ainsi reconnu aux bénéficiaires, estimé sur la base du dernier cours de l'action EEM du 31 décembre 2012, de 5,83 € :

Noms et fonctions des bénéficiaires	Nombre d'actions promises	Montant de l'avantage issu de l'attribution (€)
François GONTIER Président Directeur Général	30 000	174 900
Frédéric DOULCET*	25 000	145 750
Catherine MELMER Responsable Juridique	4 500	26 235
TOTAL	59 500	376 035

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

A series of horizontal dotted lines for writing notes.

RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET LES CONTROLES INTERNES

22	Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration – Gouvernement d'entreprise
24	Limitations que le Conseil d'Administration apporte aux pouvoirs du Directeur Général
25	Informations susceptibles d'avoir une incidence en matière d'Offre Publique
25	Procédures de contrôle interne
26	Modalités relatives de participation des actionnaires à l'Assemblée Générale
26	Éléments relatifs aux rémunérations des mandataires sociaux tels que requis par les recommandations MEDEF/AFEP adoptées par le Conseil d'Administration lors de sa séance du 16 décembre 2008
27	Conclusion

Conformément aux dispositions de l'article L 225-37 du Code de commerce, le Président du Conseil d'Administration vous présente son rapport sur la composition, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la Société.

Ce rapport est fondé sur un ensemble d'entretiens et d'analyses de documents et de procédures menées sous l'autorité du Président du Conseil d'Administration. Il a été établi en utilisant, sans toutefois y faire référence, le cadre du référentiel AMF.

Pour les besoins du présent rapport, approuvé par le Conseil d'Administration, le terme « Société » désigne ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR (EEM).

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

EEM a poursuivi au cours de l'exercice ses efforts d'application des règles de gouvernance, en adaptant ses procédures aux nouvelles règles édictées en la matière.

A cet égard, on signalera que le renouvellement échelonné des membres du Conseil d'Administration, ainsi que la durée de leur mandat fixée à trois ans, sont conformes aux « bonnes pratiques ».

Le Conseil a ainsi été associé, tant à l'occasion de ses séances que d'une façon informelle, par la Direction Générale aux actions conduites en matière de réorganisation du portefeuille d'activités du Groupe, tant en ce qui regarde les opérations de cession, réalisées ou engagées, que celles conduisant au désendettement du Groupe, comme celles concernant les filiales ayant dû avoir recours à des procédures collectives. Il a été informé en temps réel des évolutions de la cession de son pôle hôtelier vietnamien par les membres de la Direction en charge de l'opération. A chaque réunion, il lui a été présenté des éléments récapitulatifs de l'activité des hôtels ainsi que des éléments de prévisions à court terme. Egalement, le Conseil a disposé régulièrement d'éléments prévisionnels de trésorerie.

En pratique, comme les années précédentes et nonobstant les dispositions de l'article 20 des statuts qui autorisent la Direction Générale à décider seule de toute opération d'acquisition ou de cession inférieure ou égale à 30 millions d'euros (ce qui correspond à la capitalisation boursière actuelle de la Société compte tenu de la faiblesse actuelle des cours de Bourse), le Conseil a été mis en mesure de donner son avis sur les opérations ayant une incidence tant sur le périmètre que sur les actifs du Groupe.

Dans ce cadre, et compte tenu de l'urgence des décisions à prendre, les Administrateurs ont été consultés par téléphone par le Président Directeur Général lorsque l'engagement en compte courant d'EEM dans GASCOGNE à hauteur de 6 M€ a été requis, et régulièrement informés par lui, tant par voie électronique que par téléphone, des évolutions regardant le sort de l'exploitation de cette participation.

Il en a été de même des engagements par signature ou hors bilan, qui sont présentés au Conseil et au Comité d'Audit une fois au moins au cours de l'exercice, lors du Conseil qui approuve les comptes.

Egalement, ainsi qu'il est recommandé au titre des « bonnes pratiques », le Conseil d'Administration s'est penché au cours de l'exercice :

- ▶ sur les différentes actions judiciaires intentées sur la Société,
- ▶ sur les montants et les modalités des rémunérations de la Direction Générale,
- ▶ sur les délégations à la Direction Générale (avals et cautions).

Il n'a pas cependant remis en cause l'étendue des pouvoirs statutaires de la Direction Générale en matière d'investissements et de désinvestissements, la pratique de celle-ci de consultation systématique du Conseil d'Administration sur ce type d'opérations ne le rendant pas urgent.

Le Conseil d'Administration a décidé, dans sa séance du 13 janvier 2012, la création en son sein d'un Comité de Rémunération, composé de Jean Ducroquet et Patrice Decaix.

Le Conseil d'Administration a considéré que, compte tenu de la création d'un second Comité le 13 janvier 2012, et nonobstant la taille de la Société et du nombre réduit d'Administrateurs, il devenait nécessaire qu'au cours de l'exercice un règlement intérieur formalise les rapports entre ses membres et ses règles de fonctionnement. Ce règlement a été approuvé par le Conseil d'Administration dans sa séance du 25 juin 2012.

Il n'a pas non plus été jugé utile de créer d'autres comités formels que les deux comités existants, sans toutefois s'interdire, pour des besoins ponctuels, de mettre en place avec la Direction Générale et certains membres, une équipe de réflexion sur des sujets précis. Il a notamment, dans sa séance du 8 octobre 2012 demandé à Monsieur Jean-François Panel, Administrateur, de partager avec le Président Directeur Général le suivi des recherches entreprises en vue de la cession de l'hôtel VICTORIA ANGKOR.

Certaines réflexions sur le devenir de l'hôtel cambodgien du Groupe ainsi que sur les mesures à prendre quant aux actifs casinotiers ont été conduites de la sorte au cours de l'exercice avec les membres du Conseil impliqués dans ces filiales.

La composition du Conseil d'Administration a varié au cours de l'exercice :

- ▶ du 1^{er} janvier au 24 juin 2012, le Conseil a été composé de François Gontier, Président, René Brillet Jean Ducroquet, Patrice Decaix et Philippe Lamberet, Administrateurs,
- ▶ du 24 juin au 8 octobre 2012, de François Gontier, Président, René Brillet, Patrice Decaix, Jean Ducroquet, Philippe Lamberet et Jean-François Panel, Administrateurs,
- ▶ à partir du 8 octobre 2012, de François Gontier, Président, René Brillet, Patrice Decaix, Jean Ducroquet et Jean-François Panel, Administrateurs, suite à la démission de Philippe Lamberet.

Le Conseil d'Administration est donc actuellement composé de six membres dont un seul est indépendant puisque dépourvu de fonction exécutive dans la Société, à savoir Jean-François Panel, le nouveau membre coopté par le Conseil d'Administration du 2 avril 2013 en remplacement de Philippe Lamberet, Michel Hemonnot, ayant été investi d'une mission d'assistance du Président Directeur Général dans son activité opérationnelle.

Jean Ducroquet, devenu Administrateur de GASCOGNE, ne peut plus être qualifié d'indépendant.

René Brillet, actionnaire détenant plus de 10% du capital, élu à l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2011, ne répond pas aux critères de qualification des Administrateurs indépendants.

Patrice Decaix, ayant exercé des fonctions d'Administrateur au sein des Conseils d'Administration de VERNEUIL PARTICIPATIONS (actionnaire majoritaire d'EEM) et de la SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS (dont EEM détient 9,23% du capital) jusqu'en mai 2011, a participé activement au processus de restructuration de la SFC, et ne peut, de ce fait, être tenu pour membre indépendant.

François Gontier, Président Directeur Général d'EEM n'est pas non plus Administrateur indépendant.

Le Conseil d'Administration n'a pas, au cours de l'exercice, délibéré sur les moyens et le calendrier de mise en œuvre des dispositions légales relatives à la féminisation des Conseils d'Administration.

Il s'est réuni cinq fois au cours de l'exercice 2012 :

- ▶ le 13 janvier 2012, il a approuvé les comptes semestriels (décalés en raison du rejet par l'AGM de juin 2011 du renouvellement d'un Commissaire aux Comptes et de la nomination d'un nouveau Commissaire aux Comptes par l'AGO du 19 décembre 2011), décidé la mise en paiement d'un acompte sur dividende de 2,5 € par action, décidé la création en son sein d'un Comité de Rémunération, et entendu le rapport de son Président sur la situation des filiales,
- ▶ le 10 avril 2012, il a approuvé les comptes sociaux et consolidés, le rapport financier et le rapport sur les contrôles internes afférent à l'exercice 2011, procédé à l'examen des conventions réglementées, fixé l'ordre du jour, la date de l'Assemblée Générale annuelle, et décidé des résolutions devant lui être soumises ; il a également décidé de fixer le dividende 2011 à 3 € par action (au-delà de l'acompte de 2,5 € déjà versé), renouvelé les pouvoirs alloués à la Direction Générale en matière de cautions, décidé d'une augmentation du montant des jetons de présence, et fixé les conditions du programme de rachat d'actions dont l'approbation sera demandée à l'Assemblée Générale,
- ▶ le 30 mai 2012, le Comité de Rémunération entendu, il a décidé l'augmentation des salaires versés au Président Directeur Général, pris acte de la renonciation de Frédéric Doucet à 5 000 promesses d'actions gratuites, et décidé que lesdites promesses seraient transformées en actions en utilisant les actions autodétenues par la Société.

Il a entendu le rapport du Président sur la situation des filiales et décidé de proposer la nomination de Jean-François Panel comme Administrateur à l'Assemblée Générale,

- ▶ le 25 juin 2012, il a décidé le renouvellement de la non séparation des fonctions de Président et de Directeur Général, réélu François Gontier à sa Présidence, pris acte de la démission de Philippe Lamberet du Comité d'Audit et nommé pour le remplacer Jean-François Panel, et approuvé son règlement intérieur,
- ▶ le 8 octobre 2012, il a entendu le rapport du Président sur la situation des filiales, approuvé une dépréciation complémentaire de 20 M€ sur GASCOGNE, et approuvé les comptes semestriels corrigés en conséquence. Il a également confié à Jean-François Panel une mission d'assistance au Président dans le cadre de solutions aux litiges relatifs à l'hôtel VICTORIA ANGKOR.

A chaque séance, le Conseil a reçu les informations susceptibles de lui permettre d'opiner en connaissance de cause. Il a été destinataire, avant les séances 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.

Le Conseil d'Administration a été informé des rémunérations servies aux membres de la Direction Générale, dont il a eu, en son temps, à approuver les montants et a constaté que le Président Directeur Général est rémunéré par la Société mère exclusivement, aucune autre rémunération n'étant servie à cette personne par les filiales du Groupe.

Cette revue a été effectuée lors du Conseil d'Administration arrêtant les comptes de l'exercice 2011 dans le cadre des questions diverses, sur les recommandations du Comité de Rémunération. Elle l'a été pour la dernière fois lors du Conseil d'Administration du 2 avril 2013.

Le Conseil d'Administration y procède chaque année à la même époque.

Pour la première fois, les règles de rémunérations de ses membres, établies par le règlement du Conseil d'Administration, assises sur le montant fixé par le Conseil d'Administration et devant être approuvées par l'Assemblée Générale Annuelle, donnent la répartition suivante :

- 60% au prorata des présences effectives au Conseil d'Administration,
- 25% par part virile entre tous les Administrateurs,
- 10% entre les membres du Comité d'Audit,
- 5% entre les membres du Comité des Rémunérations.

Au cours de chaque exercice, le montant des jetons servis aux Administrateurs l'est au titre de leur activité au cours de l'exercice précédent.

On rappellera que les jetons, servis au titre des exercices antérieurs à 2012, étaient répartis de la façon suivante :

- 60% au prorata des présences effectives au Conseil d'Administration,
- 30% également répartis entre tous les Administrateurs,
- 10% entre les membres du Comité d'Audit.

Le calcul du montant des jetons est effectué après déduction du montant global voté par l'Assemblée Générale d'un montant de 10 K€ correspondant à la prime annuelle d'un contrat d'assurance responsabilité civile des mandataires sociaux couvrant les Administrateurs et réglé directement pour leur compte par la Société.

Le détail des rémunérations directes et indirectes servies aux Administrateurs figure ci-après, ainsi que dans le rapport du Conseil d'Administration au chapitre « Informations juridiques et financières ».

Il n'existe aucune rémunération servie à ces personnes autre que celles visées ci-dessus, pas plus que de régime de retraite spécifique.

L'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2011 ayant rejeté la résolution sur l'attribution d'actions gratuites, de même que celle sur l'octroi d'options de souscription d'actions, aucune résolution de ce type n'existe.

Le Comité d'Audit, constitué de deux Administrateurs, Patrice Decaix, Président, et Philippe Lamberet, s'est réuni deux fois, les 4 avril et 13 septembre 2012, 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.

A chaque réunion, le Comité d'Audit a apprécié les comptes qui lui étaient soumis, évalué le processus d'élaboration de ces comptes, examiné et commenté les prévisions de trésorerie, et participé aux décisions prises en matière de provisions.

Le Comité d'Audit a été tenu informé des délais de production des états financiers de la Société et de ses filiales. Il s'est également penché, en ce qui regarde l'appréciation de certains facteurs de risque, notamment sur les risques spécifiques liés à la situation de Gascogne et sur le risque de change.

Le Comité de Rémunération s'est réuni deux fois, les 2 et 27 mars, pour examiner la fixation du salaire du Président Directeur Général. Ses propositions ont été retenues par le Conseil d'Administration du 30 mai 2012.

Le Conseil d'Administration a été consulté sur le contenu et les modalités de la communication financière de la Société. Il a été, à chacune des occasions de publication d'avis financiers ou communiqués dans des quotidiens de diffusion nationale, informé du contenu, mis en mesure de présenter ses observations, lesquelles ont été prises en compte par la Direction Générale, tant au niveau des avis financiers que de la publication périodique de l'actif net réévalué consolidé, en liaison avec les revues limitées effectuées par les Commissaires aux Comptes en vertu des « bonnes pratiques ».

Le Conseil d'Administration n'a pas procédé, au cours de l'exercice 2012, à la mesure quantifiée de son efficacité et n'a, en conséquence, fait référence à aucun des référentiels utilisés classiquement en la matière. Il a estimé qu'il n'était pas nécessaire d'y procéder.

Il s'est cependant penché sur l'analyse de son activité et estime qu'il a, au cours de l'exercice, apporté un concours utile à de nombreuses prises de décisions, notamment en ce qui regarde les actifs hôteliers du Groupe et les décisions à prendre sur le devenir de la participation dans SFC.

Il demeure convaincu qu'il a, par son action propre, par le suivi qu'il a apporté aux actions de la Direction Générale en matière d'optimisation des procédures administratives et financières et de maîtrise des frais généraux, ainsi que par le contrôle qu'il a exercé sur celles-ci, contribué de façon non négligeable à l'efficacité de la gouvernance de la Société.

LIMITATIONS QUE LE CONSEIL D'ADMINISTRATION APPORTE AUX POUVOIRS DU DIRECTEUR GENERAL

En dehors des limitations imposées par la loi et les règlements, aucune limitation n'a été apportée par le Conseil d'Administration aux pouvoirs du Directeur Général, qui par ailleurs est également le Président du

Il s'est également attaché, dans cet esprit, à définir des critères d'optimisation de la gestion de la Société et à les proposer à la Direction Générale, en orientant ses préconisations dans trois directions.

► Poursuite de la recherche de l'optimisation des rapports entre la Société mère et ses filiales, de telle sorte que la Société mère, grâce tant aux flux reçus des filiales que de ses flux propres, soit à même de disposer des moyens de financer son exploitation ; l'autosuffisance financière retrouvée, grâce à la cession des hôtels vietnamiens, de la Société mère, va dans ce sens, on peut l'espérer des filiales immobilières au prix d'un renforcement des contrôles internes, mais cela n'a pas toujours été le cas en ce qui regarde les sociétés mises en équivalence.

C'est le cas pour SFC, mais cela ne l'a été, que par intermittence, pour GASCOGNE dont le devenir commande la pérennité du groupe EEM en tant qu'entité durablement indépendante, et ce nonobstant l'engagement d'EEM en soutien financier de sa participation dans le cadre de l'accord de conciliation homologué par le Tribunal de Commerce de Dax le 18 juillet 2012.

► Corrélation entre les frais généraux de la Société mère et le volume des actifs qu'elle gère, et en conséquence maîtrise de ceux-ci en recherchant les économies d'échelle réalisables avec les filiales comme avec les tiers, même si la contraction des actifs du Groupe rend cet objectif malaisé à atteindre.

Le resserrement de la Direction Générale, décidé au cours de l'exercice 2011, mais qui n'a eu d'impact financier qu'en 2012, va également dans ce sens.

Néanmoins, les charges d'exploitation de la Société mère, si elles ont diminué de 357 K€ par rapport à l'exercice précédent, représentent encore près de 6% des immobilisations financières de la Société mère et environ 8% des capitaux investis du Groupe, ce qui demeure très nettement plus élevé que les holdings cotés.

Si on corrige ces éléments des coûts de Conseils liés à la cession des hôtels vietnamiens, charge non récurrente enregistrée au cours de l'exercice 2011, on constate que les charges d'exploitation récurrentes de la Société mère demeurent au-dessus de 3 M€, et se maintiennent à ce niveau depuis plusieurs exercices, et ce alors que le périmètre du Groupe rétrécit. Ces charges d'exploitation ont été grevées par les frais issus de l'activisme judiciaire non couronné de succès de certains d'entre les actionnaires.

► Examen de certains facteurs de risque pesant sur la Société et son Groupe et recherche des moyens de s'en prémunir dans des conditions économiques appropriées.

Le Conseil d'Administration a aidé, de son expertise, la Direction Générale dans les rectifications de périmètre du Groupe, dans son analyse de leurs avantages et inconvénients comme dans ses choix.

Il a accompagné celle-ci dans sa recherche de retour à la rentabilité de toutes les activités du Groupe.

Conseil d'Administration, autre que la limitation statutaire à 30 M€ des engagements qu'il peut prendre directement.

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 » du Rapport Financier Annuel, conformément à

l'article L.225.103-1 du Code de commerce, dans le rapport de gestion.

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, au cours de l'exercice, à sécuriser et raccourcir les procédures d'établissement de ses états financiers.

En ce domaine, votre Société estime avoir été en mesure d'obtenir, au cours de l'exercice, des résultats significatifs en ce qui concerne les comptes semestriels.

A cet égard, la généralisation des états récapitulatifs de l'information financière en provenance des filiales est entrée dans les habitudes et aurait dû contribuer 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. Le Conseil d'Administration a décidé de prendre en compte, en l'absence de données fournies par cette participation, le risque que présentait, à son appréciation, le devenir de GASCOGNE. Les Commissaires aux Comptes ayant décidé de ne pas se prononcer sur ces points, la publication des états financiers semestriels a été retardée jusqu'à début décembre 2012.

Par ailleurs, votre Société a généralisé, dans chacun des secteurs d'activité où elle opère, les modalités de « reporting » mises en place au cours des exercices précédents, à savoir :

- ▶ dans le secteur hôtelier, comptes rendus mensuels 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, supervision directe des opérations par le Président Directeur Général et tenue de la trésorerie des opérations au niveau de la Société mère,
- ▶ pour la participation dans GASCOGNE, comptes rendus périodiques des dirigeants à la Société, informations reçues de GASCOGNE et, avec son accord, appui sur des éléments fournis par des organismes tiers missionnés par GASCOGNE en vue d'études et de recherches diverses.
Ces flux d'informations ont été taris sur l'exercice en raison des difficultés ayant affecté GASCOGNE au cours de l'exercice, liés notamment à la réglementation boursière en pareil cas ; dans ce contexte perturbé, les organes sociaux de la Société se sont efforcés, au mieux des possibilités, d'apporter le soutien de la Société 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 déconfiture, a conduit la Société à consacrer à cette participation une fraction non négligeable des montants issus de la cession des hôtels vietnamiens.

- ▶ chaque semaine, production par le Trésorier des éléments prévisionnels courants affectant la trésorerie sociale, l'examen de la trésorerie du Groupe étant effectué avant chaque Conseil et au moins quatre fois par an, étant précisé que l'examen de la trésorerie du Groupe ne se concevrait à ce niveau qu'en cas d'appel aux ressources de la société mère.

Les états financiers ont été établis comme par le passé avec l'assistance d'experts comptables tiers indépendants ce qui a permis d'améliorer leurs délais de production, grâce notamment à l'informatisation des processus de consolidation.

La Société comme le Groupe sont désormais en mesure de produire les états financiers dans des délais satisfaisants.

Au cours de l'exercice, votre Président a suivi directement l'évolution de la participation dans GASCOGNE facilitée par le renouvellement du Conseil de la Direction Générale de ce Groupe. Les cessions effectuées, comme les investissements réalisés, ont été systématiquement portés avant conclusion à la connaissance des Administrateurs.

Le pôle immobilier est suivi directement par le Président Directeur Général, avec l'assistance d'un tiers, ainsi que le pôle casinotier directement.

Les efforts diligentés pour améliorer la rapidité de transmission des informations financières des filiales vers le Groupe, ainsi que les cessions intervenues qui simplifient le périmètre auraient dû faciliter le respect des délais de production des états financiers, aux difficultés près causées par l'évolution de GASCOGNE.

GROUPE

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

- ▶ le suivi, en liaison avec les dirigeants locaux, des opérations des filiales ; sauf pour l'hôtel VICTORIA ANGKOR, secteur hôtelier pour lequel un reporting formel existe et est soumis, a posteriori, au Conseil d'Administration, les autres filiales directement gérées comme les participations ne font l'objet que d'un suivi non véritablement formalisé, mais avec des comptes rendus d'activité à chaque Conseil d'Administration,
- ▶ la participation systématique de votre Direction Générale à des mandats sociaux dans les filiales, pour être informée de la marche de celles-ci et des contraintes qui ont pesé sur les décisions prises directement par celles-ci, débouchant, si nécessaire, sur une reprise en main de la gestion par la Société mère,
- ▶ le contrôle des flux financiers, centralisé chez la Société mère et décidé directement par la Direction Générale qui contrôle ainsi les investissements et désinvestissements des filiales

notamment dans le domaine de l'immobilier, où la Société mère contrôle et dispense les flux financiers,

- ▶ 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 et s'est tendue au cours de l'exercice tant que les leviers de l'influence notable de la Société sur GASCOGNE ont été occultés, et ce malgré les relations de proximité nouées avec le nouveau management.

L'association réelle de votre Société aux processus de décisions structurantes de ce Groupe a été interrompue au cours des second et troisième trimestres de l'exercice en raison de la situation particulière de GASCOGNE, et de la mise à l'écart temporaire, en dépit des concours apportés, des processus de négociation de celle-ci avec ses créanciers bancaires. Rétablies en fin d'année, ces relations assurent à votre Société des éléments de fonctionnement plus normal entre une société et sa participation consolidée par équivalence.

En ce qui regarde la participation casinotière, le suivi est effectué normalement depuis la restructuration managériale diligentée par les actionnaires à la fin du premier semestre 2011, dans le cadre du plan de continuation homologué en juillet 2011.

Il est à remarquer que l'engagement pris conjointement avec VERNEUIL PARTICIPATIONS de souscrire, si besoin était, 1,1 M€ en numéraire dans le cadre dudit plan de continuation, est un élément d'influence certain sur cette participation. Cette augmentation de capital n'a finalement pas été nécessaire dans le cadre du plan de continuation de SFC et il y a été renoncé, d'où le reclassement en actif financier disponible à la vente.

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 un réceptif,
- ▶ 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 le permettra.

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

Tableau récapitulatif des rémunérations attribuées à chaque dirigeant mandataire social (en euros) :

Noms et fonctions	Exercice 2012	Exercice 2011	Exercice 2010
François GONTIER Président Directeur Général			
Salaires	165 002	167 694	167 693
Jetons de présence	17 398	17 676	16 200
Actions gratuites	* 174 900	-	385 800
Sous-total	357 300	185 370	569 693
Frédéric DOULCET Administrateur, Directeur Général Délégué			
Salaires	-	200 928	200 928
Jetons de présence	9 164	17 676	16 200
Actions gratuites	* 145 750	-	385 800
Sous-total	154 914	218 604	602 928
René BRILLET Administrateur			
Jetons de présence	8 808	-	-
Patrice DECAIX Administrateur			
Jetons de présence	22 378	19 716	20 700
Jean DUCROQUET Administrateur			
Jetons de présence	16 424	15 216	16 200
Philippe LAMBERET Administrateur			
Jetons de présence	18 568	19 716	20 700
Guy WYSER-PRATTE Administrateur			
Jetons de présence	7 260	-	-
Total	585 352	458 622	1 246 421

* Évaluées au dernier cours de l'action EEM le 31/12/2012 de 5,83€/action

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, 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.

Tableau sur les jetons de présence

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 2012	Jetons versés en 2011	Jetons versés en 2010
François GONTIER	17 398	17 676	16 200
Frédéric DOULCET	9 164	17 676	16 200
René BRILLET	8 808	-	-
Patrice DECAIX	22 378	19 716	20 700
Jean DUCROQUET	16 424	15 216	16 200
Philippe LAMBERET	18 568	19 716	20 700
Guy WYSER-PRATTE	7 260	-	-
TOTAL	100 000	90 000	90 000

CONCLUSION

Au total, votre Direction Générale estime que les procédures actuellement mises en œuvre ainsi que les actions entreprises sur l'exercice en la matière permettent de parvenir à des modalités de contrôle interne perfectibles dans toutes ses filiales.

Elle se préoccupe activement dans ce cadre et autant que possible de proportionner ses coûts de gestion et de contrôle à la taille des participations.

Cependant, le Comité d'Audit ayant constaté lors de ses réunions des 6 et 20 février 2013, suite à des remarques des Commissaires aux Comptes, des dysfonctionnements et des imperfections à corriger dans le contrôle interne, tant sur l'hôtel VICTORIA ANGKOR et sa filiale immobilière (VAE), qu'au sein du secteur immobilier, le Conseil d'Administration a décidé, le 24 février 2013, le lancement d'un audit confié aux Commissaires aux comptes.

Leur rapport d'étape présenté au Conseil d'Administration du 19 mars 2013 a conduit ce dernier :

- à confier au Président du Comité d'Audit (Patrice Decaix) une mission de surveillance des frais généraux sociaux et consolidés,
- à confier à Jean-François Panel, une mission d'assistance dans l'accélération du processus de vente de l'hôtel VICTORIA ANGKOR,
- de rechercher un nouvel Administrateur, à coopter en remplacement de Philippe Lamberet, en situation de pouvoir assister la Direction Générale dans les activités opérationnelles de la Société et du Groupe.

En conséquence, le Conseil d'Administration a décidé, le 2 avril 2013, de coopter à cet effet Michel Hemonnot, lequel a dû démissionner, le 14 mai 2013, pour raisons personnelles.

Le rapport définitif des Commissaires aux Comptes, dans le cadre de cette mission d'audit toujours en cours, sera présenté aux Administrateurs dès finalisation.

Pour l'exercice 2013, l'objectif de la société, qui sera en priorité l'évolution de sa participation dans GASCOGNE, sera en matière de contrôle interne :

- la réalisation de nouvelles économies de coûts de gestion sans porter atteinte à la qualité des procédures de contrôle et l'examen des moyens de sécurisation de ces procédures,
- la 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 SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

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

Il nous appartient :

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

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

INFORMATIONS CONCERNANT LES 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 œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président.

Ces diligences consistent notamment à :

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

Sur la base de ces travaux, 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 CONCLUSION que, suite à des faits que nous avons portés à leur connaissance, le Comité d'Audit et le Conseil d'Administration ont constaté « des dysfonctionnements et des imperfections à corriger dans le contrôle interne ». Il ne précise toutefois pas la nature et l'importance de ces faits.

Nous estimons par ailleurs que ces faits sont révélateurs de faiblesses significatives dans le contrôle interne. Comme indiqué dans le rapport du Président, ces éléments ont conduit le Conseil d'Administration à mettre en place des actions visant à corriger ces faiblesses.

Par ailleurs ces opérations qui concernent EEM et ses filiales, VICTORIA ANGKOR et LES VERGERS, ont fait l'objet de régularisations sous le contrôle du Conseil d'Administration.

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.

*Neuilly-Sur-Seine et Paris-La Défense, le 20 juin 2013
Les Commissaires aux Comptes*

DELOITTE & ASSOCIES
Alain Penanguer Vincent Blestel

ERNST & YOUNG ET AUTRES
Francois Carrega Béatrice Belle

A series of horizontal dotted lines spanning the width of the page, intended for taking notes.

30	Bilan actif
30	Bilan passif
31	Compte de résultat
31	Tableau de financement
32	Annexe

BILAN ACTIF

En euros	Montant net au		Notes
	31.12.2012	31.12.2011	
Concessions, brevets, licences	844	279	
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	844	279	
Autres immobilisations corporelles	28 660	18 959	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	28 660	18 959	
Titres de participation	9 218 563	49 828 877	
Créances rattachées à des participations	16 681 641	11 213 451	
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	0	0	
Autres titres immobilisés	522 236	887 889	
Autres immobilisations financières	2 630 776	3 125 114	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	29 053 216	65 055 332	2
ACTIF IMMOBILISE	29 082 720	65 074 570	1
Créances clients et comptes rattachés	15 167	42 038	
Autres créances	187 075	110 673	3
Valeurs mobilières de placement	1 174 350	5 128 891	
Disponibilités	312 005	13 446 786	
Charges constatées d'avance	97 651	91 140	
ACTIF CIRCULANT	1 786 247	18 819 527	5
Ecarts de conversion Actif	1 882 359	1 768 364	
TOTAL	32 751 326	85 662 461	

BILAN PASSIF

En euros	Montant net au		Notes
	31.12.2012	31.12.2011	
Capital	52 000 000	52 000 000	
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 286 455	1 286 455	
Réserve légale	3 079 921	2 628 262	
Réserves réglementées	5 578 679	5 578 679	
Autres réserves	2 211 465	2 211 465	
Report à nouveau	177 278	1 173 987	
Bénéfice (Perte) de l'exercice	(41 780 285)	9 033 177	
CAPITAUX PROPRES	22 553 513	73 912 025	6
Provisions pour risques	1 884 698	1 970 783	
Provisions pour charges	27 092	66 699	
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	1 911 791	2 037 482	7
Emprunts auprès des établissements de crédit	2 312 541	3 103 686	8
Emprunts et dettes financières divers	5 082 870	5 768 788	9
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	557 782	518 466	
Dettes fiscales et sociales	228 522	224 478	
Autres dettes	103 319	95 077	
Produits constatés d'avance	0	0	
DETTES	8 285 034	9 710 495	10
Ecarts de conversion Passif	988	2 459	
TOTAL	32 751 326	85 662 461	

COMPTE DE RESULTAT

En euros	31.12.2012	31.12.2011	Notes
Chiffre d'Affaires	87 295	74 438	
Reprise sur provisions et transferts de charges	51 320	53 020	
Autres produits	6	1 088	
PRODUITS D'EXPLOITATION	138 621	128 545	
Autres achats et charges externes	1 554 918	2 845 757	
Impôts, taxes et versements assimilés	93 227	53 470	
Salaires et traitements	1 349 659	391 885	
Charges sociales	207 199	193 313	
Dotation aux amortissements sur immobilisations	5 394	6 075	
Dotation aux dépréciations sur actif circulant	7 761	105 859	
Autres charges	120 376	100 029	
CHARGES D'EXPLOITATION	3 338 534	3 696 387	
RESULTAT D'EXPLOITATION	(3 199 913)	(3 567 842)	
RESULTAT FINANCIER	(38 466 592)	(2 009 387)	21
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	(41 666 506)	(5 577 230)	
RESULTAT EXCEPTIONNEL	(140 757)	14 569 272	22
Impôt sur les bénéfices	(26 977)	(41 134)	
BENEFICE (PERTE) DE L'EXERCICE	(41 780 285)	9 033 177	

TABLEAU DE FINANCEMENT

En euros	31.12.2012	31.12.2011
Résultat de l'exercice	(41 780 285)	9 033 177
Impact des différences de change	(1 343)	9 929 042
Dotations (reprises) nettes d'amortissements & de provisions (Plus-values), moins-values de cession	38 370 518	(12 010 479)
Attribution d'actions gratuites	242 313	(11 043 565)
Charges et (produits d'intérêts)	944 195	
IS	84 743	(69 731)
Capacité d'autofinancement hors IS et intérêts	(2 166 837)	(4 202 691)
Variation du fonds de roulement	303 983	(58 817)
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DE (UTILISE DANS) L'EXPLOITATION	(1 862 853)	(4 261 508)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles & corporelles	(15 659)	(4 725)
Acquisitions d'immobilisations financières	(8 055 329)	(4 159 109)
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	0	0
Cessions d'immobilisations financières	7 269 917	14 754 924
Variation des comptes courants Groupe		
encaissement	817 303	20 004 429
décaissement	(3 345 230)	(4 545 961)
(Investissements) désinvestissements nets	(3 328 997)	26 049 557
Incidence des décalages liés aux opérations d'investissements	(140 795)	
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES (AFFECTE AUX) OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(3 469 792)	26 049 557
Acquisition d'actions propres	(1 283 204)	(1 335 420)
Cession d'actions propres	254 700	649 123
Augmentation (diminution) des dettes financières	(750 000)	(750 000)
Intérêts payés	(378 012)	(298 735)
Dividende payé	(9 578 227)	
FLUX PROVENANT DES (AFFECTE AUX) OPERATIONS DE FINANCEMENT	(11 734 743)	(1 735 032)
VARIATION DE TRESORERIE	(17 067 389)	20 053 016
Trésorerie nette à l'ouverture	18 551 698	311 856
Transfert de trésorerie à immobilisations financières		
Impact des différences de change	(552)	(1 813 174)
TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE	1 483 757	18 551 698

ANNEXE

A - Faits caractéristiques de la période

Les principales opérations de l'exercice ont porté sur :

■ GASCOGNE

Au cours de l'exercice, EEM a acquis 207 titres GASCOGNE pour un montant de 5 K€, portant sa détention à 28,86% au 31/12/12 (28,85% au 31/12/11), soit 575 412 actions sur un total de 1 993 963 actions.

Cette participation a connu, au cours de l'exercice, des difficultés à caractère industriel et financier qui l'ont amenée à se placer sous le régime de la conciliation, un accord de ce type ayant été conclu le 13 juillet 2012 et homologué par le Tribunal de Commerce de Dax le 18 juillet 2012 dont la principale conséquence financière a été pour EEM l'apport en compte courant de 6 M€ dont le solde à l'issue de l'exercice 2012 est de 3,5 M€. Ce compte courant est garanti par un nantissement sur la créance en compte courant de GASCOGNE sur sa filiale suisse, pari passu avec les banques engagées dans l'accord de conciliation.

Dans le même temps, GASCOGNE a poursuivi des négociations avec ses créanciers bancaires, lesquelles n'ont pas débouché sur un accord au cours de l'exercice 2012.

L'exercice 2012 de GASCOGNE s'est déroulé dans un contexte économique difficile. Le recul du chiffre d'affaires est dû essentiellement à la branche « bois » et à la branche « complexes » perturbées par les incertitudes ayant pesé sur leur devenir. Néanmoins, la branche « sacherie » comme le secteur « papier » ont connu une activité solide, basée sur la qualité de leurs parts de marché.

L'exercice a été clos avec des fonds propres en fort recul, de 60,76 M€ contre 153,69 M€ au 31 décembre 2011. L'endettement net est en très léger recul (99,5 M€ contre 100,8 M€).

Eu égard aux incertitudes relatives au devenir de GASCOGNE, EEM a décidé, à la clôture de l'exercice :

- de ramener la valeur de sa participation dans GASCOGNE à son cours de bourse à la clôture de l'exercice (5,34 €/action, soit 3 073 K€) en pratiquant une dépréciation de 40.794 K€,
- de maintenir à sa valeur nominale le compte courant dont elle dispose chez GASCOGNE, inclus dans l'accord de conciliation et bénéficiant du privilège de « new money ».

■ Investissements immobiliers

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

- reçu un remboursement partiel de son compte courant à hauteur de 2 057 K€ sur une première opération. Le solde à recouvrer sur cette première opération, après prise en compte des intérêts courus et de divers frais engagés par EEM, se monte à 1 257 K€. Ce solde est garanti par le nantissement des titres d'une SCI restant à liquider.
- apporté 1 300 K€ en compte courant pour financer deux nouvelles opérations de respectivement 600 K€ et 700 K€ également garanties par nantissement de titres de SCI.

Dans les trois opérations, les comptes courants sont rémunérés à 4,5% l'an.

► EEM a racheté les titres du minoritaire de la société LES VERGERS pour 350 K€. En 2012, EEM a apporté 1 163 K€ en compte courant afin de financer de nouvelles opérations immobilières.

► EEM a apporté 951 K€ en compte courant à sa filiale SAIP aux fins de réalisation d'opérations immobilières.

■ Casinos

EEM détient 502.000 titres soit 9,86% du capital de la SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS (SFC) au 31/12/12 (9,23% 31/12/2011) suite à l'acquisition de 32 000 titres en 2012 pour une valeur de 64 K€, soit un cours de 2 € par action.

La holding SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS est dans la deuxième 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 1,98 € par action au 31 décembre 2012, ce qui porte la quote-part de EEM à 994 K€ (1 170 K€ au 31 décembre 2011) 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 ramenée au cours de bourse. Aussi une provision de 1 907 K€ est-elle constatée dans les comptes au 31/12/2012 (1 441 K€ au 31/12/2011).

■ Vignes

EEM a cédé en juillet 2012 sa participation dans TOKAJ LENCSSES DÜLÖ, soit :

- Les titres d'une valeur brute de 414 K€ pour un prix de vente de 838 K€, soit une plus-value de 423 K€.
- Les comptes courants d'une valeur brute de 2 311 K€ pour un prix de vente de 1 743 K€, soit une moins-value de 568 K€.

Compte tenu des provisions antérieurement constituées sur les comptes courants (2 681 K€ au 31/12/2011), l'incidence de cette opération se traduit par un impact positif sur le résultat au 31/12/2012 de 2 536 K€.

EEM a encaissé le prix en deux fois : 2 440 K€ ont été encaissés en juillet 2012 et 141 K€ début 2013 après que les clauses de garanties aient été appliquées. Ces dernières se sont traduites par une réduction du prix initial de 259 K€ prise en compte dans les prix de vente indiqués ci-dessus.

■ Hôtellerie

La cession projetée de l'hôtel VICTORIA ANGKOR est ralentie par les litiges avec les minoritaires. La Cour Suprême du Cambodge a annulé en 2012 un arrêt de la Cour d'Appel de 2011 qui annulait la participation des minoritaires et renvoyé devant une autre Cour d'Appel dont la décision reste pendante.

Le chiffre d'affaires de l'hôtel progresse de 20% en 2012 par rapport à 2011 pour s'établir à 4 830 KUS\$ et dégage un bénéfice de 485 KUS\$ (368 K€) en 2012.

■ Structure

L'Assemblée Générale d'EEM du 25 juin 2012 a décidé le versement d'un dividende de 3 € par action, soit un montant total de 9 750 K€, comme suit :

- acompte de 2,5 € par action versé le 2 février 2012, soit un versement de 7 992 K€ et 133 K€ inscrit en réserve au titre des actions d'autocontrôle,
- versement du solde de 0,5 € par action le 28 septembre 2012, soit un versement de 1 586 K€ et 39 K€ inscrit en réserve au titre des actions d'autocontrôle.

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

	Nombre d'actions	Prix unitaire	En euros
Actions autodétenues au 1 ^{er} janvier 2012	52 155	17,02	887 888
Acquisitions de la période	117 159	10,95	1 283 204
Cessions de la période	(23 698)	14,89	(352 805)
Actions attribuées	(59 500)	15,87	(944 195)
Actions auto-détenues au 31 décembre 2012	86 116	10,15	874 092

Compte tenu du cours de bourse moyen de l'action EEM au cours des 30 derniers jours de l'exercice, une provision de 352 K€ a été constituée au 31/12/2012.

B - Événements postérieurs

■ GASCOGNE

En janvier 2013, GASCOGNE a fait connaître à ses créanciers « new money » qu'en raison de son non-respect de certains « covenants » financiers, elle demandait un décalage d'échéances à fin avril, accepté par les participants et notamment EEM. Il en a été de même en avril et un report à fin septembre a été consenti par les mêmes intervenants dont EEM.

GASCOGNE a annoncé dans un premier temps des dépréciations dans ses états financier 2012 de 60 M€ environ, puis publié ceux-ci en extériorisant une perte du groupe de 91,3 M€ et une perte sociale de 80 M€. GASCOGNE a annoncé les 29 avril 2013 et 6 mai 2013 avoir entrepris de nouvelles discussions sur l'ensemble de sa dette afin de renforcer sa structure financière, avec pour objectif la finalisation d'un accord au cours de l'exercice 2013.

■ Immobilier

- EEM a reçu un remboursement de son compte courant de 600 K€ de la société LES VERGERS suite à la vente par cette dernière d'un bien immobilier.
- EEM a reçu un complément de 130 K€ sur la 1^{ère} opération SOFILOT résultant du partage du boni de liquidation de 3 des 4 SCI incluses dans cette opération.

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 la valeur probable de négociation.

Concernant le Groupe GASCOGNE, les résultats déficitaires de celui-ci, enregistrés en 2011 et en 2012, associés aux incertitudes relatives au devenir de cette entreprise ont conduit EEM à valoriser GASCOGNE au cours de bourse.

En effet, EEM a considéré que les dépréciations pratiquées par GASCOGNE dans ses comptes au 31/12/2012, fondées sur des prévisions postulant la continuité d'exploitation, de même que les évaluations pratiquées par elle en interne, ne permettaient pas de rendre compte du risque complémentaire que présentaient les non respects de covenant financiers ayant conduit à des reports d'échéance de dette « new money » et syndiquée, ainsi que la non finalisation, à la date d'arrêt de ses propres états financiers, de la restructuration financière de GASCOGNE, prévue comme devant intervenir au second semestre 2013.

Le Groupe GASCOGNE rappelle dans ses annexes aux comptes consolidés du 31 décembre 2012 que « *Les comptes consolidés ont été établis en appliquant le principe de continuité d'exploitation. Toutefois, même si la Direction a retenu comme hypothèse la plus probable la réussite des discussions avec les banques, il existe de fait une incertitude quant à leur issue et, en cas d'issue défavorable, l'application des principes comptables généralement admis dans un contexte normal de continuité d'exploitation, concernant notamment l'évaluation des actifs et des passifs, pourrait s'avérer non appropriée.* »

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

	31.12.2011	Augmentation	Diminution	Variation de change	31.12.2012
Immobilisations Incorporelles	26	1			27
à déduire : amortissements et provisions	(26)				(26)
Valeur nette		1	0		1
Immobilisations Corporelles	79	15	(6)		87
à déduire : amortissements	(60)	(5)	6		(59)
Valeur nette	19	10			29
Immobilisations Financières	77 439	12 218	(9 584)	(143)	79 931
à déduire : provisions	(12 384)	(41 613)	3 119		(50 877)
Valeur nette	65 055	(29 395)	(6 464)	(143)	29 053
TOTAL					
Valeur brute	77 544	12 234	(9 590)	(143)	80 045
Amortissements et provisions	(12 469)	(41 618)	3 125		(50 962)
Valeur nette	65 075	(29 384)	(6 464)	(143)	29 083

2 Immobilisations financières

Secteur / société	31.12.2011			31.12.2012			31.12.2011			31.12.2012			Net 31.12.2012
	Augmentation	Diminution	Var Change	Transfert	31.12.2012	Transfert	31.12.2012	Augmentation	Diminution	Transfert	31.12.2012		
Titres de Participation													
Groupe Gascogne (1)	43 862	5			43 867			40 794			40 794		3 073
Hôtels :													
Victoria Angkor Co	791				791								791
Immobilier :													
Les Vergers	3 346	350			3 696			(273)		3 346			623
SnC Paris Croix des Petits Champs													
SAIP	3 738				3 738								3 738
Aquaculture :													
FMB-AQUAPOLE	3 161				3 161					3 161			
Viticole :													
Tokaj Lencses Dülö	36	373	(409)										
Tokaj Hetszölö	5	(5)											
Casinos :													
Société Française de Casinos	2 837	64			2 901			467		1 441			994
Divers	619				619					619			619
Sous-Total	58 395	791	(414)		58 772			41 261	(273)	8 566		49 554	9 219
(1) Nombre de titres	575 205	207			575 412								
Créances rattachées													
Groupe Gascogne		6 071	(2 523)										3 548
Hôtels :													
Victoria Angkor Co	7 241	154	(2)	(143)	7 251								7 251
Immobilier :													
Les Vergers	4 137	1 771	(608)		5 300					164	(164)		5 300
SnC Paris Croix des Petits Champs													
SAIP		582			582								582
Aquaculture :													
FMB-AQUAPOLE	972				972					972			
Viticole :													
Tokaj-Lencses Dülö	2 625	1	(2 626)							2 625	(2 682)	58	
Tokaj Hetszölö	57		-58							57	(58)		
Sous-Total	15 031	8 580	(5 816)	(143)	17 653					3 818	(2 846)	972	16 682
Dont intérêts courus / avances		264											
Autres Titres													
Actions d'autocontrôle (*)	888	1 283	(1 297)		874			352				352	522
Sous-Total	888	1 283	(1 297)		874			352				352	522
(*) Nombre de titres	52 155	117 159	(83 198)		86 116								
Dont actions distribuées			(59 500)										
Autres immobilisations financières													
Dépôts et cautions	43	3			46								46
Prêts Immobilière Vauban	3 082	1 560	(2 057)		2 585								2 585
Sous-Total	3 125	1 563	(2 057)		2 631								2 631
TOTAL	77 439	12 218	(9 584)	(143)	79 931			41 613	(3 119)	12 384		50 877	29 053

EEM a valorisé ses titres GASCOGNE au cours de bourse (5,34 € par action au 31 décembre 2012), soit une valeur globale de 3 073 K€ (13 230 K€ au 31 décembre 2011). La quote-part de capitaux propres représente une valeur de 17 524 K€.

La certification des comptes du Groupe GASCOGNE a donné lieu de la part de ses Commissaires aux comptes à la justification de leurs appréciations sur les incertitudes pesant sur la continuité d'exploitation et sur la dépréciation des goodwill et des actifs à durée d'utilité indéfinie.

Le rapport financier 2012 de GASCOGNE est consultable sur le site : http://www.groupe-gascogne.com/rapport_annuel_-_groupe_gascogne.htm

3 Autres créances

		31.12.2012	31.12.2011
Valeur brute	(1)	242	173
A déduire : provisions pour dépréciation	(2)	55	62
	Valeur nette	187	111
dont débiteurs divers	(1)	190	35
	(2)	34	34

4 Produits à recevoir

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

	31.12.2012	31.12.2011
Créances rattachées à des participations		288
Autres immobilisation financières	202	82
Clients		
Autres créances	39	36
Total	241	406

5 Etat des échéances des créances

État des créances	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
De l'actif immobilisé	20 284	12 015	8 269
Créances rattachées à des participations	17 653	9 431	8 223
Prêts	2 585	2 585	
Autres immobilisations financières	46		46
De l'actif circulant	468	375	93
Créances clients	128	90	38
Autres créances	242	187	55
Charges constatées d'avances	98	98	
Total	20 753	12 390	8 362

6 Capitaux propres

Les capitaux propres ont évolué comme suit :

	31.12.2011	Affectation du résultat	Réduction de capital	Résultat de l'exercice	31.12.2012
Capital	52 000				52 000
Prime d'émission	1 286				1 286
Réserve légale	2 628	452			3 080
Réserves réglementées	5 579				5 579
Autres réserves	2 211				2 211
Report à nouveau	1 174	(997)			177
Bénéfice (perte) de l'exercice	9 033	(9 033)		(41 780)	(41 780)
Distribué		9 578			
Total	73 912				22 554

L'affectation du résultat fait suite à l'Assemblée Générale du 25 juin 2012.

Au 31 décembre 2012, le capital est constitué de 3 250 000 actions (idem au 31 décembre 2011) et s'élève à 52 000 000 euros (idem au 31 décembre 2011). Les capitaux propres sont devenus inférieurs à la moitié du capital social.

La société EEM détient, à la clôture de cet exercice, 86 116 actions d'autocontrôle.

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

	Nombre d'actions	Prix unitaire	En euros
Actions auto-détenues au 01/01/2012	52 155	17,02	887 888
Acquisitions de la période	117 159	10,95	1 283 204
Cessions de la période	(23 698)	14,89	(352 805)
Actions attribuées	(59 500)	15,87	(944 195)
Actions auto-détenues au 31/12/2012	86 116	10,15	874 092

- ▶ aux fins d'animation du cours (contrat avec la société ODDO), EEM a acquis et cédé respectivement 36 741 et 23 698 actions d'autocontrôle. Ainsi, au 31 décembre 2012, EEM dispose dans le cadre de son contrat d'animation de cours de 19 523 titres d'autocontrôle.
- ▶ hors animation de cours, 80 418 actions d'autocontrôle ont été acquises par EEM et 59 500 ont été attribuées le 27/09/2012. Ainsi, au 31 décembre 2012, EEM dispose hors du contrat d'animation de cours de 66 593 titres d'autocontrôle.

Les attributions d'actions font suite à l'attribution, conformément à la sixième résolution de l'Assemblée Générale du 30 novembre 2007, par le Président du Conseil d'Administration en date du 27 septembre 2010 et selon autorisation du Conseil d'Administration du 30 novembre 2007 ratifiée par le Conseil d'Administration du 8 novembre 2010, de 64 500 actions gratuites à des salariés ou à des mandataires sociaux. Un bénéficiaire a renoncé à 5.000 actions. Ainsi 59 500 actions ont été attribuées. Elles seront incessibles jusqu'au 28 septembre 2014.

Autorisations du Conseil d'Administration :

Par l'Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2012, le Conseil d'Administration dispose de l'autorisation :

- ▶ de faire acquérir par la Société ses propres actions dans la limite de 10% de son capital, par tous moyens y compris par acquisition de blocs de titres et à l'exception de l'utilisation de produits dérivés, à un prix d'achat ne pouvant être supérieur à 23 euros par action. L'autorisation porte sur un maximum de 325 000 actions pour un montant maximum de 7 475 000 euros, non compris les actions autodétenues.
- ▶ d'annuler les actions acquises par la société et/ou qu'elle pourrait acquérir ultérieurement de toute autorisation présente ou future donnée par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires, dans la limite de 10% du capital par période de vingt-quatre mois et à réduire corrélativement le capital social et à imputer la différence entre la valeur de rachat des actions annulées et leur pair comptable sur les primes et réserves disponibles.

Ces deux autorisations, d'une durée de dix-huit mois, sont valables jusqu'au 24 décembre 2013.

7 Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges concernent :	31.12.2012
les rentes à servir	27
les pertes de change	1 881
des litiges	
Divers	3
Soit au total	1 912

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 2012, à 28 K€, selon une méthode prospective en retenant pour le calcul les hypothèses suivantes :

- Age 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 :

	31.12.2012	31.12.2011
Emprunts à l'ouverture	3 000	3 750
Emprunts souscrits au cours de la période		0
Remboursement de la période	(750)	(750)
Emprunts à la clôture	2 250	3 000
Intérêts courus sur emprunts	60	80
Banques créditrices	3	24
Total	2 313	3 104
Dont à moins d'un an	813	854
à plus d'un an	1 500	2 250
Charge annuelle d'intérêt sur emprunt	172	219

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 2012 est de 2 250 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 2012, 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'1 an et 5 ans au plus	A plus de 5 ans
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2 313	813	1 500	
Emprunts et dettes financières divers	5 083	5 083		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	558	558		
Dettes fiscales et sociales	229	229		
Autres dettes	103	103		
Total	8 285	6 785	1 500	

11 Charges à payer

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

	31.12.2012	31.12.2011
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	62	80
Emprunts et dettes financières divers		246
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	334	238
Dettes fiscales et sociales	25	15
Autres dettes	100	90
Total	521	668

12 Etat des provisions

	31.12.2011	Dotations	Reprises	Autre	31.12.2012	Non utilisée	Utilisée
Pensions	67		(40)		27	(20)	(20)
Risques généraux	205		(202)		3	(110)	(92)
Risques de change	1 766	229	(113)		1 881		(113)
Pour risques et charges	2 037	229	(354)		1 912	(130)	(224)
Titres de participation	8 566	41 261	(273)		49 554	(273)	
Créances rattachées à des participations	3 818		(2 846)		972	(2 278)	(568)
T.I.A.P.							
Autres titres immobilisés		352			352		
Pour dépréciation des actifs immobilisés	12 384	41 613	(3 119)		50 877	(2 551)	(568)
Clients	109	8	(4)		113		(4)
Autres créances	62		(7)		55		(7)
Valeurs mobilières de placement							
Pour dépréciation des actifs circulants	171	8	(10)		169		(10)
Total	14 593	41 849	(3 484)		52 958	(2 681)	(803)
Dont : Provisions d'exploitation		8	(50)				
Provisions financières		41 849	(3 232)				
Provisions exceptionnelles			(202)				

13 Ecarts 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 31/12/2012 : 1 Euro = 1,3194 USD - Taux au 31/12/2011 : 1 Euro = 1,2939 USD). Ils représentent une perte nette latente de 1 881 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 :

	31.12.2012		31.12.2011	
	KUS\$	K€	KUS\$	K€
Créances rattachées à des participations	9 567	7 251	9 369	7 241
Disponibilités	3	3	33	26
Autres créances (dettes) diverses	(1 915)	(1 451)	(1 839)	(1 421)
Total	7 656	5 802	7 564	5 846

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 EEM 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 2012, d'un déficit d'ensemble reportable de 17 667 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 78 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	2012	2011
Caution au Trésor Public au titre d'une dette fiscale relative à un redressement des droits d'enregistrement, pour sa filiale la SNC PARIS CROIX DES PETIT CHAMPS à hauteur de 313 K€	0	313
Engagement à soutenir financièrement sa filiale VICTORIA ANGKOR COMPANY LTD	mémoire	mémoire
Caution à la société LES VERGERS en faveur de la Compagnie Financière de Crédit	1 500	1 500
Nantissement des titres SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS au titre du crédit-bail souscrit par cette dernière	5 524	5 744
Dans le cadre d'un prêt auprès de la BRED Banque Populaire, la Société EEM a nanti 185 000 titres de GASCOGNE au 31/12/12 et au 31/12/11	2 250	3 000
Engagements financiers reçus	2012	2011
Nantissement de SCl garantissant les créances sur SOFILOT	2 585	3 082
Engagement au titre des créances abandonnées, avec clause de retour à meilleure fortune, portant sur la société LES VERGERS	3 811	3 811
Engagement au titre des créances abandonnées, avec clause de retour à meilleure fortune, portant sur YANGON WOOD INDUSTRIES LTD (YWIL) : s'élève à 9 306 KUS\$	7 192	7 192

Droits individuels à la Formation (DIF)

Les droits individuels à la formation, acquis par les salariés au 31 décembre 2012, 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 2012, 415 385 titres GASCOGNE (valeur 2 218 K€ au 31 décembre 2012) sont nantis au profit de la BRED en garantie d'un emprunt d'EEM dont le montant nominal restant à rembourser au 31 décembre 2011 est de 2.250 K€.

18 Effectif

La société emploie 5 personnes au 31 décembre 2012 :

- Dont cadres : 3
- Dont employés : 2

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

	31.12.2012	31.12.2011
Direction (1)	1 124	469
Conseil d'Administration	120	100
Total	1 244	569

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

20 Impôts et taxes

	31.12.2012	31.12.2011
Impôts et taxes français	83	53
Impôts et taxes étrangers		8
Total	83	53

21 Détail du résultat financier

	31.12.2012	31.12.2011
Produits de participation		
Revenus des créances Groupe	274	360
Revenus des créances hors Groupe	206	234
Revenus des obligations		
Autres produits financiers		
Reprises sur provisions	3 232	11 730
Gains de change	22	24
Gains sur cessions de V.M.P.		
Produits financiers	3 735	12 348
Dotations aux provisions	(41 841)	(3 900)
Charges d'intérêts	(358)	(524)
Pertes sur créances liées à des participations		
Pertes de change	(2)	(9 933)
Pertes sur cessions de V.M.P.		
Autres charges financières		
Charges financières	(42 201)	(14 357)
Résultat financier	(38 467)	(2 009)

Dotations aux provisions sur GASCOGNE à hauteur de 40 794 K€

22 Détail du résultat exceptionnel

	31.12.2012	31.12.2011
Sur opérations de gestion	944	20
Sur opérations en capital	838	14 815
Reprises sur provisions et transferts de charges	202	4 444
Produits exceptionnels	1 983	19 279
Sur opérations de gestion	(668)	(1 283)
Sur opérations en capital	(1 456)	(3 222)
Amortissements et provisions		(205)
Charges exceptionnelles	(2 124)	(4 710)
Résultat exceptionnel	(141)	14 569

	31.12.2012	
Par nature d'opérations	Charge	Produit
Opérations sur actions propres	1 042	944
Cession Tokaj	414	838
Perte sur compte courant Tokaj (1)	568	
Charge sur litiges et provisions	90	202
Divers		10
Total	2 124	1 983

(1) Le compte courant était provisionné à 100%. La reprise de provision de 2 682 K€ figure en résultat financier.

23 Eléments concernant les entreprises et les parties liées

31.12.2012	(1) Entreprises liées	(2) avec un lien de participation	(3) Parties liées sauf (1) et (2)	(4) autres	(5) = (1) + (2) + (3) + (4) TOTAL
Actif					
Participations (a)	11 385	46 768		619	58 772
Créances rattachées à des participations (a)	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 (b)	5 083				5 083
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			1	557	558
Autres dettes (c)			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 (c)			120		120
Produits de participation					
Autres produits financiers hors change & DAP (d)	200	73	121	86	480
Charges financières hors change & DAP (e)	185			173	358

(a) voir détail au § 2

(b) soit PCDDPC : 3.535 K€ et Victoria Angkor : 1 548 K€

(c) jetons de présence en charge 120 K€ et en dette 100 K€

(d) dont Les Vergers 192 K€, SAIP 8 K€, Gascogne 71 K€, Sofilot 120 K€

(e) dont PCDDPC : 128 K€ et Victoria Angkor : 58 K€

31.12.2011	(1) Entreprises liées	(2) avec un lien de participation	(3) Parties liées sauf (1) et (2)	(4) autres	(5) = (1) + (2) + (3) + (4) TOTAL
Actif					
Participations	11 035	46 736		624	58 395
Créances rattachées à des participations	12 349	2 625		57	15 031
Créances clients et comptes rattachés	38		36	77	151
Autres créances			109	63	173
Passif					
Emprunts et dettes financières divers	5 769				5 769
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			3	515	518
Autres dettes			90	5	95
Compte de résultat					
Chiffre d'Affaires	50		24	1	74
Autres produits				1	1
Autres achats et charges externes			242	2 604	2 846
Autres charges			100		100
Produits de participation					
Autres produits financiers hors change & DAP	230	63	86	216	594
Charges financières hors change & DAP	244			281	524

24 Détail du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires s'élève à 87 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 97 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 502 K€ contre 188 K€ l'exercice précédent.

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

SOCIETES	% détenu	Capital	Capitaux propres autres que le capital social	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances accordés Valeur Brute	Cautions et avals donnés	Dividendes encaissés	C.A. du dernier exercice	Résultat du dernier exercice		
				En Monnaies locales							En Euros	
				Brute	Nette						Brute	Nette
	Monnaie											
SAIP (SA)	EUR	1 170 000	997 119	3 738 003	3 738 003	581 689			0	(337 234)		
LES VERGERS (SARL)	EUR	38 112	(173 839)	3 696 006	622 944	5 300 390	1 500 000		1 040 357	137 908		
PETROJET INTERNATIONAL (SA)	EUR	37 500	nc	618 558	0							
PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS (SNC)	EUR	20 000	(43 386)	400	400	0			267 466	107 420		
GASCOGNE (Groupe)	EUR	9 970 000	50 756	43 866 998	3 072 700	3 548 480			419 693 000	(91 287 000)		
SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS (Groupe)	EUR	14 004 293	1 302 707	2 901 057	993 960				19 464 000	534 000		
FMB-AQUAPOLE (SA) (en liquidation judiciaire)	EUR	4 167 016	NC	3 160 765	0	971 717			NC	NC		
Etranger :												
VICTORIA ANGKOR CO. (Cambodge)	US\$	1 000 000	(1 652 200)	790 555	790 555	7 251 083			3 660 589	367 815		
Total				58 772 342	9 218 563	17 653 359	1 500 000	0				

NC : non communiqué - Les taux de conversion utilisés sont les taux de clôture au 31 décembre 2012, à savoir : US\$ = 1,3194

29 Résultats financiers de la société au cours des cinq derniers exercices

Nature des indications	1 ^{er} janvier 2008	1 ^{er} janvier 2009	1 ^{er} janvier 2010	1 ^{er} janvier 2011	1 ^{er} janvier 2012
	au 31 décembre 2008	au 31 décembre 2009	au 31 décembre 2010	au 31 décembre 2011	au 31 décembre 2012
I. Capital en fin d'exercice					
a) Capital social	54 595 200	54 595 200	52 000 000	52 000 000	52 000 000
b) Nombre d'actions émises	3 412 200	3 412 200	3 250 000	3 250 000	3 250 000
c) Nombre maximal d'actions futures à créer par remboursement des ORA					
II. Opérations et résultats de l'exercice					
a) Chiffre d'affaires hors taxes (y compris les produits accessoires et les produits financiers)	(1)(2) 3 890 182	(1)(2) 1 411 103	(1)(2) 1 167 649	(1)(2) 668 585	(1)(2) 567 255
b) Bénéfice avant impôts, amortissements et provisions	(24 729 926)	2 727 032	(2 138 146)	(3 018 437)	(3 436 745)
c) Impôts sur les bénéfices	237 056	79 345	28 015	41 134	26 977
d) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	(2 581 164)	(1 054 836)	(4 028 043)	9 033 177	(41 780 285)
e) Montant des bénéfices distribués	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
III. Résultats par action					
a) Bénéfice après impôts, mais avant amortissements et provisions	(7,25)	0,84	(0,65)	(0,92)	(1,05)
b) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	(0,76)	(0,33)	(1,24)	2,78	(12,86)
c) Dividende versé à chaque action	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
IV. Personnel					
a) Nombre de salariés	8	7	6	5	5
b) Montant de la masse salariale	515 479	420 090	893 568	391 885	(3) 1 349 659
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	290 061	201 348	306 278	193 313	207 199

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

(2) Le chiffre d'affaires dans la définition du plan comptable révisé s'élève à :

1/01/2008 au 31/12/2008	162 069 €	1/01/2009 au 31/12/2009	133 205 €
1/01/2010 au 31/12/2010	228 991 €	1/01/2011 au 31/12/2011	74 438 €
1/01/2012 au 31/12/2012	87 295 €		

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



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, 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.

OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

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

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur « les incertitudes relatives au devenir de GASCOGNE » ainsi que sur les modalités d'évaluation de cette participation 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.

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 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.

Comme indiqué dans notre rapport prévu par l'article L.225-235 du Code de commerce concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, nous avons constaté des faits révélateurs de faiblesses significatives dans le contrôle interne pour des opérations concernant EEM et ses filiales, VICTORIA ANGKOR et LES VERGERS. Nous avons de ce fait été amenés à effectuer des diligences ciblées sur une sélection d'opérations ainsi que sur les régularisations qui ont été opérées sous le contrôle du Conseil d'Administration.

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.

VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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

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

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

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

*Neuilly-Sur-Seine et Paris-La Défense, le 20 juin 2013
Les Commissaires aux Comptes*

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 de 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.

Avec M. Patrice Decaix, Administrateur d'EEM

Votre Conseil d'Administration du 25 février 2013 a confié à M. Patrice Decaix une mission de contrôle et de vérification systématique de la régularité des opérations comptables effectuées par la société EEM et ses filiales ; cette mission d'une durée de 4 mois qui s'achèvera le 30 juin 2013 prévoit la vérification par contre signature de tous les règlements et paiements d'EEM et de ses filiales.

M. Patrice Decaix sera rémunéré sous forme d'honoraires selon un forfait de 900 € par période de trois heures passées sur place et à raison d'une périodicité de deux à trois fois par mois. Cette rémunération est prise en charge par EEM.

Les frais engagés dans le cadre de l'exécution de cette mission seront remboursés à M. Patrice Decaix sur présentation des justificatifs.

Avec la société ORGAFI, dirigée par M. Michel Hemonnot, Administrateur d'EEM

Votre Conseil d'Administration du 2 avril 2013 a autorisé la conclusion d'une convention d'assistance de la Direction Générale d'EEM sur la restructuration financière de GASCOGNE, la cession de l'hôtel VICTORIA ANGKOR et le dénouement des opérations immobilières directes ou indirectes, d'une durée de trois mois et s'achevant le 30 juin 2013.

M. Michel Hemonnot sera rémunéré sous forme d'honoraires pour forfait mensuel de 25 000 € hors taxes.

■ CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS NON AUTORISES PREALABLEMENT

En application des articles L.225-42 et L.823-12 du Code de commerce, nous vous signalons que les conventions et engagements suivants n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il nous appartient de vous communiquer les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie.

Avec la Société GASCOGNE,

Administrateur commun : M. Jean Ducroquet

Le 26 juillet 2012, une convention de compte courant a été mise en place entre votre société et la société GASCOGNE. A ce titre votre société a consenti un prêt sous forme d'avance en compte courant de 6 M€. Ce compte courant fait partie de l'accord de conciliation de juillet 2012 et bénéficie d'un privilège « new money ».

Cette avance de trésorerie en compte courant est rémunérée au taux égal à la somme de l'EURIBOR 3 mois et d'une marge égale à 2,75% par an, et représente, au 31 décembre 2012, une créance de 3 548 479 € dont 71 207 € d'intérêts courus comptabilisés en produits financiers.

La procédure d'autorisation n'a pas été suivie par simple omission.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DEJA APPROUVES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

■ CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS APPROUVES 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 de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par votre 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, TOKAJ LENCSÉS DÜLÖ ET PORT LA NOUVELLE

Votre Conseil d'Administration a autorisé la mise en place des conventions cadre de comptes courants entre votre Société et ses filiales et participations, prévoyant la rémunération des trésoreries gérées.

Les montants et les conditions au 31 décembre 2012 des comptes courants consentis par votre Société à ces sociétés sont présentés dans le tableau suivant :

Tableau des avances et prêts (en euros)

Avances et Prêts consentis par EEM et reçu par :	Montants nets au 31 décembre 2012 Y compris intérêts courus et hors dépréciation	Conditions	Produits (ou charges) comptabilisés
LES VERGERS	5 300 389,69	Taux fiscalement déductible	109 406,75
	0,00	Taux de 8%	82 624,75
VICTORIA ANGKOR CO	7 251 082,96	Pas de facturation d'intérêt	-
	(1 547 640,36)	Taux de 4%	(57 734,82)
S.A.I.P	581 689,08	Taux fiscalement déductible	7 847,27
SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS	(3 535 230,11)	Taux fiscalement déductible	(127 552,54)
VERNEUIL PARTICIPATIONS	491,25	Taux fiscalement déductible	491,25
FMB-AQUAPOLE	971 717,04	Pas de facturation d'intérêt	-
TOKAJ LENCSÉS DÜLÖ	-	Taux Euribor 1 an + 0,5%	1 824,09
PORT LA NOUVELLE	247,65	Taux de 3,6%	105,95

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.

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.

Avec les sociétés : VERNEUIL & ASSOCIES, SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS, DUC, FOCH INVESTISSEMENTS

Votre Conseil d'Administration a autorisé la conclusion de conventions de compte courant avec les sociétés susmentionnées.

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

*Neuilly-Sur-Seine et Paris-La Défense, le 20 juin 2013
Les Commissaires aux Comptes*

DELOITTE & ASSOCIES
Alain Penanguer Vincent Blestel

ERNST & YOUNG ET AUTRES
Francois Carrega Béatrice Belle



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA RÉDUCTION DU CAPITAL

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société et en exécution de la mission prévue à l'article L.225-204 du Code de commerce en cas de réduction du capital, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Votre Conseil d'Administration vous propose de réaliser cette réduction du capital par voie de réduction de la valeur nominale des actions et par imputation sur les pertes inscrites au compte « report à nouveau à nouveau » après affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

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 conduisent à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée sont régulières.

Nos travaux ont consisté notamment à vérifier que la réduction du capital envisagée ne ramène pas le montant du capital à des chiffres inférieurs au minimum légal et qu'elle ne peut porter atteinte à l'égalité des actionnaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de cette opération qui réduira le capital de votre société de 35 750 000 €, pour le porter de 52 000 000 € à 16 250 000 €.

*Neuilly-Sur-Seine et Paris-La Défense, le 6 septembre 2013
Les Commissaires aux Comptes*

DELOITTE & ASSOCIES

Alain Penanguer Vincent Blestel

ERNST & YOUNG ET AUTRES

Francois Carrega Béatrice Belle

48	Bilans consolidés
49	Compte de résultat consolidé
50	Etat du résultat global
50	Tableaux de flux de trésorerie consolidés
51	Variation des capitaux propres
52	Annexe

BILAN CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	31.12.2012	31.12.2011	Notes
Ecarts d'acquisition - Goodwill			
Immobilisations incorporelles	929		
Immobilisations corporelles	4 876	68	
Immeubles de placement	5 239	5 645	
Titres mis en équivalence	3 073	46 943	
Autres actifs financiers non courants	10 788	10 363	
Autres actifs non courants		592	
Impôts différés		29	
ACTIFS NON COURANTS	24 906	63 640	
Stocks et en-cours	1 642	726	
Clients	623	79	
Actifs financiers courants	3 548	2 700	
Autres actifs courants	2 834	957	
Actif d'impôt exigible			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 437	18 885	
ACTIFS COURANTS	12 084	23 347	
ACTIFS NON COURANTS ET GROUPE D'ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE		8 462	
TOTAL DE L'ACTIF	36 990	95 449	
Capital	52 000	52 000	
Réserves consolidées	10 640	11 426	
Ecarts de conversion	90	168	
Résultat net part du groupe	(44 495)	10 268	
Capitaux propres part du groupe	18 235	73 862	
Intérêts des minoritaires	(14)	65	
CAPITAUX PROPRES	18 221	73 927	
Emprunts auprès des établissements de crédit	10 320	11 304	
Autres passifs non courants	2 964	3 179	
Provisions non courantes	122	147	
Impôts différés		29	
PASSIFS NON COURANTS	13 406	14 659	
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 259	1 089	
Emprunts et dettes financières divers	2		
Fournisseurs	988	654	
Dettes fiscales et sociales	333	456	
Autres dettes courantes	2 661	1 511	
Provisions courantes	121	457	
Passif d'impôt exigible			
PASSIFS COURANTS	5 363	4 166	
PASSIFS LIES AUX ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE		2 696	
TOTAL DU PASSIF	36 990	95 449	

Le bilan au 31/12/11 a fait l'objet d'une correction d'erreur. Cf. note 2.2

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	31.12.2012	31.12.2011
Chiffre d'affaires	4 743	5 847
Autres produits opérationnels	0	18
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	4 743	5 866
Charges opérationnelles :		
Achats consommés	(566)	(433)
Charges externes	(3 742)	(6 500)
Charges de personnel	(1 855)	(1 827)
Impôts et taxes	(139)	(87)
Dotation nette aux amortissements	(1 017)	(411)
Dépréciation d'actifs nets des reprises :		
Sur actifs financiers	(644)	(64)
Sur actifs courants	(315)	(13)
Pour risques et charges	(28)	49
Autres charges opérationnelles	(120)	(99)
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	(3 684)	(3 519)
Autres produits et charges opérationnels non courants	5 373	7 607
Autres charges opérationnelles non courantes	(19 426)	(5 293)
RESULTAT OPERATIONNEL	(17 736)	(1 204)
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	901	664
Coût de l'endettement financier brut	(530)	(614)
ST Coût de l'endettement financier net	370	50
Autres produits financiers	0	8 200
Autres charges financières	(116)	(9 935)
ST Autres produits et charges financiers (1)	(115)	(1 735)
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	(27 052)	(9 608)
RESULTAT AVANT IMPOTS	(44 533)	(12 496)
Charge d'impôt sur le résultat	0	(4)
RESULTAT APRES IMPOTS DES ACTIVITES POURSUIVIES	(44 534)	(12 500)
Résultat net d'impôt des activités abandonnées (2)	0	22 848
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	(44 534)	10 347
Résultat net attribuable aux porteurs de capitaux propres de la société mère	(44 495)	10 268
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	(39)	79
Résultat net par action en euros des activités poursuivies	(13,70)	(3,85)
Résultat dilué par action en euros des activités poursuivies	(13,52)	(3,77)
Résultat net par action en euros des activités abandonnées	0,00	7,03
Résultat dilué par action en euros des activités abandonnées	0,00	6,88
Résultat net par action en euros de l'ensemble consolidé	(13,69)	3,16
Résultat dilué par action en euros de l'ensemble consolidé	(13,51)	3,09
(1) Dont : profit (pertes) de change	(117)	(1 733)
(2) Dont : profit (pertes) de change	0	0

Les données 2011 ont été retraitées des activités abandonnées ou en cours de cession et corrigées suite à une erreur. Cf. note 2.2

ETAT DU RESULTAT GLOBAL

(en milliers d'euros)	31.12.2012	31.12.2011
Résultat de l'ensemble consolidé (A)	(44 534)	10 347
Variation des écarts de conversion	3	(1 022)
Quote-part dans les autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence :		
Variation des écarts de conversion	(78)	39
Variation de la juste valeur des instruments financiers	136	(440)
Variation des écarts actuariels	(605)	(114)
Divers	0	0
Impôts sur les opérations en capitaux propres	0	215
Sous total	(546)	(301)
Autres éléments du résultat global (B)	(544)	(1 323)
Résultat global de l'ensemble consolidé (A) + (B)	(45 078)	9 025
Attribuable à :		
Actionnaires d'EEM SA	(45 587)	8 957
Participations ne donnant pas le contrôle	(35)	68

TABLEAUX DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

(en milliers d'euros)	31.12.2012	31.12.2011
Résultat net de l'ensemble consolidé	(44 534)	10 347
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	27 052	9 608
Dotations (reprises) nettes d'amortissements et provisions	11 774	189
Autres (produits), charges calculés	(599)	496
Coût de financement	530	663
Produits financiers	(901)	(408)
Impôt sur les sociétés	0	0
(Plus-values), moins-values de cession et de dilution	2 806	(23 556)
Capacité d'autofinancement avant intérêts et impôts	(3 871)	(2 660)
Variation des stocks	(43)	(2 870)
Variation des clients	(85)	(8)
Variation des fournisseurs	92	(301)
Variation des autres actifs et passifs courants	(242)	(496)
Intérêts reçus	512	255
Impôt sur le résultat (payé) remboursé	0	0
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE OPERATIONNELLE	(3 635)	(6 080)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles, corporelles	(117)	(55)
Acquisitions d'actifs financiers non courants	(4 984)	(4 001)
Acquisitions de titres mis en équivalence	(5)	(1 158)
Cessions d'immeubles de placement	0	0
Cessions d'actifs financiers non courants	4 709	96
Cession des hôtels (titres et comptes courants)	0	32 738
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	0	0
Incidence des variations de périmètre	(1 199)	(707)
Variation des autres actifs et passifs non courants	25	(1 129)
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	(1 570)	25 784
Augmentation de capital	0	0
Dividendes versés	(9 578)	0
Variation des titres d'autocontrôle	(84)	(686)
Souscriptions d'emprunts	0	3 530
Remboursement d'emprunts	(963)	(3 570)
Intérêts payés	(562)	(687)
Trésorerie provenant des actifs en cours de cession	845	0
Souscription (remboursement) d'autres dettes financières	0	0
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE DE FINANCEMENT	(10 343)	(1 413)
IMPACT DES DIFFERENCES DE CHANGE	79	(1 111)
VARIATION DE TRESORERIE	(15 469)	17 180
TRESORERIE NETTE		
à l'ouverture	18 870	1 690
à la clôture	3 401	18 870
Dont :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 437	18 885
Découverts bancaires	(37)	(15)

La part des activités abandonnées dans les variations de trésorerie opérationnelle, d'investissement et de financement est respectivement de 798 K€, de (518) K€ et de 0 K€ en 2011.

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)	Capital	Primes	Autres réserves	Résultat part du groupe	Actions propres	Réserve de conversion	Capitaux propres part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres consolidés
Au 31.12.2010	52 000	1 353	11 608	(834)	(148)	1 201	65 179	1 773	66 951
Résultat Global									
Résultat consolidé de l'exercice				10 268			10 268	79	10 347
Autres éléments du résultat global			(339)	(339)		(972)	(1 312)	(11)	(1 323)
Sous Total			(339)	10 268		(972)	8 957	68	9 025
Actions gratuites EEM			496				496		496
Autres variations de Gascogne			(79)				(79)		(79)
Affectation du résultat			(834)	834			0		0
Variation de périmètre			(3)				0	(1 776)	(1 776)
Divers					(686)		(3)		(3)
Variation des titres d'autocontrôle							(686)		(686)
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)	(468)		(78)	(546)	2	(544)
Sous Total			(468)	(44 495)		(78)	(45 041)	(37)	(45 078)
Actions gratuites EEM			(604)				(604)		(604)
Autres variation 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)
Divers			2		(39)		2	(2)	0
Variation des titres d'autocontrôle			(45)				(84)		(84)
Au 31.12.2012	52 000	1 353	10 101	(44 495)	(874)	151	18 235	(14)	18 221

ANNEXE

APPROBATION DES COMPTES

Les comptes sociaux et consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 15 mai 2013 après examen du Comité d'Audit du 24 avril 2013. Ces comptes ne seront définitifs qu'après leur approbation par l'Assemblée Générale des actionnaires.

PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Sociétés	Siège	Siren	31.12.2012	31.12.2011
Pourcentage d'intérêt du Groupe				
EEM	Paris	602 036 782		
Secteur bois et emballage				
Gascoigne (1)	Saint-Paul-les-Dax	895 750 412	29,63%	29,63%
Secteur casinos				
Société Française de Casinos	Paris	393 010 467	9,23%	9,23%
Secteur hôtelier				
Victoria Angkor Co. Ltd	Cambodge		75,00%	100,00%
Angkor Real Estate	Cambodge		36,75%	100,00%
Secteur immobilier				
Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses	Paris	308 410 547	96,66%	96,66%
Les Vergers	Noves	399 552 272	100,00%	96,66%
SCI Passages 99	Boulogne-Billancourt	524 240 934	100,00%	51,00%
SnC Paris Croix des Petits-Champs	Paris	439 754 730	100,00%	100,00%

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

Les principales variations de périmètre de l'exercice 2012 sont :

- ▶ la consolidation en activités poursuivies par intégration globale de l'hôtel VICTORIA ANGKOR (précédemment classé en actif destiné à être cédé et en activités abandonnées) et prise en compte d'intérêts minoritaires à hauteur de 25%. Ces évolutions sont décrites dans la note « Faits caractéristiques de la période - C »
- ▶ la consolidation de la SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS comme actif disponible à la vente (précédemment mise en équivalence). Cette évolution est décrite dans la note « Faits caractéristiques de la période - E »
- ▶ l'acquisition de la totalité des parts de la SCI LES VERGERS tel que décrit dans la note « Faits caractéristiques de la période - F »

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

FAITS CARACTERISTIQUES DE LA PERIODE

A - Structure

Le 25 juin 2012, l'Assemblée Générale d'EEM a décidé le versement d'un dividende de 3 € par action, soit un montant total de 9 750 K€, comme suit :

- acompte de 2,5 € par action, versé le 2 février 2012, soit un versement de 7 992 K€ et 133 K€ inscrit en réserve au titre des actions d'autocontrôle,
- versement du solde de 0,5 € par action le 28 septembre 2012, soit un versement de 1 586 K€ et 39 K€ inscrit en réserve au titre des actions d'autocontrôle.

Au 31 décembre 2012 :

- le capital est constitué de 3 250 000 actions (idem au 31 décembre 2011) et s'élève à 52 000 000 euros (idem au 31 décembre 2011),
- la société EEM détient, à la clôture de cet exercice, 86 116 actions d'autocontrôle,
- les capitaux propres d'EEM sont inférieurs à la moitié de son capital social.

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

	Animation de cours (1)	Hors animation de cours	Total
Quantité			
Initiale	6 480	45 675	52 155
Acquisition	36 741	80 418	117 159
Cessions	(23 698)	0	(23 698)
Actions attribuées	0	(59 500)	(59 500)
Finale	19 523	66 593	86 116
Valeurs			
Initiale	115 033,18	772 854,62	887 888
Acquisition	408 120,56	875 083,52	1 283 204
Cessions	(352 804,96)	0,00	(352 805)
Actions attribuées	0,00	(944 194,76)	(944 195)
Finale	170 348,78	703 743,38	874 092
Prix unitaire			
Initiale	17,75	16,92	17,02
Acquisition	11,11	10,88	10,95
Cessions	14,89		14,89
Actions attribuées		15,87	15,87
Finale	8,73	10,57	10,15

(1) Avec ODDO

Les attributions d'actions font suite, conformément à la 6^{ème} résolution de l'Assemblée Générale du 30 novembre 2007, à l'attribution par le Président du Conseil d'Administration, en date du 27 septembre 2010 ratifiée par le Conseil d'Administration du 8 novembre 2010, de 64 500 actions gratuites à des salariés ou à des mandataires sociaux. Un bénéficiaire a renoncé à 5 000 actions. Ainsi 59 500 actions ont été attribuées. Elles seront incessibles jusqu'au 28 septembre 2014.

B - GASCOGNE

Cette participation a connu, au cours de l'exercice, des difficultés à caractère industriel et financier qui l'ont amenée à se placer sous le régime de la conciliation, un accord de ce type ayant été conclu le 13 juillet 2012 et homologué par le Tribunal de Commerce de Dax le 18 juillet 2012 dont la principale conséquence financière a été pour EEM l'apport en compte courant de 6 M€ dont le solde à l'issue de l'exercice 2012 est de 3,5 M€.

Ce compte courant est garanti par un nantissement sur la créance en compte courant de GASCOGNE sur sa filiale suisse, *pari passu* avec les banques engagées dans l'accord de conciliation.

Dans le même temps, GASCOGNE a poursuivi des négociations avec ses créanciers bancaires, lesquelles n'ont pas débouché sur un accord au cours de l'exercice 2012.

L'exercice 2012 de GASCOGNE s'est déroulé dans un contexte économique difficile. Le recul du chiffre d'affaires est dû essentiellement à la branche « bois » et à la branche « complexes » perturbées par les incertitudes ayant pesé sur leur devenir. Néanmoins, la branche « sacherie » comme le secteur « papier » ont connu une activité solide, basée sur la qualité de leurs parts de marché.

L'exercice a été clos avec des fonds propres en fort recul, de 60,76 M€ contre 153,69 M€ au 31 décembre 2011. L'endettement net est en très léger recul (99,5 M€ contre 100,8 M€).

La note 35 expose les principaux agrégats financiers du Groupe GASCOGNE à l'issue de l'exercice 2012.

Eu égard aux incertitudes relatives au devenir de GASCOGNE, EEM a décidé, à la clôture de l'exercice :

- de ramener la valeur de sa participation dans GASCOGNE à son cours de bourse à la clôture de l'exercice (5,34 €/action, soit 3 073 K€) en pratiquant une dépréciation complémentaire de 14 923 K€,
- de maintenir à sa valeur nominale le compte courant dont elle dispose chez GASCOGNE, inclus dans l'accord de conciliation et bénéficiant du privilège de « new money ».

Ainsi, GASCOGNE contribue au résultat du Groupe par une perte de 41 975 K€ sur la période se décomposant en :

- 27 052 K€ de contribution négative au résultat des sociétés mises en équivalence,
- 14 923 K€ de dépréciation.

C - Hôtellerie

La cession projetée de l'hôtel VICTORIA ANGKOR est ralentie par les litiges avec les minoritaires. La Cour Suprême du Cambodge a annulé en 2012 un arrêt de la Cour d'Appel de Siem Reap de 2011 qui annulait la participation des minoritaires et donnait ainsi la totalité des parts de l'hôtel VICTORIA ANGKOR à EEM et renvoyé devant une autre Cour d'Appel devant laquelle le litige reste pendant.

Face à ces incertitudes juridiques, il a été considéré que :

- l'hôtel VICTORIA ANGKOR qui avait été classé, en conformité avec IFRS 5, en actifs non courants détenus en vue de la vente au 31/12/2011 ne pouvait plus suivre ce traitement comptable au 31/12/2012. Ainsi les actifs et passifs sont ventilés par nature dans les différentes rubriques du bilan au 31/12/2012 et le compte de résultat 2011 a été modifié afin de faire apparaître le comparatif avec celui de 2012.
- il a été retenu comme pourcentage d'intérêt 75%. L'impact du passage de 100% à 75% est une perte 58 K€.

Par ailleurs, VICTORIA ANGKOR (VAK) détient une participation dans la société VICTORIA ANGKOR ESTATE (VAE) laquelle détient les droits immobiliers sur lesquels est construit l'hôtel. Jusqu'au 31/12/2011, il avait été considéré que VAK détenait 100% de VAE par contrat avec des tiers.

Suite à la remise en cause de celui-ci, il a été considéré que VAK ne détenait plus que 49% de cette participation sans que cela ne remette en cause le contrôle exercé.

Compte tenu de la modification du pourcentage d'intérêt dans VAK, le pourcentage d'intérêt dans VAE passe de 100% à 36,75%. Il s'en suit un gain de 119 K€.

F - ImmobilieD - Vignes

EEM a cédé en juillet 2012 sa participation dans TOKAJ LENCSSES DÜLÖ pour un montant global de 2 581 K€, soit :

- les titres pour un prix de vente de 838 K€ pour une valeur dans les comptes consolidés de 2 700 K€,
- les comptes courants pour un prix de vente de 1 743 K€ pour une valeur nette nulle dans les comptes consolidés.

Compte tenu qu'un profit de cession interne de 1 082 K€ avait été différé jusqu'au dénouement de la cession, il s'en suit que la cession génère un gain de 961 K€ dans les comptes consolidés au 31/12/2012.

EEM a encaissé le prix en deux fois : 2 440 K€ ont été encaissés en juillet 2012 et 141 K€ début 2013 après que les clauses de garanties aient été appliquées. Ces dernières se sont traduites par une réduction du prix initial de 259 K€ prise en compte dans les prix de vente indiqués ci-dessus.

F - ImmobilieE - Casinos

Au 31/12/2011, la SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS (SFC) était consolidée par mise en équivalence car EEM détenait 9,23% du capital de cette société et agissait de concert avec VERNEUIL PARTICIPATIONS.

EEM fait partie d'un accord entre actionnaires qui se termine en novembre 2014. A l'issue de celui-ci EEM envisage de céder sa participation. Aussi, il a été considéré au 31/12/2012 qu'EEM ne devait plus consolider SFC par mise en équivalence mais inscrire les titres détenus par EEM sur SFC en actifs financiers disponibles à la vente. L'impact du reclassement est négatif de 3 K€ dans les comptes au 31/12/2012.

EEM détient 502 000 titres soit 9,86% du capital de cette société au 31/12/2012 (9,23% au 31/12/2011) suite à l'acquisition de 32 000 titres en 2012 pour une valeur de 64 K€, soit un cours de 2 € par action.

Suite à la valorisation de la participation d'EEM au cours de bourse, ce dernier étant de 1,98 € par action au 31 décembre 2012, la quote-part d'EEM a été valorisée à 994 K€ pour un prix d'acquisition des titres de 2 901 K€ d'où une dépréciation de 1 907 K€ constatée dans les comptes consolidés au 31/12/2012. La valeur de 994 K€ au 31/12/2012 peut être comparée à la valeur d'équivalence de 1 399 K€ au 31/12/2011. Compte tenu de l'achat de titres sur l'exercice, SFC a un impact négatif sur le résultat du Groupe de 470 K€.

F - Immobilier

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

- reçu un remboursement partiel de son compte courant à hauteur de 2 057 K€ sur une première opération. Le solde à recouvrer sur cette première opération après prise en compte des intérêts courus et de divers frais engagés par EEM, se monte à 1 257 K€. Ce solde est garanti par le nantissement des titres d'une SCI restant à liquider.
- apporté 1 300 K€ en compte courant pour financer deux nouvelles opérations de, respectivement, 600 K€ et 700 K€ également garanties par nantissement de titres de SCI.

Dans les trois opérations, les comptes courants sont rémunérés à 4,5% l'an.

■ 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 Billancourt 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 viendra en déduction du prix final. Différents frais ont été engagés portant l'ensemble des dépenses à 869 K€ au 31/12/12. 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. Par prudence, les frais engagés, non recouvrables si l'opération n'aboutissait pas, ont été dépréciés. Une provision de 293 K€ a été constatée. Les frais engagés sont classés en autres actifs non courants.

- SAIP a acquis au cours du premier semestre 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 deniers suite à l'acquisition d'un bien immobilier à Boulogne Billancourt et d'un engagement de caution.

■ Concernant la société LES VERGERS

EEM a acquis pour 350 K€ la participation du minoritaire de la société LES VERGERS de sorte qu'EEM détient désormais 100% des titres de cette société.

Les opérations de l'exercice ont été les suivantes :

- Cession des deux derniers appartements de l'immeuble de l'avenue Victor Hugo à Boulogne Billancourt pour une valeur de 638 K€ réalisant un gain de 58 K€ (hors coût du portage financier).
- Acquisition d'un bien immobilier à Boulogne Billancourt destiné à la revente pour un montant de 620 K€.
- Acquisition de la SCI Passage 99 laquelle détient un bien immobilier destiné à être vendu début 2013. Le montant investi est de 838 K€.

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. Seul le montant des intérêts capitalisés pour un montant de 177 K€ a été déprécié, EEM estimant qu'elle est en mesure d'obtenir le remboursement du nominal de ce prêt.

EVENEMENTS POSTERIEURS

■ GASCOGNE

En janvier 2013, GASCOGNE a fait connaître à ses créanciers « new money » qu'en raison de son non-respect de certains « covenants » financiers, elle demandait un décalage d'échéances à fin avril, accepté par les participants et notamment EEM. Il en a été de même en avril et un report à fin septembre a été consenti par les mêmes intervenants dont EEM. GASCOGNE a annoncé dans un premier temps des dépréciations dans ses états financier 2012 de 60 M€ environ, puis publié ceux-ci en extériorisant une perte du Groupe de 91,3 M€ et une perte sociale de 80 M€. GASCOGNE a annoncé les 29 avril 2013 et 6 mai 2013 avoir entrepris de nouvelles discussions sur l'ensemble de sa dette afin de renforcer sa structure financière, avec pour objectif la finalisation d'un accord au cours de l'exercice 2013.

■ Immobilier

- La société LES VERGERS a cédé un bien immobilier sis à Boulogne-Billancourt pour 790 K€ dégageant une plus-value de 170 K€. La trésorerie générée est venue rembourser le compte courant entre EEM et les Vergers.

- EEM a reçu un complément de 130 K€ sur la 1^{ère} opération SOFILOT résultant du partage du boni de liquidation de 3 des 4 SCI incluses dans cette opération.

■ Vignes

EEM a reçu le solde du prix de la vente de TOKAJ.

PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION

Principes généraux

1 - Cadre général

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés de l'exercice 2012 sont établis en conformité avec les normes comptables internationales (IAS/IFRS) adoptées dans l'Union Européenne et applicables au 31 décembre 2012, date de clôture de ces comptes. Ces normes sont appliquées de façon constante sur les exercices présentés.

2 - Méthodes comptables

2.1 - Déclaration de conformité

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2012. 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 2011 à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations, d'application obligatoire pour le Groupe au 1^{er} janvier 2012 :

- ▶ Amendements à IAS 12 : Impôts différés : recouvrement des actifs sous-jacents (applicable au 01/01/12)
- ▶ Amendements à IFRS 1 : Hyperinflation grave et suppression des dates d'application ferme pour les nouveaux adoptants (applicable au 01/07/11)
- ▶ Amendement à IFRS 7 : Informations à fournir - Transferts d'actifs financiers (applicable au 01/07/11)

L'application de ces nouvelles normes et interprétations n'a pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 31 décembre 2012.

Ces principes appliqués par EEM au 31 décembre 2012 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 2012 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.

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 2012 ou dont l'application obligatoire est postérieure au 31 décembre 2012 :

■ Normes endossées :

- IFRS 7 - Informations à fournir dans le cadre des transferts d'actifs financiers,
- Amendement d'IAS 1 - Présentation des états financiers,
- IAS 19 Révisée - Avantages au personnel,
- IAS 28 Révisée - Participations dans des entreprises associées et des co-entreprises,
- IFRS 10 - Etats financiers consolidés,
- IFRS 11 - Partenariats,

- IFRS 12 – Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités,
- IFRS 13 – Evaluation à la juste valeur,
- IFRIC 20 – Frais de déblaiement engagés pendant la phase de production d'une mine à ciel ouvert,
- IAS 27 modifié - Etats financiers individuels,
- Amendements d'IAS 32 - Compensation des actifs financiers et des passifs financiers,
- Amendement à IFRS 1 - Prêts gouvernementaux.

■ Norme non endossée :

- IFRS 9 – Instruments financiers.

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.

2.2 - Retraitement effectué sur les comptes clos le 31.12.2011 tels que publiés :

- a) L'hôtel VICTORIA ANGKOR qui avait été classé, en conformité avec IFRS 5, en actifs non courants détenus en vue de la vente au 31/12/2011 ne pouvait plus suivre ce traitement

comptable au 31/12/2012. Ainsi les actifs et passifs sont ventilés par nature dans les différentes rubriques du bilan au 31/12/2012 et le compte de résultat 2011 a été modifié afin de faire apparaître le comparatif avec celui de 2012.

- b) La société a décidé de corriger le traitement comptable des actifs immobiliers acquis en réméré, considérant que la majorité des risques et avantages ne sont pas transférés par le vendeur à l'acquéreur, notamment du fait que le cédant conserve la faculté de racheter le bien immobilier à un prix pré déterminé et de les considérer comme des opérations de financement. En conséquence de cette analyse, les actifs ont été reclassés de stocks et en cours en actifs financiers non courants et les loyers en intérêts sur créances tant au 31/12/2011 qu'au 31/12/2012.

Les impacts sur les comptes 2011 tels que présentés en comparatif aux comptes 2012 sont les suivants :

Pour le Bilan :

En K€		31.12.2011 corrigé	31.12.2011 avant correction
BILAN	Autres actifs financiers non courants	10,363	5,283
ACTIF	Stocks et en-cours	10,57	10,15

Pour le Compte de Résultat :

(en milliers d'euros)	31.12.2011 présenté	Retraitements V.Angkor en activités poursuivies	Corrections ventes à rémérés	31.12.2011 en comparatif aux comptes 2012
Chiffre d'affaires	3 167	2 904	(233)	5 847
Autres produits opérationnels	0	18		18
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	3 167	2 922	(223)	5 866
Charges opérationnelles :				
Achats consommés	0	(433)		(433)
Charges externes	(5 474)	(1 025)		(6 500)
Charges de personnel	(1 082)	(746)		(1 827)
Impôts et taxes	(85)	(2)		(87)
Dotation nette aux amortissements	(411)			(411)
Dépréciation d'actifs nets des reprises :				
Sur actifs financiers	(64)			(64)
Sur actifs courants	(13)			(13)
Pour risques et charges	49			49
Autres charges opérationnelles	(99)			(99)
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	(4 011)	716	(223)	(3 519)
Autres produits et charges opérationnels non courants	7 607			7 607
Autres charges opérationnelles non courantes	(5 293)			(5 293)
RESULTAT OPERATIONNEL	(1 697)	716	(223)	(1 204)
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	408	33	223	664
Coût de l'endettement financier brut	(663)	49		(614)
ST Coût de l'endettement financier net	(255)	82	223	50
Autres produits financiers	8200			8 200
Autres charges financières	(9 935)	-		(9 935)
ST Autres produits et charges financiers	(1 735)	0	0	(1 735)
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	(9 608)			(9 608)
RESULTAT AVANT IMPOTS	(13 295)	798	0	(12 496)
Charge d'impôt sur le résultat	(4)			(4)
RESULTAT APRES IMPOTS DES ACTIVITES POURSUIVIES	(13 298)	798	0	(12 500)
Résultat net d'impôt des activités abandonnées	23 646	(798)		22 848
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	10 347	0	0	10 347
Résultat net attribuable aux porteurs de capitaux propres de la société mère	10 268			10 268
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	79			79

2.3 - Bases d'évaluation

Les états financiers sont établis selon la convention du coût historique à l'exception des 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 états 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.

MÉTHODES DE CONSOLIDATION

3 - Périmètre de consolidation

Les sociétés dans lesquelles le Groupe détient directement ou indirectement la majorité des droits de vote (filiales) sont consolidées par intégration globale. Les sociétés détenues à moins de 50%, mais sur lesquelles EEM exerce un contrôle de fait, c'est-à-dire le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir des avantages, sont consolidées selon cette même méthode.

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. Cette influence est présumée quand le pourcentage de droit de vote est supérieur ou égal à 20%.

Toutes les transactions internes sont éliminées en consolidation.

4 - 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.

5 - 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.

6 - 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

7 - Recours à des estimations

Dans le cadre du processus d'établissement des comptes consolidés, l'évaluation de certains soldes du bilan ou du compte de résultat nécessite l'utilisation d'hypothèses et estimations. Il s'agit notamment de l'estimation de la juste valeur des actifs financiers

(note 37), des tests de perte de valeur des titres mis en équivalence (note 36) et, le cas échéant, des actifs d'impôts différés. Ces hypothèses, estimations ou appréciations établies sur la base d'informations ou situations existant à la date d'établissement des comptes, peuvent se révéler, dans le futur, différentes de la réalité.

■ Actifs financiers

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

Concernant, la holding SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS (SFC) nouvellement classée en actifs financiers disponibles à la vente, la Direction d'EEM a considéré que la valeur de la participation d'EEM dans la SFC devait être ramenée au cours de bourse.

■ Sociétés mises en équivalence (GASCOGNE)

Les résultats déficitaires du groupe GASCOGNE, enregistrés en 2011 et en 2012, associés aux incertitudes relatives au devenir de cette entreprise ont conduit EEM à valoriser GASCOGNE au cours de bourse du 31 décembre 2012 considérant que les tests d'impairments pratiqués ne représentaient pas une estimation fiable de la valeur d'utilité.

En effet, EEM a considéré que les dépréciations pratiquées par GASCOGNE dans ses comptes au 31/12/2012, fondées sur des prévisions postulant la continuité d'exploitation, de même que les évaluations pratiquées par elle en interne, ne permettaient pas de rendre compte du risque complémentaire que présentaient les non respects de covenants financiers ayant conduit à des reports d'échéance de dette « new money » et syndiquée, ainsi que la non finalisation, à la date d'arrêté de ses propres états financiers, de la restructuration financière de GASCOGNE, prévue comme devant intervenir au second semestre 2013.

Le Groupe GASCOGNE rappelle dans ses annexes aux comptes consolidés du 31 décembre 2012 que :

« Les comptes consolidés ont été établis en appliquant le principe de continuité d'exploitation. Toutefois, même si la Direction a retenu comme hypothèse la plus probable la réussite des discussions avec les banques, il existe de fait une incertitude quant à leur issue et, en cas d'issue défavorable, l'application des principes comptables généralement admis dans un contexte normal de continuité d'exploitation, concernant notamment l'évaluation des actifs et des passifs, pourrait s'avérer non appropriée. »

A la clôture de l'exercice EEM a décidé :

- de ramener la valeur de sa participation dans GASCOGNE à son cours de bourse à la clôture de l'exercice (5,34 €/action, soit 3 073 K€) en pratiquant une dépréciation complémentaire de 14 923 K€,
- de maintenir à sa valeur nominale le compte courant dont elle dispose chez GASCOGNE, inclus dans l'accord de conciliation et bénéficiant du privilège de « new money ».

Ainsi, GASCOGNE contribue au résultat du Groupe par une perte de 41 975 K€ sur la période se décomposant en :

- 27 052 K€ de contribution négative au résultat des sociétés mises en équivalence,
- 14 923 K€ de dépréciation.

8 - 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 suivants :

■ Secteur hôtelier du Cambodge :

La valeur recouvrable retenue a été déterminée à partir du prix de vente en cours de négociation au 31 décembre 2012.

■ Immobilier (chaque ensemble immobilier pris séparément) :

Les actifs correspondant au secteur immobilier sont valorisés soit 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 soit par une actualisation de ces expertises réalisées antérieurement.

9 - 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.

10 - Immobilisations

Seuls les éléments dont le coût peut être déterminé de façon fiable et pour lesquels il est probable que les avantages économiques futurs iront au Groupe sont comptabilisés en immobilisations.

Le Groupe a choisi de conserver le principe de l'évaluation des immobilisations corporelles et incorporelles selon la méthode du coût.

11 - Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles significatives au 31 décembre 2012 représentent des logiciels amortis sur une durée de 1 à 5 ans, les droits d'utilisation des terrains lesquels sont amortis linéairement sur la durée de la licence (entre 13 ans et 30 ans) ayant été inscrits en actifs disponibles à la vente.

12 - Immobilisations corporelles

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

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

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

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

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

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

13 - Immeubles de placement

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

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

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

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

14 - Titres mis en équivalence

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

A la fin de chaque exercice, la société applique les prescriptions d'IAS 39 pour déterminer si la participation doit faire l'objet d'un impair, 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 pré déterminé et de les considérer comme des opérations de financement.

16 - Stocks et en-cours de production industrielle

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

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

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

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

17 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

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

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

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 - Participations ne donnant pas le contrôle

Lors d'un regroupement d'entreprises, les participations ne donnant pas le contrôle sont comptabilisées à la juste valeur ou à la quote-part dans l'actif net de la cible acquise. Le choix comptable est propre à chaque opération.

20 - 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 de base et autres régimes à cotisations définies, le Groupe comptabilise en charges les cotisations à payer lorsqu'elles sont dues et aucune provision n'est comptabilisée, le Groupe n'étant pas engagé au-delà des cotisations versées.

Pour les indemnités de départ, 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.

21 - Autres provisions pour risques et charges

Les autres provisions pour risques et charges, courantes ou non courantes, sont principalement relatives aux éléments suivants :

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

22 - Subventions d'investissement

Les subventions d'investissement figurent en « Autres passifs non courants ». Les reprises de subventions sont échelonnées sur la durée d'amortissement des biens qui en ont bénéficié, et enregistrées dans le résultat au niveau des autres produits opérationnels.

23 - 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 plus probable qu'improbable qu'ils soient récupérés au cours des années ultérieures. Les actifs et passifs d'impôts différé ne sont pas actualisés.

24 - 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.

25 - 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.

26 - Produit des activités ordinaires

Les revenus sont constitués par les ventes de marchandises, les ventes de biens et services produits dans le cadre des activités principales du Groupe.

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.

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

En général, le chiffre d'affaires relatif à la vente de biens et d'équipements 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 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.

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

27 - 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.

28 - Charges ou produits opérationnels non courants

La notion de charges ou produits opérationnels non courants recouvre essentiellement les résultats de cessions d'actifs financiers, incorporels ou corporels.

29 - 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).

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.

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

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

31 - Ecarts d'acquisition - Goodwill

	31.12.2012	31.12.2011
Valeur d'acquisition à l'ouverture	150	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	150
Pertes de valeur à l'ouverture	(150)	(150)
Pertes de valeur sur goodwill	150	
Cessions		
Pertes de valeur à la clôture	0	(150)
Valeur nette	0	0

32 - Immobilisations incorporelles

	31.12.2012	31.12.2011
Valeur brute à l'ouverture	26	25
Acquisitions	5	2
Réévaluation	0	0
Transferts	0	0
Variation de périmètre	0	0
Cessions	0	0
Réclassement actifs détenus en vue de la vente	1 247	0
Ecarts de conversion (1)	(24)	0
Valeur brute à la clôture	1 255	26
Amortissements et pertes de valeur à l'ouverture	26	25
Dotations de l'exercice	58	1
Réévaluation	0	0
Transferts	0	0
Variation de périmètre	0	0
Cessions	0	0
Réclassement actif détenus en vue de la vente	247	0
Ecarts de conversion (1)	(6)	89
Amortissements et pertes de valeur à la clôture	325	26
Valeur nette	929	0
Hôtellerie	928	0
Divers	1	0

(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 :

	31.12.2011	Transfert aux actifs détenus en vue de la vente	Augmentation	Ecarts de conversion	31.12.2012
Droits d'utilisation de terrains	0	1 108		(21)	1 086
Marques et autres droits	0				0
Logiciels	26	83	5	(2)	113
Divers	0	56		(1)	55
Valeur brute	26	1 247	5	(24)	1 255
Droits d'utilisation de terrains	0	165	32	(4)	193
Marques et autres droits	0				0
Logiciels	26	60	16	(2)	101
Divers	0	22	10		32
Amortissements et pertes de valeur	26	247	58	(6)	325
Valeur nette	0	1 001	(53)	(19)	929

33 - Immobilisations corporelles

	31.12.2012	31.12.2011
Valeur brute à l'ouverture	130	77
Acquisitions	112	53
Diminutions	(6)	
Transfert vers des actifs non courants et groupe d'actifs à céder détenus en vue de la vente	9 538	0
Variation de périmètre		
Ecarts de conversion (1)	(187)	0
Reclassement	0	0
Valeur brute à la clôture	9 587	130
Amortissements et pertes de valeur à l'ouverture	62	56
Dotations de l'exercice	1 147	7
Reprise de l'exercice	(6)	0
Transfert vers des actifs non courants et groupe d'actifs à céder détenus en vue de la vente	3 607	0
Variation de périmètre		
Ecarts de conversion (1)	(99)	0
Reclassement	0	0
Amortissements et pertes de valeur à la clôture	4 711	62
Valeur nette	4 876	68
Dont :		
Immobilier	43	49
Hôtellerie	4 804	0
Divers	29	19
	4 876	68

(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 :

	31.12.2011	Augmentation	Diminution	Transfert	Ecart de conversion	Transfert aux actifs détenus en vue de la vente	31.12.2012
Terrains	0				(12)	637	625
Constructions	0	26			(100)	5 130	5 056
Installations techniques	0	51		58	(41)	1 956	2 024
Autres immobilisations corporelles	130	35	(6)		(35)	1 758	1 883
Immobilisations en cours	0			(58)	0	57	0
Valeur brute	130	112	(6)	0	(187)	9 538	9 587
Terrains	0						0
Constructions	0	399			(34)	1 250	1 615
Installations techniques	0	399			(35)	1 286	1 650
Autres immobilisations corporelles	62	348	(6)		(29)	1 071	1 446
Amortissements & pertes de valeur	62	1 147	(6)	0	(99)	3 607	4 711
Valeur nette	68	(1 035)	0	0	(88)	5 931	4 876

34 - Immeubles de placement

	31.12.2012		31.12.2011
	Paris Croix des Petits Champs		Paris Croix des Petits Champs
Immeubles de placement, solde d'ouverture	5 645		6 048
Valeur brute	6 067		6 067
Cumul des amortissements	(422)		(19)
Cumul des pertes de valeur			
Cession bail			
Investissements			
Cessions	(3)		
Transferts en actifs détenus en vue de la vente			
Transferts des stocks			
Amortissements	(403)		(403)
Ecart de conversion			
Immeubles de placement, solde de clôture	5 239		5 645
Valeur brute	6 063		6 067
Cumul des amortissements	(824)		(422)
Cumul des pertes de valeur			
Juste valeur des immeubles de placement comptabilisés au coût historique (1)	7 507		7 742
Prix de cession	1		
Plus (moins-value) de cession	(2)		

(1) Au 31/12/12 : calculé selon actualisation d'une expertise de début 2010.

	31.12.2012		31.12.2011
	Paris Croix des Petits Champs		Paris Croix des Petits Champs
Produits et charges des immeubles de placement :			
Produits locatifs	246		204
Charges opérationnelles directes (y compris les réparations et la maintenance) occasionnées par les immeubles de placement qui ont généré des produits locatifs au cours de la période	57		59
Charges opérationnelles directes (y compris les réparations et la maintenance) occasionnées par les immeubles de placement qui n'ont pas généré des produits locatifs au cours de la période			5
Contrats de location simple :			
Montant des paiements minimaux futurs à recevoir au titre de contrats de location simple non résiliables	632		609
A moins d'un an	399		329
A plus d'un an mais moins de cinq ans	234		280
A plus de cinq ans			
Montant total des loyers conditionnels comptabilisés en résultat	0		0

35 - Titres mis en équivalence

	31.12.12	31.12.11
GASCOGNE	3 073	45 544
SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS	0	1 399
Total	3 073	46 943

SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS

La SFC est désormais classée dans les actifs disponibles à la vente tel que décrit dans la note « FAITS CARACTERISTIQUES DE LA PERIODE - E »

GASCOGNE

Au cours de l'exercice 2012, EEM a acquis 207 titres GASCOGNE. Le nombre de titres auto-détenus par GASCOGNE a diminué de 609 titres. Il en résulte que le pourcentage de détention dans GASCOGNE s'établit, au 31 décembre 2012, à 29,6342%, contre 29,6328% au 31 décembre 2011, entraînant une perte de relation pour EEM de 3 K€.

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

	31.12.2012	31.12.2011
Nombre d'actions :		
GASCOGNE	1 993 963	1 993 963
Autocontrôle GASCOGNE	52 245	52 854
Détenues par EEM	575 412	575 205
% d'intérêt (1)	29,63%	29,63%
% de détention	28,86%	28,85%

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

A noter :

- L'acquisition de 207 titres au prix de 5 K€ a généré un gain de 12 K€.
- La variation des titres d'autocontrôle de GASCOGNE entraînent une perte de dilution pour EEM de 15 K€.
- Les titres GASCOGNE détenus par EEM sont en partie nantis au profit de créanciers sociaux en contrepartie d'emprunts (Cf. note 45).

Les valeurs de la quote-part de GASCOGNE chez EEM selon les capitaux propres et selon le cours de bourse sont résumées ci-dessous :

en K€	31.12.2012	31.12.2011
Selon capitaux propres		
Chez Gascogne	60 726	153 694
% EEM	29,63%	29,63%
Quote-part EEM	17 996	45 544
Selon cours de bourse		
Cours au 31/12	5,34	23
Nombre de titres détenus par EEM	575 412	575 205
Titres valorisés au cours de bourse	3 073	13 230

	31.12.2012	31.12.2011
Nombre de titres détenus	575 412	575 205
Pourcentage d'intérêts (1)	29,63%	29,63%
Valeur d'équivalence à l'ouverture	45 544	51 617
Variation de périmètre ou du pourcentage détenu	2	3 957
Autres variations de capitaux propres	(498)	(380)
Dividendes reçus		
Dépréciation de la participation	(14 923)	
Quote-part de résultat	(27 052)	(9 651)
Valeur d'équivalence à la clôture	3 073	45 544
Valeur d'acquisition à l'ouverture	43 862	42 706
Augmentation	5	1 156
Diminution		
Valeur d'acquisition à la clôture	43 867	43 862
Impôts différés passifs à l'ouverture	29	154
Augmentation		(125)
Diminution	(29)	
Impôts différés passifs à la clôture	0	29
Valeur boursière à la clôture	3 073	13 230
Valeur boursière à la clôture + 3 mois	2 048	10 929

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

Eu égard aux incertitudes relatives au devenir de GASCOGNE, cette participation a été valorisée au cours de bourse (Cf. FAITS CARACTERISTIQUES DE LA PERIODE - B - GASCOGNE)

Au 28/02/2013, les principaux actionnaires connus de GASCOGNE sont les suivants :

Actionnariat de GASCOGNE au 28/02/2013	% détention	% droits de vote
EEM	28,86	29,96
Groupe BNP	7,29	5,75
Meysset Développement	5,18	8,18
Groupe Société Générale	5,15	8,13
FCPE Gascogne Investissements	4,54	6,42
WYSER-PRATTE	4,45	2,86
SIS Segaintersettle AG - Olten - Suisse	3,26	2,58
DRT	2,26	3,57

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

	31.12.2012	31.12.2011
Actifs non courants	139 719	168 005
Actifs courants	168 717	153 729
Activités en cours de cession	7 947	118 045
Total de l'actif	316 383	439 779
Capitaux propres (part du Groupe)	60 726	153 694
Intérêts minoritaires	33	34
Passifs non courants	45 725	42 718
Passifs courants	204 739	184 133
Activités en cours de cession	5 160	59 200
Total du passif	316 383	439 779
Chiffre d'affaires	419 693	430 519
Résultat opérationnel courant	(1 202)	(75)
Résultat opérationnel	(68 370)	(27 918)
Résultat financier	(9 444)	(7 096)
Résultat avant impôt	(77 578)	(34 940)
Résultat net des activités cédées net d'impôt	(12 615)	(6 327)
Résultat net de l'ensemble consolidé	(91 288)	(32 564)
Résultat net (part du Groupe)	(91 287)	(32 567)

Le compte de résultat de 2011 est retraité des activités en cours de cession.

La certification des comptes du Groupe GASCOGNE a donné lieu de la part de ses Commissaires aux comptes à la justification de leurs appréciations sur les incertitudes pesant sur la continuité d'exploitation et sur la dépréciation des goodwill et des actifs à durée d'utilité indéfinie.

Le rapport financier 2012 de GASCOGNE est consultable sur le site : http://www.groupe-gascogne.com/rapport_annuel_-_groupe_gascogne.htm

36 - Autres actifs financiers non courants

	Actifs financiers disponibles à la vente	Prêts et créances au coût amorti	31.12.2012	Actifs financiers disponibles à la vente	Prêts et créances au coût amorti	31.12.2011
Actifs financiers, solde d'ouverture	25	10 338	10 363	25	1 246	1 270
Valeur brute	643	10 338	10 981	643	1 246	1 889
Cumul des pertes de valeur	(619)	0	(619)	(619)	0	(619)
Investissements	64	1 733	1 797		9 170	9 170
Augmentations dues aux variations de périmètre	1 395		1395			
Cessions, remboursements	(8)	(2 121)	(2 129)		(77)	(77)
Transferts (vers) les actifs financiers courants						0
Transferts (vers) d'autres rubriques	1	5	6			0
Augmentation (diminution) provenant des variations de la juste valeur	(467)	(177)	(644)			0
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change	0	0				0
Actifs financiers, solde de clôture	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)

ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE

	31.12.2012		31.12.2011	
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur brute	Valeur nette
Pétrojet International	619		619	
Société Française de Casinos	2 901	944		
Lopan	1	1		
Divers	15	15	25	25
Total	3 535	1 009	643	25

Les mouvements 2012 s'analysent comme suit :

- Investissements : il s'agit d'une acquisition de 32 000 titres SFC pour 64 K€, soit un prix unitaire de 2 €.
- Augmentation liée aux variations de périmètre : il s'agit pour l'essentiel des titres SFC lesquels ne sont plus consolidés par mise en équivalence, soit 470 000 titres de valeur brute de 2 837 K€ dépréciés à hauteur de 1 440 K€, soit un net de 1 397 K€.
- Diminution provenant des variations de juste valeur : dépréciation des titres SFC au cours de l'exercice 2012 pour les ajuster au cours de bourse.

Le rapport financier 2012 de Société Française de Casinos est consultable sur le site : <http://www.casinos-sfc.com/finance/publications.html>

PRETS ET CREANCES AU COUT AMORTI

La catégorie « prêts et créances au coût amorti » comprend principalement des créances rattachées à des participations, des avances en comptes courants consenties à des entités associées ou non consolidées, des dépôts de garantie, et les autres prêts et créances.

Au 31/12/2012, les stocks de biens immobiliers détenus dans le cadre d'un contrat de réméré ont été considérés comme des actifs financiers. Les données de 2011 ont été corrigées.

Ainsi, les investissements 2011 correspondent pour :

- 3 082 K€ à une avance faite à SOFILOT par EEM dans le cadre d'une opération immobilière complexe, intérêts courus au 31/12/2011 compris,
- 1 007 K€ à un prêt immobilier octroyé par LES VERGERS avec garantie hypothécaire, intérêts courus au 31/12/2011 compris.
- 5 080 K€ à des acquisitions de biens immobiliers en réméré.

Les mouvements 2012 s'analysent comme suit :

- Investissements : SOFILOT pour 1 560 K€
- Cessions, remboursements : SOFILOT pour 2 057 K€
- Diminution provenant des variations de juste valeur : dépréciation intérêts courus sur prêt.

37 - Autres actifs non courants

Ils concernent en 2011 les dépenses sur opérations immobilières de la SAIP qui ont été classées, en 2012, en actifs courants.

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.

	31.12.12	31.12.11
Déficits fiscaux reportables de l'ensemble EEM intégré fiscalement	17 667	13 963
Déficit activé	0	87
Taux d'impôt différé	33,33%	33,33%
Impôt différé actif	0	29
Déficits fiscaux restant reportables pour l'ensemble EEM intégré fiscalement	17 667	13 877

Le Groupe n'a pas activé d'impôts différés au titre des reports déficitaires d'EEM et de ses filiales qui totalisent environ 26 M€ au 31 décembre 2012.

39 - Actifs non courants et groupe d'actifs à céder détenus en vue de la vente et passifs inclus dans des groupes à céder
Figurent sous cette rubrique les actifs à céder.

L'origine des actifs à céder (Hôtel VICTORIA ANGKOR) est présentée ci-dessous :

	31.12.2012	31.12.2011
Ecart d'acquisition - Goodwill		
Immobilisations incorporelles		1 001
Immobilisations corporelles		5 931
Immeubles de placement		
Actifs biologiques		
Autres actifs financiers non courants		6
Autres actifs non courants		
Impôts différés		
Stocks et en-cours		80
Clients		433
Autres actifs courants		166
Trésorerie et équivalents de trésorerie		845
Actifs non courants et groupe d'actifs à céder		8 462

	31.12.2012	31.12.2011
Provisions non courantes		
Emprunts auprès des établissements de crédit		
Emprunts et dettes financières divers		
Fournisseurs		241
Dettes fiscales et sociales		80
Provisions courantes		
Autres dettes courantes		2 376
Passifs inclus dans des groupes destinés à la vente		2 696

Il a été considéré que les aléas liés aux litiges ne permettaient plus au 31/12/2012 de classer l'hôtel VICTORIA ANGKOR en actifs en cours de cession.

40 - Stocks et en-cours

	31.12.2012			31.12.2011		
	Valeur brute	Perte de valeur	Valeur nette	Valeur brute	Perte de valeur	Valeur nette
Matières premières et autres	80		80	0		0
En cours de production						
Stocks de produits intermédiaires et finis	0		0	0		0
Stock d'immeubles	1 608	(47)	1 561	726	0	726
Stocks de marchandises	0		0	0		0
Total	1 689	(47)	1 642	726	0	726
Dont :						
Immobilier	1 608	(47)	1 561	726	0	726
Hôtellerie	80		80	0		0
Divers						
Total	1 689	(47)	1 642	726	0	726

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.

Les stocks de biens immobiliers acquis dans le cadre d'un contrat de réméré qui étaient inscrits en stock d'immeubles au 31/12/2011 pour 5 080 K€ ont été reclassés en actifs financiers.

	31.12.2012			31.12.2011
	Les Vergers	SCI Passage 99	Total	Les Vergers
Immeubles en stocks, solde d'ouverture	726			2 911
Valeur brute	726		726	2 936
Cumul des pertes de valeur	0		0	(25)
Dépenses ultérieures capitalisées			0	
Acquisitions	620		620	
Diminutions dues aux ventes	(579)		(579)	(2 210)
Transfert en immeubles de placement				
Variations de périmètre		841	841	
Pertes de valeur (comptabilisées) reprises dans le compte de résultat	(47)		(47)	25
Immeubles en stocks, solde de clôture	720	841	1 561	726
Valeur brute	147	841	988	726
Cumul des pertes de valeur	(47)	0	(47)	0
Juste valeur des immeubles de placement comptabilisées au coût historique	0		0	726
Prix de cession	638			
Marge bénéficiaire (déficiaire)	58			

41 - Clients

	31.12.2012	31.12.2011
Créances clients et comptes rattachés	753	188
A déduire : provision pour dépréciation	(130)	(109)
Valeur nette	623	79
Dont :		
Immobilier	136	37
Hôtellerie	472	0
Divers	15	42
Total	623	79

Les créances clients ne portent pas intérêt.

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

Evolution des provisions pour dépréciation						
	31.12.2011	Variation de périmètre	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	31.12.2012
Immobilier	0	17				17
Hôtellerie						
Divers	109		8	(4)		113
Total	109	17	8	(4)		130

Les créances clients présentent une ancienneté comme suit :

	31.12.2012	Factures à établir	Réglées entre le 01.01.2013 et le 28.02.2013	Créance née au 4 ^e Tri. 2012	Créance née au 3 ^e Tri. 2012	Créance née au 1 ^{er} semestre 2012	Créance antérieure au 01.01.2012
Immobilier	152	79	14	39	1		19
Hôtellerie	472			472			
Divers	128		4	11			113
Total	753	79	18	523	1	0	133

42 - Actifs financiers courants

	31.12.2012	31.12.2011
Titres à céder à moins d'un an	0	2 700
Autres créances diverses	3 548	2 682
Valeur brute	3 548	5 382
A déduire : provision pour dépréciation		(2 682)
Valeur nette	3 548	2 700

Au 31/12/2011, il s'agit des actifs Tokaj. Au 31/12/2012, il s'agit du compte courant sur GASCOGNE.

43 - Autres actifs courants

	31.12.2012	31.12.2011
Avances et acomptes versés	40	3
Créances sur l'Etat	329	202
Créances sur le personnel	7	0
Créances auprès des organismes sociaux		
Autres créances diverses (1)	3 562	1 662
Charges constatées d'avance	216	137
Valeur brute	4 154	2 004
A déduire : provision pour dépréciation (2)	(1 321)	(1 047)
Valeur nette	2 834	957
Dont :		
Immobilier	2 008	761
Hôtellerie	559	
Divers	266	196
Total	2 834	957
(1) soit :		
Créance sur cession de participations	1 111	0
c/c VERNEUIL PARTICIPATIONS	0	107
c/c FMB-AQUAPOLE	972	972
Avance partie liée	156	155
Créance diverse	513	
Reliquat prix TOKAJ	141	
Créance garantie par bien immobilier	540	
Avance sur contrat	0	300
Débiteurs divers	130	129
(2) soit :		
sur créance sur cession de participations	(294)	
sur c/c FMB-AQUAPOLE	(972)	(972)
sur créance fiscale	0	
sur avance et acomptes versés	0	
sur débiteurs divers	(55)	(76)

Les autres actifs courants ne portent pas intérêt.

Les provisions ont évolué comme suit :

	Evolution des provisions pour dépréciation					31.12.2012
	31.12.2011	dotations	reprises utilisées	reprises non utilisées	variation de périmètre	
sur créance sur opérations immobilières	0	294				294
sur c/c FMB-AQUAPOLE	972					972
sur créance fiscale	28		(7)			21
sur avances et acomptes versés	0					0
sur débiteurs divers	47			(14)		34
Total	1 047	294	(7)	(14)	0	1 321

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 31.12.12	3 250 000	903 022	16
au 31.12.11	3 250 000	692 863	16
au 31.12.10	3 250 000	152 713	16
au 31.12.09	3 412 200	188 791	16
au 31.12.08	3 412 200	514 125	16

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

b) Actions EEM autodétenues

Les variations de l'exercice s'apprécient ainsi :

Flux du 01.01.2012 au 31.12.2012	Animation de cours (1)	Hors animation de cours	Total
Quantité			
Initiale	6 480	45 675	52 155
Acquisition	36 741	80 418	117 159
Cessions	(23 698)	0	(23 698)
Actions attribuées	0	(59 500)	(59 500)
Finale	19 523	66 593	86 116
Valeurs			
Initiale	115 033,18	772 854,62	887 888
Acquisition	408 120,56	875 083,62	1 283 204
Cessions	(352 804,96)	0,00	(352 805)
Actions attribuées	0,00	(944 194,76)	(944 195)
Finale	170 348,78	703 743,38	874 092
Prix unitaire			
Initiale	17,75	16,92	17,02
Acquisition	11,11	10,88	10,95
Cessions	14,89		14,89
Actions attribuées		15,87	15,87
Finale	8,73	10,57	10,15

(1) Oddo

c) Autorisations accordées

Par l'Assemblée Générale Mixte du 25 juin 2012, le Conseil d'Administration dispose de l'autorisation :

► de faire acquérir par la Société ses propres actions dans la limite de 10% de son capital, par tous moyens y compris par acquisition de blocs de titres et à l'exception de l'utilisation de produits dérivés, à un prix d'achat ne pouvant être supérieur à 23 euros par action. L'autorisation porte sur un maximum de 325 000 actions pour un montant maximum de 7 475 000 euros, non compris les actions autodétenues.

► d'annuler les actions acquises par la Société et/ou qu'elle pourrait acquérir ultérieurement de toute autorisation présente ou future donnée par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires, dans la limite de 10% du capital par période de vingt-quatre mois et à réduire corrélativement le capital social et à imputer la différence entre la valeur de rachat des actions annulées et leur pair comptable sur les primes et réserves disponibles.

Ces deux autorisations, d'une durée de dix-huit mois, sont valables jusqu'au 24 décembre 2013.

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 sous la rubrique du même nom.

Endettement financier net	31.12.2012	31.12.2011
Emprunts à plus d'un an et moins de cinq ans	6 129	6 813
Emprunts à plus de cinq ans	4 191	4 491
Passifs financiers non courants	I	10 320
Emprunts à moins d'un an	1 143	963
Intérêts courus sur emprunts	80	111
Banques créditrices	37	15
Passifs financiers courants	II	1 259
Total Passifs financiers	III = I + II	11 579
dont Taux fixe	2 488	3 104
Taux variable	9 091	9 289
Certificats de dépôts	1 174	5 129
Disponibilités	2 263	13 756
Trésorerie et équivalents de trésorerie	IV	3 437
Endettement financier net	(III - IV)	(6 492)

	31.12.2012	31.12.2011
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 185 000 titres GASCOGNE	2 250	3 000
Un crédit bail de 6 000 000 € accordé par Natexis Lease le 27/12/10 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 Euribor 3 mois.	5 524	5 744
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 3 mois + 200 points. Il est assorti d'une caution de EEM de 1.500 K€.	3 530	3 530
Un crédit de 350 000 € de 15 ans obtenu par la SCI PASSAGE 99 fin 2010 auprès de la banque Palatine pour financer partiellement l'acquisition à Boulogne Billancourt d'un bien immobilier. Ce prêt sera remboursé par anticipation lors de la cession du bien, laquelle a fait l'objet d'une promesse de vente devant arriver à échéance au cours du 1 ^{er} semestre 2013.	158	
Total	11 462	12 274

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	31.12.2012	31.12.2011
Valeur d'acquisition par le crédit-bailleur	6 000	6 000
Amortissements :		
Cumul antérieur	405	5
Dotations de l'exercice	400	400
Valeur Nette	5 195	5 595
Redevances :		
Cumul antérieur	383	11
De l'exercice	348	372
Total	731	383
Restant à payer	(2)	(1)
à un an	328	390
de 2 à 5 ans	1 427	1 643
au-delà de 5 ans	3 369	4 088
Total	5 123	6 122
Valeur résiduelle		
à un an		
de 2 à 5 ans		
au-delà de 5 ans	1 200	1 200

(1) selon taux du 27/12/11 (2) selon taux du 27/12/12

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

Le montant restant au 31/12/2012 est de 1 060 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 31.12.2012						
Autres actifs financiers non courants	10 788	10 788		10 788		
Autres actifs non courants	0	0		0		
Clients	623	623		623		
Actifs financiers courants	3 548	3 548		3 548		
Autres actifs courants	2 535	2 535		2 535		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 437	3 437	3 437			
Total Actifs financiers	20 932	20 932	3 437	17 495	0	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
Au 31.12.2011						
Autres actifs financiers non courants	5 283	5 283		5 258	25	
Autres actifs non courants	592	592		592		
Clients	79	79		79		
Actifs financiers courants	2 700				2 700	
Autres actifs courants	615	615		615		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18 885	18 885	18 885			
Total Actifs financiers	28 154	25 454	18 885	6 544	2 725	
Emprunts auprès des établissements de crédit >1 an	11 304	11 304				11 304
Emprunts auprès des établissements de crédit <1 an	1 089	1 089				1 089
Autres passifs non courants	74	74				74
Fournisseurs	654	654				654
Autres dettes courantes	5	5				5
Total Passifs financiers	13 126	13 126				13 126

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

Catégorie d'instruments financiers	Intérêts	juste valeur	TOTAL
2012			
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
2011			
Juste valeur par résultat	662	2	664
Prêts et créances		(1 735)	(1 735)
Dettes au coût amorti	(614)		(614)
Total gains et pertes financiers nets	48	(1 733)	(1 685)

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 14 123 K€ au 31 décembre 2012 contre 6 544 K€ au 31 décembre 2011. 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) :

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	>= 2023	TOTAL
Emprunts												
Taux Fixe	988	750	750									2 488
Taux Variable	235	250	3 796	283	300	318	337	356	376	397	2 407	9 054
Découvert bancaire												
Taux variable	37											37
Total	1 259	1 000	4 546	283	300	318	337	356	376	397	2 407	11 579

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

	31.12.2012	31.12.2011
EUR	11 579	12 393
USD		
MGA		
Autres		
TOTAL	11 579	12 393

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 88 K€ en 2012 et de 86 K€ en 2011.

46 - Autres passifs non courants

	31.12.2012	31.12.2011
Dépôts de Garantie	99	74
Dettes diverses		
Produits constatés d'avance	2 865	3 104
TOTAL	2 964	3 179

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

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

	31.12.2011	Augmentation	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Variation de périmètre	Ecart de Change	Transfert à céder	31.12.2012
Rentes à servir	67		(40)					27
Litiges	55	11						67
Avantages postérieurs à l'emploi	25	3		(5)				28
Total	147	14	0	(40)	0	0	0	122

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 :

	31.12.2012	31.12.2011
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	12 ans	13 ans

Les provisions pour indemnités de retraite s'analysent ainsi :

Montants reconnus au bilan

	31.12.2012	31.12.2011
Charges à payer (passif net au bilan)	28	25
Charges constatées d'avance (actif net au bilan)		
Montant net reconnu au bilan	28	25

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

	31.12.2012	31.12.2011
Situation en début d'exercice	25	29
Transfert en activité à céder		
Coûts des services rendus	2	1
Coût financier		
Cotisations des participants au régime		
Ecart actuariels	1	(5)
Variation de change		
Prestations payées		
Coût des services passés		
Réduction		
Liquidation		
Mouvement de l'exercice	3	(4)
Situation en fin d'exercice	28	25

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.

	31.12.2011	31.12.2010
GASCOGNE	0	1 681
Total des différences temporelles	0	1 681
Taux d'impôt différé	1,72%	1,72%
Impôt différé	0	29

49 - Emprunts et dettes financières divers

Non significatif au 31 décembre 2012.

50 - Fournisseurs et comptes rattachés

	31.12.2012	31.12.2011
Immobilier	15	48
Hôtellerie	318	0
Divers	655	606
Total	988	654

51 - Dettes fiscales et sociales

	31.12.2012	31.12.2011
Dettes sociales	192	199
Dettes fiscales	141	256
Total	333	456
Dont :		
Immobilier	18	234
Hôtellerie	103	0
Divers	212	221
Total	333	456

52 - Autres dettes courantes

	31.12.2012	31.12.2011
Avances et acomptes reçus	21	0
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	0	0
Avances en comptes courants (1)	2 313	0
Créditeurs divers	87	5
Produits constatés d'avance (2)	240	1 506
Total	2 661	1 511
Dont :		
Immobilier	332	424
Hôtellerie	2 325	0
Divers	3	1 087
Total	2 661	1 511
Dont :		
(1) minoritaires de VICTORIA ANGKOR	2 313	
(2) sur cession de TOKAJ HETSZÖLÖ		1 082
sur loyers		185
sur cession bail immobilier	240	239

53 - Provisions courantes

La variation des provisions courantes s'analyse ainsi :

	31.12.2011	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Transfert à céder	31.12.2012
Litiges	200		(90)	(110)		0
Impôts	0					0
Risques	26	68		(13)		81
Charges	231		(138)	(54)		40
Total	457	68	(228)	(176)	0	121
Dont :						
Immobilier	457		(228)	(176)		52
Hôtellerie	0	68				68
Divers	0					0
Total	457	68	(228)	(176)	0	121

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 2012	Taux du 31.12.2012	Taux moyen utilisé en 2011	Taux du 31.12.2011
HUF	NA	NA	NA	NA
MGA	NA	NA	NA	NA
USD	1,2856	1,3197	1,3917	1,2939

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

Les principales expositions au risque de change sont les suivantes :

	USD	31.12.2012
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
	USD	31.12.2011
Actifs non courants	0	0
Stocks, créances, dettes, provisions	0	0
Actifs et passifs à céder	5 765	5 765
Endettement financier net	0	0
Position nette	5 765	5 765

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 supposées rester constantes.

	Compte de résultat		Capitaux propres	
	choc +10%	choc -10%	choc +10%	choc -10%
Exercice 2012	12	(15)	8	(9)
Exercice 2011	(72)	89	(4)	5

55 - Informations sectorielles

a) Analyse des résultats par activités

	Gascogne	Immobilier	Hôtellerie	Casinos	Structure	2012
Produit des activités ordinaires		948	3 757		38	4 743
Charges opérationnelles		(1 807)	(3 468)	0	(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)	0	(473)	(1 976)
Résultat opérationnel courant		(859)	289	0	(3 114)	(3 684)
Autres produits et charges opérationnels non courants	(14 923)	345	(591)	0	1 117	(14 053)
Résultat opérationnel	(14 923)	(515)	(302)	0	(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)			0		(27 052)
Résultat avant impôt	(41 975)	(317)	(259)	0	(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
Résultat net de l'ensemble consolidé	(41 975)	(344)	(259)	0	(1 956)	(44 534)

	Gascogne	Immobilier	Hôtellerie	Casinos	Structure	2011
Produit des activités ordinaires		2 919	2 922		25	5 866
Charges opérationnelles		(2 980)	(2 206)	0	(4 198)	(9 384)
Dont charges externes		(2 628)	(1 025)		(2 846)	(6 500)
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs		(365)	0	0	(123)	(488)
Résultat opérationnel courant		(62)	716	0	(4 173)	(3 519)
Autres produits et charges opérationnels non courants		58	0		2 257	2 314
Résultat opérationnel		(4)	716	0	(1 916)	(1 204)
Produits financiers		248	33		8 584	8 865
Charges financières		(333)	0		(10 216)	(10 549)
Quote-part des entreprises mises en équivalence	(9 651)			43		(9 608)
Résultat avant impôt	(9 651)	(90)	749	43	(3 548)	(12 496)
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession		0	22 848			22 848
Charge d'impôt sur le résultat		(45)	0		41	(4)
Résultat net de l'ensemble consolidé	(9 651)	(134)	23 597	43	(3 507)	10 347

b) Analyse des résultats par zone géographique (*)

	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
Résultat net de l'ensemble consolidé	(44 275)	(259)	(44 534)

	France	Asie	2011
Produit des activités ordinaires	2 943	2 922	5 866
Charges opérationnelles	(7 178)	(2 206)	(9 384)
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs	(488)	0	(488)
Résultat opérationnel courant	(4 235)	716	(3 519)
Autres produits et charges opérationnels non courants	2 314	0	2 314
Résultat opérationnel	(1 920)	716	(1 204)
Produits financiers	8 832	33	8 865
Charges financières	(10 549)	0	(10 549)
Quote-part des entreprises mises en équivalence	(9 608)	-	(9 608)
Résultat avant impôt	(13 245)	749	(12 496)
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession	0	22 848	22 848
Charge d'impôt sur le résultat	(4)	0	(4)
Résultat net de l'ensemble consolidé	(13 249)	23 597	10 347

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

c) Analyse du capital investi par activité

	31.12.2012		31.12.2011	
Répartition par activité :				
Groupe Gascogne	3 073	11,55%	45 544	66,91%
Immobilier	12 815	48,17%	11 163	16,40%
Hôtellerie	4 104	15,43%	5 765	8,47%
Casinos	0	0,00%	1 399	2,06%
Structure	6 613	24,86%	1 497	2,20%
Total	26 605	100,00%	65 369	100,00%
Répartition géographique :				
France	22 501	84,57%	59 603	87,56%
Asie	4 104	15,43%	5 765	8,47%
Total	26 605	100,00%	65 369	100,00%
Réconciliation du capital investi :				
Capitaux propres	18 221		73 927	
A ajouter :				
Impôts différés	0		29	
Provisions courantes et non courantes	243		604	
Endettement financier net	8 141		(6 492)	
Total	26 605		68 069	

d) Analyse sectorielle du bilan

	Gascogne	Immobilier	Hôtellerie	Vignes	Casinos	Structure	31.12.2012
Goodwill	-	0	0	-	-	-	0
Immobilisations incorporelles	-	0	928	-	-	1	929
Immobilisations corporelles	-	43	4 804	-	-	29	4 876
Immeubles de placement	-	5 239	0	-	-	-	5 239
Actifs biologiques	-	0	0	-	-	-	-
Titres mis en équivalence	3 073	0	0	-	0	-	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	-	-	-	0
Autres actifs non courants	-	0	0	-	-	-	0
Actifs non courants	3 073	12 440	5 739	0	0	3 654	24 906
Stocks et en-cours	-	1 561	80	-	-	-	1 642
Clients	-	136	472	-	-	15	623
Actifs financiers courants	-	-	0	-	-	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	-	-	-	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	0	0	6 613	26 605

	Gascogne	Immobilier	Hôtellerie	Vignes	Casinos	Structure	31.12.2011
Goodwill	-	-	0	-	0	-	0
Immobilisations incorporelles	-	-	1 001	-	-	0	1 001
Immobilisations corporelles	-	49	5 931	-	-	19	5 999
Immeubles de placement	-	5 645	-	-	-	-	5 645
Actifs biologiques	-	-	-	-	-	-	0
Titres mis en équivalence	45 544	-	-	-	1 399	-	46 943
Autres actifs financiers	-	2 158	6	0	-	3 125	5 290
Actifs non courants et groupe d'actifs détenus en vue de la vente	-	-	0	-	-	-	0
Autres actifs non courants	-	592	0	-	-	29	621
Actifs non courants	45 544	8 444	6 938	-	1 399	3 173	65 498
Stocks et en-cours	-	5 806	80	-	-	-	5 886
Clients	-	37	433	-	-	42	512
Actifs financiers courants	-	-	-	2 700	-	0	2 700
Fournisseurs	-	(48)	(241)	(241)	-	(606)	(894)
Dettes fiscales et sociales	-	(234)	(80)	-	-	(221)	(535)
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	-	-	0	-	-	-	0
Autres actifs moins passifs courants et non courants	-	(2 842)	(2 210)	-	-	(891)	(5 943)
Actifs moins passifs hors endettement net	-	2 719	(2 018)	2 700	-	(1 676)	1 726
Capitaux investis	45 544	11 163	4 921	2 700	1 399	1 497	67 224

e) Analyse sectorielle des actifs non courants par zone géographique

	France	Asie	31.12.2012
Goodwill	0	0	0
Immobilisations incorporelles	1	928	929
Immobilisations corporelles	72	4 804	4 876
Immeubles de placement	5 239	0	5 239
Actifs biologiques	-	0	-
Titres mis en équivalence	3 073	0	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

	France	Asie	31.12.11
Goodwill	0	0	0
Immobilisations incorporelles	0	1 001	1 001
Immobilisations corporelles	68	5 931	5 999
Immeubles de placement	5 645	-	5 645
Actifs biologiques	0	-	0
Titres mis en équivalence	46 943	-	46 943
Autres actifs financiers	5 283	6	5 290
Actifs non courants et groupe d'actifs à céder	0	0	0
Autres actifs non courants	621	-	621
Actifs non courants	58 560	6 938	65 498

56 - Autres produits et charges opérationnels non courants

	31.12.2012		31.12.2011	
	Charges	Produits	Charges	Produits
Cession LES VERGERS			(3 215)	3 215
Déconsolidation FMB-AQUAPOLE			(800)	698
Plus et moins-value de dilution GASCOGNE	(3)			2 800
Plus et moins-value de dilution VICTORIA ANGKOR	(58)	119	(197)	
Plus et moins-value de dilution SFC	(3)		(27)	
Dépréciation GASCOGNE	(14 923)			
Etalement plus-value cession crédit-bail PCDPC		248		248
Litiges sociaux	(90)	200	(200)	
Litiges commerciaux	(11)	0	(598)	550
Incidence cession TOKAJ	(3 641)	4 602		
Provisions / risque fiscal	(83)	190		
Amortissements 2011 de l'hôtel VICTORIA ANGKOR	(591)			
Divers	(23)	15	(257)	96
Total	(19 426)	5 373	(5 293)	7 607

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

	31.12.2012	31.12.2011
GASCOGNE	(27 052)	(9 651)
SFC	0	43
Total	(27 052)	(9 608)

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 :

	31.12.2012	31.12.2011
Impôt courant	0	(4)
Impôts différés		
(Impôt) crédit d'impôt	0	(4)

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 26 M€ au 31 décembre 2012.

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

	31.12.2012	31.12.2011
Résultat net de l'ensemble consolidé	(44 534)	10 347
Charge (produit) d'impôt sur les sociétés	0	4
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	(23 646)
Résultat des sociétés mises en équivalence inclus dans le résultat des activités arrêtées ou en cours de cession		
Résultat des sociétés mises en équivalence	27 052	9 608
Résultat avant impôt et amortissement des écarts d'acquisition des activités poursuivies	(17 481)	(3 687)
Taux courant d'imposition en France	33%	33%
Charge (produit) d'impôt théorique	(5 826)	(1 229)
Effets sur l'impôt théorique :		
. des différences permanentes	141	599
. des différences temporaires	(706)	(106)
. des déficits fiscaux nés dans l'exercice et non activés	6 546	931
. des déficits fiscaux non reconnus précédemment	(154)	(194)
. des taux d'impôts étrangers inférieurs aux taux en France		
. des éléments divers		2
Charge (crédit) d'impôt réel	1	3
Taux effectif d'impôt		

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 autodétenues.

(en euros)	31.12.2012	31.12.2011
Résultat net part du Groupe	(44 494 998)	10 268 414
Résultat après impôt des activités poursuivies	(44 533 592)	(13 298 491)
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'action d'autocontrôle	14 062	21 467
Nombre d'actions pondérées	3 235 939	3 228 533
Actions potentielles dilutives :		
Options moyenne pondérée (1)	0	5 500
Actions gratuites moyenne pondérée (2)	48 375	64 500
Nombre d'actions pondérées et d'actions dilutives	3 284 314	3 298 533
Résultat net dilué par action	(13,75)	3,18
Résultat après impôt des activités poursuivies dilué par action	(13,76)	(4,12)

(1) renonciation début juillet 2011 aux options par leurs détenteurs

(2) 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	2012	2011
Engagements donnés				
Nantissement de 100% des parts de la SNC PCDC et engagement d'EEM de conserver les titres SAIP	SAIP & EEM	Natixis Lease	5 524	5 744
Caution sur dette fiscale suite à redressement sur droits d'enregistrements de la SNC PCDC	EEM	Trésor Public	0	313
Caution donnée au Crédit Foncier pour emprunt DES VERGERS	EEM	Crédit Foncier	1 500	1 500
Nantissement de 185 000 titres GASCOGNE en garantie d'emprunt d'EEM	EEM	BRED	2 250	3 000
Privège de prêteur de deniers en faveur de la Banque Palatine	SCI Passage 99	Banque Palatine	158	
Total			9 432	10 557
Engagements reçus				
Caution sur avance Marcoux	SAIP	M. Coencas	26	26
Nantissement des titres de trois SCI détenues par SOFILOT	EEM	SOFILOT	2 585	3 000
Retour à meilleur fortune	EEM	YWIL	mémoire	mémoire
	EEM	SBB	mémoire	mémoire
Total			2 611	3 026
Engagements réciproques				
Loyers futurs	ANGKOR		2 038	1 951
	EEM	(HT) Grenat	637	152
Garantie décennale couverte par assurance	LES VERGERS	Divers	mémoire	mémoire
Total			2 676	2 103

62 - Effectif et droit à la formation

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

	31.12.12	31.12.11
Activités poursuivies		
Cadres	11	11
Agents de maîtrise	28	25
Employés, ouvriers	176	175
Total	215	211
Dont :		
Hôtellerie	210	205
Aquaculture	0	0
Immobilier	0	0
Structure	5	6
Total	215	211
Dont :		
Europe	5	6
Asie	210	205
Afrique		
Total	215	211

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	31.12.2012	Rémunérations brutes	Charges sociales	31.12.2011
Avantages à court terme	300	120	420	569	110	679
Actions gratuites (*)	944		944			0
Indemnité de fin de contrat			0			0
Total	1 244	120	1 364	569	110	679

(*) valeur le 27/09/10 au cours du jour d'attribution : 916 - valeur le 27/09/12 au cours du jour de réception : 503 - valeur au 31/12/12 : 347

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	31.12.2012			31.12.2011		
	Charges	Produits	Créances (dettes)	Charges	Produits	Créances (dettes)
EEM						
GASCOGNE		71	3 548			
	Compte courant Client et Fournisseur		15			
SOFILOT		120	2 585	82		3 082
TOKAJ LENCSÉS DÜLÖ				63		2 625
TOKAJ HETSZÖLÖ				1		57
VERNEUIL ET ASSOCIES	Client et Fournisseur	2	25	(1)	4	24
VERNEUIL PARTICIPATIONS	Fournisseur			11		(1)
	Compte courant				3	103
PORT-LA-NOUVELLE (Groupe SFC)	Compte courant					7
FMB-AQUAPOLE	Compte courant (1)		972			972
SAIP						
VERNEUIL ET ASSOCIES	Client et Fournisseur		30	(3)		
PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS						
VERNEUIL ET ASSOCIES	Client et Fournisseur		2	36		(4)
LES VERGERS						
DUC	Avance			155		155
Total		34	217	7 272	50	173
						7 029

(1) provisionné à 100% au 31/12/2011 et au 31/12/2012

64 - Charges financières

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

	2012	2011
Produits d'intérêt et assimilés	901	664
Charges d'intérêt et assimilés	(530)	(614)
Coût de l'endettement financier net	370	50
Produits (Charges) de change (1)	(117)	(1 733)
Produits (Charges) autres	2	(1)
Autres produits et charges financiers	(115)	(1 735)
Charges financières	255	(1 685)

(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

	2012	2011
Honoraires des Commissaires aux comptes	528	233



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2012, sur :

- ▶ le contrôle des comptes consolidés de la société ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- ▶ la justification de nos appréciations ;
- ▶ la vérification spécifique prévue par la loi.

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

OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDES

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

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur « les incertitudes relatives au devenir de GASCOGNE » ainsi que sur les modalités d'évaluation de cette participation et de l'avance en compte courant s'y rattachant, telles qu'exposées dans la note 7 « Recours à des estimations » et la note « Faits caractéristiques de la période - b » de l'Annexe aux comptes consolidés.

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 7. « 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 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.

Comme indiqué dans notre rapport prévu par l'article L.225-235 du Code de commerce concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, nous avons constaté des faits révélateurs de faiblesses significatives dans le contrôle interne pour des opérations concernant EEM et ses filiales VICTORIA ANGKOR et LES VERGERS. Nous avons de ce fait été amenés à effectuer des diligences ciblées sur une sélection d'opérations ainsi que sur les régularisations qui ont été opérées sous le contrôle du Conseil d'Administration.

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.

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.

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

*Neuilly-Sur-Seine et Paris-La Défense, le 20 juin 2013
Les Commissaires aux Comptes*

DELOITTE & ASSOCIES
Alain Penanguer Vincent Blestel

ERNST & YOUNG ET AUTRES
Francois Carrega Béatrice Belle

A CARACTERE ORDINAIRE

PREMIERE RESOLUTION *(Approbation des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2012)*

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 2012, 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 Administrations pour l'exécution de leur mandat pour ledit exercice.

DEUXIEME RESOLUTION *(Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2012)*

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 2012, 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 *(Approbation des dépenses et charges visées à l'article 39-4 du Code général des impôts)*

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 5 365 euros et qui, compte tenu du résultat fiscal déficitaire, ont réduit les déficits reportables à due concurrence.

QUATRIEME RESOLUTION *(Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2012)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées ordinaires, constate que les comptes arrêtés au 31 décembre 2012 et approuvés par la présente Assemblée font ressortir une perte de (41 780 285,34) euros, et décide de l'affecter comme suit :

Report à nouveau antérieur	177 278,42 euros
Résultat de l'exercice	(41 780 285,34) euros
	(41 603 006,92) euros
Affectation :	
Au report à nouveau	(41 603 006,92) euros

Conformément aux dispositions légales, l'Assemblée Générale constate qu'au titre des trois exercices précédant celui de l'exercice 2012, il a été distribué les dividendes suivants :

Exercices	Nombre d'actions rémunérées	Dividende par action (€)	Total (€)
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
2009	0	0	0

CINQUIEME 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 2012 dont il est fait acte, et prend acte des informations relatives aux conventions conclues et aux engagements pris au cours des exercices antérieurs.

SIXIEME RESOLUTION *(Ratification de la cooptation de M. Michel Hemonnot)*

L'Assemblée Générale ratifie la cooptation, décidée par le Conseil d'Administration en date du 19 mars 2013, de Mr Michel Hemonnot, en remplacement de Mr Philippe Lamberet, démissionnaire, pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012. L'Assemblée Générale prend acte que Mr Michel Hemonnot a démissionné de ses fonctions d'Administrateur le 14 mai 2013.

SEPTIEME RESOLUTION *(Ratification de la cooptation de Mme Catherine Melmer)*

L'Assemblée Générale ratifie la cooptation, décidée par le Conseil d'Administration en date du 20 août 2013, de Mme Catherine Melmer, en qualité d'Administrateur, en remplacement de Mr Michel Hemonnot démissionnaire. Ce mandat prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

HUITIEME RESOLUTION *(Nomination d'un Administrateur)*

L'Assemblée Générale, sur la proposition du Conseil d'Administration, nomme, en qualité d'Administrateur, Mr Pierre Guillerand pour une durée 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 2015.

NEUVIEME RESOLUTION *(Nomination d'un Administrateur)*

L'Assemblée Générale, sur la proposition du Conseil d'Administration, nomme en qualité d'Administrateur, Mr Valéry Le Helloco, pour une durée 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 2015.

DIXIEME 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 2012, à la somme de CENT DIX MILLE (110 000) euros dont DIX MILLE (10 000) euros au titre de la Responsabilité Civile des mandataires sociaux.

A CARACTERE EXTRAORDINAIRE

ONZIEME RESOLUTION *(Modification de l'article 16 des statuts relatif aux fonctions de Président)*

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, décide de modifier le premier alinéa de l'article 16 des statuts - Bureau du Conseil d'Administration - qui sera désormais rédigé comme suit :

« *Le Conseil d'Administration élit parmi ses membres un Président qui doit être une personne physique âgée de moins de soixante-dix (70) ans. Il fixe sa rémunération ainsi que la durée de son mandat qui ne peut excéder celle de son mandat d'Administrateur, ni la date à laquelle il atteint l'âge de soixante-dix (70) ans.* »

Le reste de l'article 16 des statuts demeure inchangé.

DOUZIEME RESOLUTION *(Modification de l'article 20.2 des statuts relatif aux fonctions de Directeur Général)*

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, décide de modifier le troisième alinéa du 20.2.1 -Nomination-Révocation du Directeur Général- de l'article 20 des statuts - Direction Générale - qui sera désormais rédigé comme suit :

« *Les fonctions de Directeur Général prennent fin de plein droit le dernier jour du trimestre civil au cours duquel il a atteint son soixante-dixième (70^{ème}) anniversaire.* »

Le reste de l'article 20.2 des statuts demeure inchangé.

TREIZIEME RESOLUTION *(Modification de l'article 20.3 des statuts relatif aux fonctions de Directeur Général Délégué)*

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, décide de modifier le troisième alinéa du 20.3 –Directeurs Généraux Délégués- de l'article 20 des statuts – Direction Générale - qui sera désormais rédigé comme suit :

« *Les fonctions de Directeur Général Délégué prennent fin de plein droit le dernier jour du trimestre civil au cours duquel il a atteint son soixante-dixième (70^{ème}) anniversaire.* »

Le reste de l'article 20.3 des statuts demeure inchangé.

QUATORZIEME RESOLUTION *(Modification de l'article 19 des statuts relatif aux pouvoirs du Conseil d'Administration sur le montant de l'autorisation des acquisitions et cessions)*

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, décide de modifier le deuxième alinéa- onzième tiret - de l'article 19 des statuts – Pouvoirs du Conseil d'Administration - qui sera désormais rédigé comme suit :

« *Sont de sa compétence :*

- *l'autorisation des acquisitions et cessions d'un montant égal ou supérieur à Quinze (15) millions d'euros* ».

Le reste de l'article 19 des statuts demeure inchangé.

QUINZIEME RESOLUTION *(Décision à prendre en application de l'article L.225-248 du Code de commerce)*

L'Assemblée Générale, statuant, en application de l'article L.225-248 du Code de commerce, aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise des rapports du Conseil d'Administration et des Commissaires aux comptes, constate, sous réserve de l'adoption des 1^{ère} et 4^{ème} résolutions, qu'en raison des pertes constatées dans les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012, les capitaux propres de la Société, d'un montant de 22 553 513,44 euros, sont devenus inférieurs à la moitié de son capital social.

En conséquence, l'Assemblée Générale décide de prononcer la dissolution anticipée de la Société.

SEIZIEME RESOLUTION *(Réduction de capital d'un montant de 35 750 000 euros par réduction de la valeur nominale des actions pour cause de pertes - Modification corrélative de l'article 6 des statuts)*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise des rapports du Conseil d'Administration et des Commissaires aux comptes, après avoir constaté :

- qu'en raison des pertes constatées dans les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012, les capitaux propres de la Société, d'un montant de 22 553 513,44 euros, sont devenus inférieurs à la moitié de son capital social,
 - qu'en raison du rejet de la quinzième résolution sur la dissolution anticipée de la Société,
- et que,
- le report à nouveau débiteur s'élève, après affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2012, à (41 603 006,92) euros,

décide, conformément aux dispositions de l'article L.225.204 du Code de Commerce, de réduire, le capital social d'un montant de 35 750 000 euros par voie de réduction de la valeur nominale des actions de la société qui sera ramenée de 16 euros à 5 euros, et par imputation du montant de la réduction de capital, soit 35 750 000 euros, sur les pertes inscrites au compte « report à nouveau » dont le montant se trouve ainsi ramené de (41 603 006,92) euros à (5 853 006,93) euros.

L'Assemblée Générale constate que suite à sa décision, le capital social qui était de 52 000 000 d'euros, se trouve ainsi ramené à 16 250 000 euros divisé en 3 250 000 actions de 5 euros de valeur nominale.

L'Assemblée Générale constate que les capitaux propres ont été reconstitués à hauteur d'un montant au moins égal à la moitié du capital social et que la situation de la Société a donc été régularisée conformément à l'article L.225-248 du Code de commerce.

L'Assemblée Générale décide en conséquence de modifier l'article 6 des statuts qui est désormais rédigé comme suit :

« *Article 6 - Capital social*

Le capital social est fixé à la somme de 16 250 000 euros (seize millions deux cent cinquante mille euros). Il est divisé en 3 250 000 actions (trois millions deux cent cinquante mille actions). »

DIX-SEPTIEME 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
Tél. : 01 47 58 14 31 - www.pomset.fr



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