



E E M

Electricité et Eaux de Madagascar

2015

RAPPORT ANNUEL

MESSAGE DU PRESIDENT

L'année 2015 marque de nouvelles perspectives favorables pour notre société d'investissements Electricité et Eaux de Madagascar.

Votre Groupe est aujourd'hui constitué de trois pôles principaux : l'hôtellerie et loisirs avec le Victoria Angkor et la Société Française de Casino, l'immobilier, et enfin une participation significative dans le Groupe Gascogne.

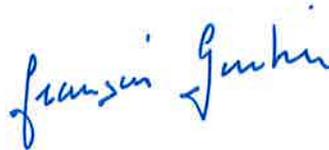
Les programmes de restructuration achevés sur Gascogne et la Société Française de Casino ont permis les premiers retours bénéficiaires significatifs et durables.

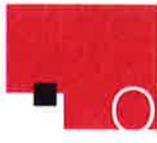
La reprise de la gestion opérationnelle de l'hôtel Victoria Angkor permettra une amélioration très sensible de la rentabilité. Les investissements réalisés et les possibilités restant sur le foncier entraîneront une création de valeur sur l'actif.

L'hôtel dont le management a été renouvelé le 30 juin 2015 a réalisé un programme ambitieux de repositionnement marketing haut de gamme, avec par exemple, le lancement d'un programme de Suites et de services exclusifs dédiés aux VIP, mais aussi l'ouverture d'un nouveau restaurant gastronomique « Le Connaisseur ».

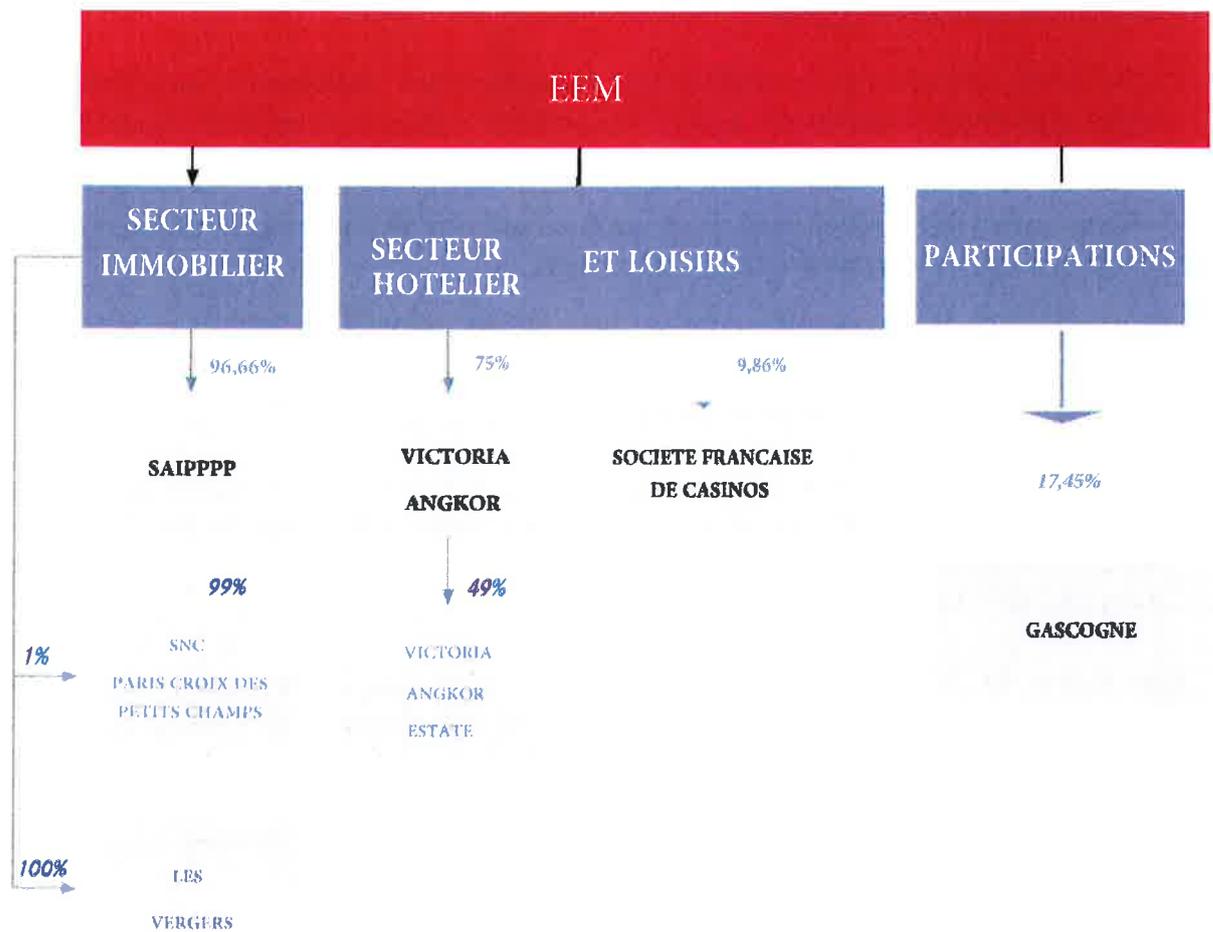
La cession du bien immobilier du Quai d'Orsay ainsi que la forte réduction des charges opérationnelles ont permis d'accentuer la diminution de l'endettement pour l'inscrire au niveau de la maison mère à 0,6 M€ et au niveau consolidé à 4,7M€.

Votre Groupe est à présent à même de valoriser ses actifs qui ont tous relativement prospéré en 2015, et de se repositionner sur de nouveaux projets et investissements à venir.





ORGANIGRAMME AU 31 DECEMBRE 2015



**DIRECTION
ADMINISTRATION
CONTROLE**

DIRECTION GENERALE

François GONTIER Président du Conseil d'Administration
Pierre NOLLET Directeur Général

CONSEIL D'ADMINISTRATION

François GONTIER Président
René BRILLET Administrateur
Pierre GUILLERAND Administrateur
Catherine Melmer Administrateur
Pierre NOLLET Administrateur
Jean-François PANEL Administrateur
Guy Wyser-Pratte Administrateur

COMITE D'AUDIT

Jean-François PANEL Président
Pierre GUILLERAND
René BRILLET

COMMISSAIRES AUX COMPTES

Titulaires

ERNST & YOUNG ET AUTRES
Représenté par François CARREGA et Béatrice BELLE

DELOITTE & ASSOCIES
Représenté par Alain PENANGUER et Vincent BLESTEL

Suppléants

AUDITEX
BEAS

Sommaire

P 5 Rapport de gestion du Conseil d'Administration

p 29 Rapport du Président établi en application de l'article L 225-37 du Code de Commerce

p 39 Rapport des Commissaires aux Comptes établi en application de l'article L 225-35 du Code de commerce sur le rapport du Président du Conseil d'Administration

p 41 Comptes sociaux au 31 décembre 2015 (1-21)

p 42 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

p 44 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés

p 48 Comptes consolidés au 31 décembre 2015 (1- 50)

p 49 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

p 51 Projet de résolutions

RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

ACTIVITE DE LA SOCIETE ET DU GROUPE **AU COURS DE L'EXERCICE 2015**

FAITS MARQUANTS

L'exercice 2015 a été marqué principalement par :

- une reprise en main par la société mère du management de l'hôtel Victoria Angkor qui s'est imposée suite à l'audit entrepris en 2014 et achevé dans les premiers mois du présent exercice, avec pour résultat une progression de 74% du résultat net de cet hôtel ;
- le dénouement d'une opération immobilière laquelle a permis un désendettement significatif tant de la société-mère que du Groupe ;
- l'exécution progressive d'un programme d'économies au sein de la société mère aux fins de diminuer significativement les charges fixes, assorti de la recherche par la société mère de ressources pérennes ;
- la poursuite du désendettement du Groupe (-4,66M€) comme de la société mère (-1,021M€)
- enfin, le Conseil d'Administration du 24 juin a nommé Monsieur Pierre NOLLET, déjà en charge du management de l'hôtel Victoria Angkor, Directeur Général de la société mère, et a mis en place, en créant un Comité d'Investissement, les outils d'une politique d'investissements active à conduire pour l'avenir, ainsi qu'il a été évoqué lors de l'Assemblée Générale du 24 juin 2015.

Il est à remarquer qu'une partie des mesures engagées sur l'exercice, tant au niveau de la société mère qu'à celui de sa filiale Victoria Angkor, à la fin du premier semestre ou au cours du second, n'auront un effet en année pleine qu'à compter de l'exercice 2016

L'exercice 2015 a été clos sur un résultat social de 1,38M€ et un bénéfice consolidé de 0,47M€.

Les capitaux investis du Groupe sont en diminution (18,60M€ au 31 décembre 2015 vs 22,61 M€ à la clôture de l'exercice 2014) en raison des cessions immobilières intervenues au cours de l'exercice.

Le plus important actif du Groupe, sa participation dans Gascogne, n'apparaît pas dans ce périmètre alors qu'elle représente, comptabilisée au cours de bourse, 51,8% de la valeur nette des participations dans les comptes sociaux et 82,5% de la capitalisation boursière du Groupe au 31 décembre 2015

Les fonds propres du Groupe ont suivi la même tendance : 13,64M€ au 31 décembre 2015 contre 12,17M€ en 2014)

A l'issue de l'exercice 2015, l'actif net consolidé et social par action reflétait ces données et s'établissait respectivement à 4,20 € (3,74 € en 2014) et 5,09 € (4,66 € en 2014).

A cette même date, l'endettement net consolidé et social par action ressortait à 1,47 €/action et 0,19 €/action (3,16 € et 0,23 € en 2014). Le ratio d'endettement net était de 0,35x en consolidé et de 0,4x en social (0,84x et 0,11x en 2014).

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

La valeur boursière du Groupe, sur la base du dernier cours coté du 31 décembre 2015 de 3,98 €/action était de 12,94M€ (capitalisation boursière au 31 décembre 2014 : 9,26M€), à rapprocher de la valeur boursière à la même date de ses participations dans Gascogne et SFC de 11,10M€.

COMPTES CONSOLIDES

Les comptes consolidés 2015 ont été établis selon les mêmes méthodes que l'exercice précédent, à savoir:

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

GASCOGNE ne contribue plus au résultat du Groupe (vs un gain net de 0,54M€ en 2014 lié aux effets d'une mise en équivalence au premier semestre et des conséquences d'une comptabilisation en actif financier au second).

Le chiffre d'affaires publié qui comporte celui de la société mère, celui des filiales immobilières et celui de l'hôtel d'Angkor, s'est établi à 11,46M€ contre 5,77M€, en en plus que doublement par rapport à celui de l'exercice 2014.

Il a été réalisé à 41,95% à l'étranger (67,07% en 2014), part correspondant à celle de l'hôtel d'Angkor (hôtellerie).

La progression du chiffre d'affaires est la résultante de l'augmentation de l'activité de l'hôtel cambodgien ouvert 12 mois en 2015 contre seulement 11 en 2014 (+24% par rapport à l'exercice précédent) et de l'augmentation de celle du secteur immobilier (+356,64% par rapport à l'exercice 2014), générée par une vente immobilière d'un montant important par une filiale bénéficiant du statut de marchand de biens et comptabilisant de ce fait les cessions qu'elle réalise en chiffre d'affaires (LES VERGERS).

Les charges opérationnelles courantes s'établissent à 11,30M€ (10,14M€ en 2014), en augmentation de 11,14 % par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation est la conjonction d'une forte augmentation des achats consommés (5,92M€ vs 1,45M€ en 2014) reflet de la comptabilisation de l'actif immobilier cédé par « Les Vergers », d'une diminution des charges externes (2,61M€ vs 2,84M€ en 2014), d'une réappréciation d'actifs financiers et courants (de 0,44M€ vs des dépréciations de 2,90M€ en 2014) et d'une augmentation de 27,81% des charges de personnel (2,16M€ vs 1,69M€) liée au dérapage des frais de personnel constaté au Cambodge et à deux licenciements pour raison économique chez la société mère EEM.

Le résultat opérationnel courant s'établit à 0,17M€, contre une perte de 4,37M€ pour l'exercice 2014.

Le résultat opérationnel est de 0,44M€ vs 1,70M€ en 2014.

Le résultat net consolidé ressort positif de 0,47M€, en légère progression par rapport à celui de l'exercice précédent (0,42M€).

Le résultat net part du Groupe s'établit à 0,37M€ vs 0,36M€ en 2014.

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

Exercice	2015	2014	2013
Gascogne	-	(2,28)	(1,50)
Hôtellerie	0,63	0,21	0,14
Immobilier	0,67	(0,72)	(0,67)
Structure	(0,83)	3,20	(4,77)
Total	0,47	0,42	(6,80)

Au 31 décembre 2015, l'endettement brut consolidé était de 5,42M€ (10,08M€ au 31 décembre 2014), et l'endettement financier net de 4,77M€ (10,06M€ en 2014).

COMPTES SOCIAUX

Le chiffre d'affaires de la société mère, représenté pour l'essentiel depuis juin 2015 par les rémunérations versées par Victoria Angkor du chef d'un contrat de management (230K€ correspondant à 69,9% du chiffre d'affaires de l'exercice), par des loyers et des refacturations à des sociétés du Groupe est resté du même ordre de grandeur (219,40K€ vs 90,86K€ en 2014), le poste loyers étant impacté par les loyers perçus par la location hors Groupe d'une partie des locaux du siège social.

Les produits d'exploitation ressortent de ce fait en augmentation significative (549K€ vs 183K€ en 2014).

La diminution des charges d'exploitation (1,76M€ vs 2,23M€ en 2014 soit une baisse de 21%), s'est poursuivie et concerne essentiellement les charges externes (0,81M€ vs 1,23M€ en 2014 soit une baisse de 34%).

Les frais de personnel ont augmenté de façon significative, (730K€ vs 595K€ en 2014, soit +22,7%) en raison des deux licenciements économiques (172,5K€), événements non récurrents.

Il s'ensuit une amélioration significative du résultat d'exploitation (- 1,21 M€ vs -2,05 M€ en 2014).

Le résultat financier a été positif de 2,26K€ (0,91M€ en 2014). Les produits financiers (2,45M€ vs 1,93M€ en 2014) correspondent à une reprise de provision sur GASCOGNE à hauteur de 0,89M€ et sur SFC de 0,07M€, à une reprise de provision sur « Les Vergers » de 0,98M€ issue de la cession de l'appartement du Quai d'Orsay, à une reprise de provision sur titres d'autocontrôle de 0,08M€ et à un profit de change de 0,40M€ lié à l'impact de la baisse de l'euro par rapport au dollar sur les créances sur l'hôtel VICTORIA ANGKOR.

Les charges financières (0,18M€ vs 1,92M€ en 2014) correspondent pour la quasi-totalité (0,17M€) à des charges d'intérêts. Cette charge d'intérêts, rapportée à un endettement bancaire de 0,62M€ et à des dettes financières de 3,36M€, fait ressortir un coût moyen de l'endettement de 4,52% (3,71% en 2014). Ce coût apparent de l'endettement, en hausse, résulte de la baisse de l'endettement social réalisée en totalité sur le second semestre de l'exercice.

Le résultat net social s'établit en conséquence à 1,38M€ contre (373K€) M€ en 2014.

Au 31 décembre 2015, la valeur nette sociale des participations, comptes courants inclus et hors autocontrôle, ressortait à 20,61M€ (20,88€ en 2014 et 20,01M€ en 2013) et était financée à 80,25% par les fonds propres (72,6% en 2014 et 77,6% en 2013).

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

Exercice	2015	2014	2013
Gascoigne	51,82	46,88	18,94
Hôtellerie	20,14	21,00	31,38
Immobilier	25,99	30,42	46,33
Divers	2,05	1,70	3,35
Total	100	100	100

Il appelle les remarques suivantes :

- l'augmentation relative de la participation dans GASCOGNE dans les actifs sociaux, conséquence de sa revalorisation boursière et de la diminution des actifs globaux suite à la cession immobilière intervenue sur l'exercice
- la légère diminution de la valeur relative de l'hôtellerie, du fait :
 - o d'un remboursement de comptes courants de la contrevaletur de 627K€ effectué par l'hôtel VICTORIA ANGKOR,

- D'un effet de change de 396 K€ sur la créance en compte courant d'EEM sur VAK,
- une baisse des actifs immobiliers, liée à la cession par « Les Vergers » d'un appartement sis quai d'Orsay.

Au 31 décembre 2015, les dettes fournisseurs ressortaient à 0,27M€ (0,42M€ en 2014) étant toutes à moins d'un an.

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

A la clôture de l'exercice, elle conservait un stock de titres propres de 86.513 actions représentant 2,66% de son capital, et dont la valeur financière de 344K€ correspondait à une valeur par action de 3,98 €/action.

Au 31 décembre 2015, le capital d'EEM était de 16.250.000 euros divisé en 3.250.000 actions.

REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

ACTIVITE DE LA SOCIETE MERE ET DES FILIALES

A/ ACTIVITES POURSUIVIES

▪ SOCIETE MERE

La société EEM a poursuivi au cours de l'exercice une politique de réduction des charges fixes (baisse de 34% des charges externes comme des frais de personnel hors indemnités de licenciement (557,5K€ vs 595K€ en 2014), soit une diminution de 6,4%, conséquence notamment des deux licenciements intervenus pendant l'exercice.

Dans le même temps, la Direction Générale s'est attachée à rechercher des ressources complémentaires (signature d'un contrat de management avec la filiale Victoria Angkor, prise en charge par cette filiale d'une fraction des rémunérations du Directeur Général, et revenus locatifs tirés de la mise en location auprès d'entités hors Groupe d'une fraction des locaux du siège social ; la traduction comptable de ces différentes décisions se retrouve :

- Dans l'augmentation de 199% des produits d'exploitation
- Dans la baisse de 21% des charges d'exploitation
- Dans l'amélioration de 41% du résultat d'exploitation social, qui reste cependant négatif à hauteur d'1,2M€

Ces éléments valident le but de division par deux des charges fixes mensuelles en année pleine qu'a recherché la Direction Générale d'EEM

Votre Direction Générale s'est fixée pour objectif de diminuer autant que faire se pourrait la perte d'exploitation de la société mère. Elle s'attache ainsi à examiner des projets d'investissements susceptibles de contribuer, via des services rémunérés, à cet équilibre d'exploitation. Dans cette logique, le Conseil d'Administration a décidé le 24 juin 2015 la création en son sein d'un Comité d'Investissement présidé par Monsieur Guy Wyser- Pratte afin de recevoir des recommandations d'investissements présentant ce type de caractéristiques ; plusieurs projets ont fait l'objet d'études internes au cours de l'exercice, sans qu'aucun ne soit soumis par la Direction Générale au Comité

d'Investissement et ait pu profiter de l'expérience et de l'expertise de ce dernier en matière d'investissement. Cet élément de gouvernance est appelé à devenir fondamental dans le futur dans la mesure où sa fonction est de préparer le redéploiement du Groupe dans l'avenir.

Il a également décidé de séparer les fonctions de Président du Conseil d'Administration de celles de Directeur Général ; il a élu Président du Conseil d'Administration François GONTIER et Directeur Général Pierre NOLLET.

L'extinction naturelle des opérations immobilières du Groupe a été poursuivie sur l'exercice ; certains dénouements d'opérations se sont avérés plus complexes et plus tardifs qu'anticipés.

Au plan financier, la société EEM a réduit son endettement financier de 61% (-1,021M€), et renégocié le solde de son endettement bancaire de telle sorte que le remboursement soit intégral au 31 août 2016.

Des difficultés passagères de trésorerie issues des retards de dénouement des opérations immobilières tant de la société-mère que des filiales, et bien que les actifs du Groupe conservent une valeur très supérieure à son passif, ont conduit le Conseil d'Administration à demander à la Direction Générale de conserver une attention particulière à ces décalages de trésorerie et aux moyens de s'en prémunir.

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

Au 31 décembre 2015, les litiges en cours étaient les suivants :

- Au niveau de la société-mère :

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

- Au niveau des filiales :

○ Poursuite du litige entre la SAIP et la personne venderesse d'un immeuble à Boulogne-Billancourt, une des conditions suspensives relative au nombre de m² constructible n'ayant pas été satisfaite. Le rapport d'expertise devant conditionner la solution du litige n'avait toujours pas été remis au 31 décembre 2015 (il l'a été en janvier 2016 et conclut dans le sens souhaité par EEM).

○ Poursuite du litige entre la société LES VERGERS et la SCCV DU VAL THAURIN qui n'a toujours pas remboursé l'emprunt consenti pour financer une opération immobilière abandonnée. L'affaire est pendante, et si des conclusions ont été échangées au cours de l'exercice 2015, la cause a été plaidée et un jugement est audiencé début mars 2016.

○ Un litige entre la société LES VERGERS et GARNOTEL -bénéficiaire d'un réméré immobilier n'ayant pas fait face à ses obligations à l'échéance- afin d'une part récupérer les loyers impayés et, d'autre part, s'assurer le paiement des loyers de locaux d'exploitation dont la défaillance du bénéficiaire du réméré l'a rendue propriétaire.

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

* **Secteur immobilier**

Aucune opération nouvelle relevant de ce secteur n'a été engagée au cours de l'exercice 2015.

Le secteur immobilier a représenté 18,47% des capitaux investis du Groupe hors Gascogne (34,29% en 2014) et en volume de 3,44M€ (7,75M€ en 2014). Il correspond à 25,99% de la valeur nette des

participations dans les comptes sociaux, donnée qui inclut Gascogne (30,37% en 2014). La diminution de son importance relative dans les actifs du Groupe tient à la réalisation en 2015 de l'appartement du quai d'Orsay et du déboucement par SOFILOT d'une de ses opérations.

ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR (EEM)

L'accord conclu par EEM avec la société IMMO VAUBAN, via SOFILOT, lui permettant de participer, via des apports en compte courants, à des opérations de rassemblement en une seule main de parts de SCI de multipropriété d'immobilier de loisirs débouchant sur leur liquidation, elle-même suivie de la revente des actifs immobiliers, en bloc ou à la découpe, a connu en 2015 un développement ; en effet l'une des deux opérations dans laquelle l'investissement d'EEM était de 50% du projet, dite « Terrasses de Théoule » a été dénouée sur l'exercice par la vente à la découpe du bien immobilier. A ce titre EEM a reçu sur l'exercice 646 K€.

Le solde de ce compte courant s'élevait, au 31 décembre 2015, à 0,81M€ (1,46M€ au 31 décembre 2014).

Cependant, compte tenu des délais prévisibles de réalisation de l'opération résiduelle incluse dans cet accord, EEM poursuit sa négociation avec son partenaire IMMO-VAUBAN dans SOFILOT en vue d'une reprise rapide de son compte courant.

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

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

Comme lors des exercices précédents, SAIP n'a pas eu de chiffre d'affaires au cours de l'exercice 2015.

Les charges d'exploitation, en forte augmentation par rapport à l'exercice précédent, se sont établies à 152K€ (57K€ en 2014) en raison d'un provisionnement complémentaire sur l'exercice de 95K€.

Le résultat d'exploitation se dégrade en conséquence : (133K€) vs (57K€) en 2014.

Le résultat financier, issu de la combinaison du compte courant positif de SAIP chez sa filiale, SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS (1,79M€ dont le produit sur l'exercice a été de 37K€ vs 61 K€ en 2014 pour un montant de 1,74M€) et du compte courant négatif de SAIP chez EEM (0,33M€ dont la charge sur l'exercice a été de 6 K€ vs 17 K€ en 2014) s'établit à 31K€ (44K€ en 2014).

Le résultat net de l'exercice ressort à -112K€ contre - 14K€ en 2014.

Au 31 décembre 2015, les fonds propres de SAIP étaient de 2,05M€ (2,167M€ au 31 décembre 2014) et son endettement bancaire de 167 € (100 € en 2014).

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

SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS

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

Sur l'exercice, le chiffre d'affaires, uniquement composé de loyers, a atteint 231K€ (291K€ en 2014). Cette baisse d'activité est liée à la fin du bail courant sur le plus important lot de l'immeuble de la société qui est venu à échéance le 31 mars et n'a pas été renouvelé ; ce local a été loué à nouveau dans des conditions jugées satisfaisantes par la société, qui a accepté d'octroyer au nouveau locataire, en contrepartie des importants travaux qu'il s'engageait à faire, un abandon de six mois de loyers (septembre 2015/mars 2016).

Les charges d'exploitation ont été en légère diminution par rapport à l'exercice précédent (194K€ vs 206 K€). Le résultat d'exploitation est en diminution (37K€ vs 85K€ au 31 décembre 2014) à concurrence principalement de l'augmentation des charges externes.

Le résultat financier a été négatif de 80K€ (négatif de 58K€ en 2014). Le résultat net ressort négatif de 17K€ (positif de 18K€ en 2014). Ces résultats reflètent l'absence de perception de loyers pendant neuf mois de l'exercice sur le lot commercial le plus important. De ce fait, ses fonds propres se réduisent à 2K€ contre 19K€ en 2014.

Au 31 décembre 2015, l'endettement bancaire restait négligeable et au même niveau qu'en 2014(29K€ vs 28,9K€ en 2014), les dettes de la société étant ou intragroupe (1,79M€ vs 1,75M€ en 2014) ou liées aux engagements issus du crédit-bail.

Au 31 décembre 2015, l'engagement résiduel de la société au titre du crédit-bail adossé était de 4.774K€ (5.100K€ en 2014) compensés pour partie par des produits à recevoir de 2.479K€ (2.743K€ en 2014).

A la clôture de l'exercice, l'intégralité des lots de l'immeuble de la rue Croix des Petits Champs était louée, un lot loué n'étant pas productif de loyers jusqu'au 29 février 2016.

La valeur à dire d'expert telle que résultant d'une évaluation diligentée en 2015 par le crédit bailleur sur la fraction de l'immeuble sis rue Croix des Petits Champs conclut à une fourchette de prix à l'intérieur de laquelle se situe la valeur sur la base de laquelle a été conclu le crédit-bail adossé.

LES VERGERS

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

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

Au 31 décembre 2015, le patrimoine de la société est composé :

- d'un bien acquis dans le cadre d'un réméré immobilier, un ensemble immobilier d'exploitation d'une maison de champagne à Rilly la Montagne,
- et d'une créance immobilière ou à caractère immobilier d'un montant de 1,7M€ intérêts compris.

Un réméré est arrivé à échéance au cours de l'exercice 2015. Il avait été consenti à la société VIRCO et était relatif à un appartement sis Quai d'Orsay ; il n'a pas été remboursé à son échéance contractuelle, de même que certains loyers impayés ; un accord a finalement été conclu avec les bénéficiaires du réméré, à la suite duquel l'appartement a pu être vendu. Les Vergers ont consenti un abandon des loyers impayés et une indemnité d'éviction aux bénéficiaires du réméré, qui a permis à ceux-ci de racheter les dépendances de l'appartement à leur gré et qui laissait à la société Les Vergers, une fois remboursé l'emprunt consenti pour financer partiellement le réméré et était stipulé remboursable in fine, un produit net de 1.303K€. Le produit net de cette opération depuis l'origine en novembre 2011, ressort à 1.633K€ pour un investissement hors emprunt de 620K€ à l'origine. Le taux de rendement de cette opération sur la période (3ans et demi) aura été particulièrement élevé.

Un autre réméré n'a pas été débouclé à l'échéance contractuelle en juin 2014. LES VERGERS sont devenus, en conséquence, propriétaires de locaux situés à Rilly la Montagne ; ceux-ci étant loués, non au bénéficiaire du réméré, mais à une société sous procédures collectives, le montant dû à l'échéance du réméré a été intégralement provisionné et un recouvrement des montants dus est recherché par voie judiciaire. Des loyers ont cependant pu être perçus sur ces biens à hauteur de 22K€.

Une des créances, de 100 K€, échéant au 31 décembre 2013 et non remboursée, demeure intégralement provisionnée. La créance de 150 K€ sur la société DUC a été remboursée en fin d'exercice.

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

Les intérêts y afférant au titre de l'exercice 2015 figurent en produits financiers et sont intégralement provisionnés (il en a été de même au cours des exercices précédents). La recherche du remboursement par voie judiciaire est en cours. La créance, garantie par une hypothèque de premier rang sur une maison incluse dans cette propriété, a été ramenée à la valeur estimée de cette garantie réelle.

Le chiffre d'affaires des VERGERS s'est établi à 6.391K€ (794K€ en 2014). Il inclut la vente d'immeubles à hauteur de 6.350K€ (385€ en 2014), le solde résultant des loyers des rémérés et de refacturation de charges (41 K€ vs 409 K€ en 2014).

Les charges d'exploitation ont augmenté très significativement (5.415K€ vs 1.398K€ en 2014) en raison du passage en charges (achats et charges externes) du prix de revient et des frais de vente de l'immeuble du quai d'Orsay (5.237K€).

En conséquence, le résultat d'exploitation s'établit à 1.374K€ (vs - 605K€ en 2014). Le résultat financier est négatif de 84K€ (56K€ en 2014).

Le résultat net est un bénéfice de 939K€ (perte de 660K€ en 2014),

Au cours de l'exercice, LES VERGERS ont remboursé à EEM 1.320K€ prêtés en compte courant.

A la clôture de l'exercice, les fonds propres des VERGERS étaient négatifs de 608K€ (négatifs de 1.547K€ en 2014).

A cette même date, la société avait purgé son endettement bancaire.

* Secteur hôtelier

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

L'hôtel VICTORIA ANGKOR représente 20,26% des capitaux investis du Groupe (17,01% en 2014) donnée qui n'inclut pas Gascogne, et 20, 14 % de la valeur nette des participations dans les comptes sociaux (21,13% en 2014) qui, elle, inclut la valeur de la participation dans Gascogne.

Sur l'exercice 2015, la contribution de l'hôtel au résultat du Groupe a été de 134% vs 50% sur l'exercice 2014.

L'exercice 2015 a été contrasté en raison du changement de gestion organisé par la société mère et des mesures prises en vue d'optimiser la gestion et la rentabilité de cet actif. En effet, au printemps 2015, la direction générale d'EEM, au vue de la situation de l'hôtel a été amenée à prendre les mesures suivantes afin d'en optimiser la gestion et de repositionner cet actif sur le marché haut de gamme de l'hôtellerie de luxe et de charme :

- A remercier le dirigeant expatrié de l'hôtel (un nouveau dirigeant a été recruté en juillet 2015),
- A mettre fin au 30 juin 2015 au contrat de management conclu avec la société de gestion des hôtels Victoria (cédée au groupe Tien Minh en même temps que les hôtels vietnamiens) suite au constat de charges indues effectué sur les achats et les dépenses de marketing dans le cadre d'un forfait devenu inadapté avec le temps,
- A reprendre en direct le management de l'hôtel et son suivi au quotidien ainsi que sa politique marketing
- A effectuer une revue tant des charges externes que des dépenses internes, notamment de personnel. Cela a eu des effets tangibles sur le second semestre 2015 et en aura surtout sur l'exercice 2016,
- A repositionner le prix des nuitées poursuivi la période récente,

- A restructurer le pôle restauration aux fins notamment de lui assurer une meilleure fréquentation par la clientèle de l'hôtel.

La nouvelle Direction a entrepris au second semestre une relance totale du marketing, ainsi que la remise à niveau progressive de la gestion opérationnelle et des processus internes. Ces actions se poursuivent sur l'exercice 2016. Cette reprise en main a, par ailleurs, conduit la direction de l'hôtel à se séparer de plusieurs personnes non disposées à accompagner dans ses efforts la nouvelle direction.

De ce fait, les états financiers de ce secteur portent la trace de cette transition et, avec un volume d'activité comparable à celui de l'exercice 2013 (2014, exercice de seulement 11 mois, l'hôtel ayant été fermé un mois pour travaux de rénovation, n'étant pas comparable), les économies de charges se sont poursuivies (-11% par rapport à 2013, de telle sorte que le résultat net ressort en croissance de 55% par rapport à l'exercice 2014 et de 31% par rapport à l'exercice 2013, exercice de 12 mois).

Le point délicat demeure la progression des charges de personnel (+9% par rapport à 2014), qui atteignent désormais 29,7% du chiffre d'affaires (28,24% en 2014 et 23,8% en 2013). Néanmoins, ce point devrait être amélioré pour l'exercice en cours.

Le taux de fréquentation de l'hôtel a été sur l'exercice de 62,6%, supérieur à celui de 2014 (60,55%) et supérieur au 61% budgété. Le prix moyen des nuitées a été légèrement réajusté (100,58\$ vs 96,28\$ en 2014)

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

%	2015	2014	2013
Nuitées	56,02	53,70	51,62
Restauration	36,65	38,11	39,62
Spa	2,85	2,75	3,06
Boutique	2,35	2,69	2,78
divers	2,13	2,75	2,92
Total	100	100	100

Ce tableau illustre la montée en rémanence des activités hôtelières proprement dites, et permet de mesurer le chemin à parcourir pour promouvoir les activités annexes à celles-ci, ce à quoi la Direction s'emploie depuis juillet 2015

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

K\$	2015	2014	2013
Chiffre d'affaires	5.336	5.146	5.387
Achats	699	773	835
Charges externes	1.982	2.048	2.208
Frais de personnel	1.587	1.453	1.282
Amortissements	612	627	883
Autres produits et charges opérationnels non courants	12	25	
Résultat opérationnel	468	269	180
Coût de l'endettement financier net	-	6	177
Résultat net avant impôt	468	388	356
Résultat net	374	241	285

L'effectif de l'hôtel est aujourd'hui stabilisé à 206 personnes (227 en 2014).

Le budget 2016 a été construit à partir d'hypothèses prudentes, autour d'un taux de fréquentation ainsi qu'un prix de nuitées remis à niveau, et un positionnement attrayant et différenciant. Les changements intervenus dans la gestion ont conduit à davantage de rigueur dans l'établissement des contrats de travail et des conditions de rémunération, et ont généré une inquiétude sociale qui a débouché en fin d'exercice 2015 et au début de l'exercice 2016 sur des abandons de poste, lesquels au demeurant n'ont pas eu d'incidence significative sur le fonctionnement normal de l'hôtel.

Les litiges avec les actionnaires minoritaires ayant donné lieu à contentieux n'ont toujours pas reçu de solution définitive, ce qui contrarie quelque peu les efforts du Groupe en vue de valoriser cet actif.

B/ ACTIFS FINANCIERS

*** GASCOGNE**

Au cours de l'exercice, la position actionnariale d'EEM dans GASCOGNE n'a pas évolué et est restée de 3.559.572 actions représentant 17,45% du capital et 3.740.572 droits de vote représentant 17,62% des droits de vote.

La participation dans Gascoigne d'EEM représente 51,82% de la valeur nette des participations dans les comptes sociaux (46,88% en 2014); au 31 décembre 2015, la valeur boursière de cette participation représentait 82,5% de la capitalisation boursière à la même date d'Electricité et Eaux de Madagascar.

EEM dispose d'un poste de censeur chez Gascoigne, lequel est vacant.

On rappellera que signataire des accords de conciliation conclus en avril 2104, EEM a pris les engagements suivants vis-à-vis des autres signataires, et du consortium d'investisseurs, devenu actionnaire majoritaire de GASCOGNE regroupé au sein de la société Attis 2 :

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

L'exercice 2015 de Gascoigne a été marqué par :

- la restructuration de la branche bois dans le cadre d'un plan de sauvegarde de l'emploi (arrêt ou redimensionnement des activités en pertes : charbon de bois, produits en châtaigner, murs à ossature bois)
- des investissements de retournement
 - installation de l'unité de coupe-aboutage à Saint Symphorien (mise en production début 2016)
 - chaudière biomasse de Mimizan (mise en service fin du 1^{er} trimestre 2016)
 - modernisation de la sacherie de Nantes réalisée au cours de l'été 2015
- la mise en place de la cellule R&D de la division emballage à Dax
- la poursuite de la mutualisation des services support (emballage et holding)
- un arrêt pour maintenance de la papèterie au second semestre

Le tableau ci-après récapitule les principales données d'exploitation sur l'exercice (Source GASCOGNE, COMMUNIQUE DU 24 MARS 2016)

En M€	31 Décembre 2015	31 Décembre 2014
Chiffre d'affaires	415,1	410,9
EBITDA	16,7	11
Résultat opérationnel courant	7,7	0,8
Résultat opérationnel	9,7	(2,1)
Résultat financier	(1,9)	(3,9)
Résultat avant impôts	7,9	(5,9)
Résultat net consolidé	7,1	(5,9)
Capitaux propres	94,4	85,6
Endettement net	96	60,7
Investissements	(32,6)	(18,8)

Données sectorielles (Source Gascogne, communiqué du 24 mars 2016) :

En M€	BOIS		PAPIER		SACS		FLEXIBLES	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
CA	74	71,9	106,8	101,2	110,7	113,4	123,6	124,2
EBITDA	(0,9)	(4,1)	4,1	4,9	5,8	6,1	7,3	4,5
ROC	(1,4)	(5,9)	3,3	4,-	1,6	2,5	4,3	1,3

La branche bois a connu un début de redressement de sa rentabilité économique. La branche papier, qui enregistre de bonnes performances commerciales, a subi la hausse du prix du bois, qui n'a pas pu être compensée par la baisse du prix du fuel et la parité €/\$. La sacherie a maintenu son EBITDA en dépit d'une faible demande sur ses deux grands marchés (construction et poudre de lait). La branche flexibles a amélioré sa rentabilité de façon significative.

* Société Française de Casinos (SFC)

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

Évaluée au cours de bourse, (0,85 € vs 0,71€/action au 31 décembre 2014 et un prix d'entrée en portefeuille en 2007/2008 compris entre 6 et 7€/action), cette participation a été ramenée à une valeur globale de 427K€ après reprise de 70K€ de provisions. Elle est libre de tout engagement.

Au cours de son dernier exercice, cette société se consacre désormais exclusivement à son activité casinotière (4 casinos détenus : Gruissan, Châtelguyon, Port la Nouvelle et Collioure). Depuis la clôture de son exercice, elle a engagé un processus d'acquisition des casinos de Leucate et Briançon (prise de participation) et de Chamonix (acquisition).

Au cours de cet exercice, la société d'exploitation du casino de Collioure, confrontée à une décision de la Cour de Cassation augmentant son passif de 3,15M€, a demandé son placement en redressement judiciaire ; la période d'observation court jusqu'au 1^{er} juillet 2016

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

Données consolidées en M€	31 octobre 2015	31 octobre 2014
Produit des activités ordinaires (brut)	18,18	18,60
Produits des activités ordinaires (net de prélèvement sur le produit brut des jeux)	12,29	12,16
Résultat opérationnel courant	0,66	0,09
Résultat opérationnel	0,76	0,13
Résultat net part du Groupe	0,55	1,34
Capitaux propres	17,94	17,35
Dettes financières	6,11	6,09

- Source SFC document de référence

EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

* SOCIETE MERE

EEM a poursuivi ses efforts de limitation de ses charges fixes. Des diminutions de charges externes ont été budgétées.

* SECTEUR IMMOBILIER

LES VERGERS

Le Tribunal de Grande instance de Nanterre a condamné le 4 mars 2016 les actionnaires de la SCCV du Val Thaurin à rembourser le prêt de 1M€ ayant été consenti à cette société, ainsi que les intérêts contractuels ; l'exécution provisoire de ce jugement a été ordonnée.

SAIP

L'expert désigné par le Tribunal dans le litige relatif à l'immeuble de la rue de Billancourt a conclu et donné raison à SAIP; il reste au Tribunal à trancher sur le fond du litige

* SECTEUR HOTELIER

Le management assisté de la holding a poursuivi le repositionnement de l'hôtel tant au niveau de la qualité de ses services que du point de vue du marketing. L'ouverture du nouveau restaurant « Le Connaisseur » semble être très prometteuse, et participe à la complémentarité de revenus secondaires aux nuitées.

*GASCOGNE

Gascogne a annoncé le 18 mars 2016 faire l'objet d'une enquête diligentée par la Commission européenne auprès des producteurs de papier kraft blanchi et non blanchi et des fabricants de sacs industriels en papier. Ce groupe estime être étranger à d'éventuelles pratiques d'entente.

*SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS

SFC a annoncé le 2 février 2016 avoir finalisé sa prise de participation dans le casino de Leucate, acquis définitivement le casino de Chamonix et poursuivre la procédure relative à sa prise de participation dans le capital du casino de Briançon.

INFORMATIONS JURIDIQUES ET FINANCIERES

A/ CAPITAL SOCIAL/DROITS DE VOTE/AUTORISATIONS FINANCIERES

Au 31 décembre 2015, le capital s'élève à 16.250.000 euros, divisé en 3.250.000 actions. Compte tenu des droits de vote double conférés aux actions détenues sous la forme nominative depuis plus de deux ans et de 86.513 actions d'autocontrôle, le nombre total des droits de vote nets est de 4.357.329 et de droits de vote bruts de 4.443.752.

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 2015

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 2015, à la connaissance de la Société, les actionnaires suivants détiennent directement ou indirectement :

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

- plus de 5% du capital et des droits de vote (directement et indirectement) Mr. Frédéric DOULCET et sa famille

Utilisation des autorisations financières

Les autorisations financières n'ont pas été utilisées en 2015

B/ DIVIDENDES DISTRIBUES

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

Aucun dividende n'a été versé en en 2015 au titre de 2014, ni en 2014 au titre de l'exercice 2013.

C/ DIRECTION/ADMINISTRATION/CONTROLE DE LA SOCIETE

La Direction

La Direction est composée de Monsieur François GONTIER, Président Directeur Général jusqu'au 24 juin 2015 et Président du Conseil d'Administration ensuite, et du 24 juin au 31 décembre de Monsieur Pierre NOLLET, Directeur Général, dont les rémunérations de toutes natures versées, en 2015, par EEM et les Sociétés contrôlées au sens de l'article L.223-16 du Code de commerce sont récapitulées ci-dessous (montants bruts et incluant les jetons de présence) :

	Exercice 2015	Exercice 2014	Exercice 2013
François GONTIER			
PDG			
Jetons de présence	12.560	-	16.166
Salaires	161.000	163.894	163.894
Actions gratuites	-	-	-
Remboursement de frais	2.981	9.117	7.784
Total	176.541	173.011	187.844
Pierre NOLLET			
Administrateur Directeur Général			
Jetons de présence	3.445	-	-
Salaires	49.886	-	-
Prestations de service TTC	100.888*	57.678	-
Remboursement de frais	3.797	1.941	-
Total	158.016	59.619	

*36.000€ et 72.000\$US au cours moyen du \$ sur l'exercice (1,1096\$ = 1€)

Aucune de ces deux personnes ne bénéficie de « retraite chapeau »

Le Conseil d'Administration au 31 décembre 2015

François GONTIER, Président du Conseil d'Administration (Président Directeur Général du 1^{er} janvier au 24 juin), nommé Administrateur le 12 juillet 2000. Son mandat vient à échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2017.

Il détient 45.000 actions au nominatif.

Autres mandats

Président Directeur Général de la SAIP et de MAGFORCE INTERNATIONAL SA
Président du Conseil d'Administration de : DUC SA

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

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

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

René BRILLET, nommé Administrateur d'EEM le 24 juin 2011. Son mandat vient à échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016.

Il détient 333.198 actions.

Autre mandat :

Administrateur de CARREFOUR

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

Il détient 10 actions au nominatif pur.

Autres mandats :

Membre du Conseil de Surveillance de GEA

Vice-Président du Conseil d'Administration de PGO Automobiles

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

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

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

Elle détient 7.500 actions

Pierre NOLLET, nommé Administrateur le 30 septembre 2013. Son mandat vient à échéance à l'issue de l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2015. Il a été nommé Directeur Général par le Conseil d'Administration du 24 juin 2015.

Il détient 4299 actions.

Autre mandat :

Gérant d'OXYM ASSOCIATES

JEAN-FRANÇOIS PANEL, nommé Administrateur le 25 juin 2012. Son mandat vient à échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2017.

Il détient 6.223 actions au nominatif.

Guy WYSER PRATTE, nommé administrateur le 24 juin 2015. Son mandat vient à échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2017.

Il détient 611.521 actions.

Périodicité des réunions du Conseil d'Administration

Au cours de l'exercice 2015, le Conseil d'Administration s'est réuni trois fois : les 8 avril, 24 juin et 28 septembre. Le taux de participation au Conseil d'Administration a été de 95%.

Règlement du Conseil d'Administration

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

Ce règlement définit les fonctions et attribution des différents Comités, et modifie le dispositif de répartition des jetons de présence comme détaillé ci-après :

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

Jetons de Présence

Les jetons de présence servis, en 2013 et 2015 au titre des exercices 2012 et 2013, aux membres du Conseil d'Administration par EEM et les Sociétés contrôlées au sens de l'article L.223-16 du Code de Commerce, sont récapitulés par le tableau suivant (montants nets).

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

Les montants indiqués par le tableau ci-après pour les jetons versés sur les exercices 2013 et 2015 sont des montants qui ne tiennent pas compte des retenues à la source fiscale et sociale disposées par la loi du 29/12/ 2012 :

MONTANTS EN EUROS

Membres du Conseil	Jetons versés en 2015	Jetons versés en 2014	Jetons versés en 2013
François GONTIER	12.560	0	16.166
René BRILLET	12.560	0	11.366
Patrice DECAIX	14.281	0	23.666
Jean DUCROQUET	9.145	0	18.666
Pierre GUILLERAND	3.445	0	
Philippe LAMBERET	-	0	21.166
Catherine MELMER	4.588	0	
Pierre NOLLET	3.445	0	
Jean-François PANEL	16.560	0	6.466
Guy WYSER-PRATTE	-	0	-
TOTAL	80.000	0	100.000

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

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

Informations sur les opérations réalisées par les dirigeants au cours de l'exercice 2015

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

Le Comité d'Audit

Le Comité d'Audit est constitué de deux Administrateurs depuis le 10 octobre 2013, Jean-François Panel, Président et Pierre Guillerand. Il a été porté à trois à compter du Conseil d'Administration du 28 septembre 2015 au cours duquel René Brillet a accepté de le rejoindre.

Au cours de l'exercice, il s'est réuni deux fois : les 1^{er} avril et 28 septembre 2015, en présence de la Direction Générale, des Commissaires aux Comptes, de l'expert-comptable en charge des comptes sociaux et consolidés, et du trésorier du Groupe.

Sur l'exercice, outre l'examen des états financiers, il a eu à connaître des différents points d'étape ayant conduit au processus de reprise en direct de la gestion de l'hôtel Victoria ANGKOR, des difficultés de trésorerie du Groupe et des modalités de contrôle interne de la Société et du Groupe.

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

Le Comité des Rémunérations

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

Suite au non renouvellement de ces deux membres, le Conseil d'Administration ne l'a pas encore reconstitué ; il ne s'est donc pas réuni au cours de l'exercice 2015.

Le Comité d'Investissement

Le Conseil d'Administration a décidé dans sa séance du 24 juin 2015 la création d'un Comité d'Investissement constitué des Administrateurs étant aussi actionnaires significatifs de la Société, à savoir Messieurs Guy Wyser-Pratte, Président, François Gontier, Pierre Nollet, René Brillet et Jean-François Panel.

Les missions dévolues à ce Comité sont l'examen de nouvelles possibilités d'investissements dans la limite des liquidités actuelles et futures du Groupe, ainsi que la formulation de recommandations quant à leur financement, y compris par effet de levier le cas échéant.

Ce Comité n'a pas tenu de réunion au cours de l'exercice, pendant lequel la Société s'est consacrée essentiellement à la valorisation des investissements déjà réalisés et à la poursuite de la sortie du Groupe des activités à caractère immobilier existantes.

Le Contrôle

▪ Commissaires aux Comptes Titulaires :

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

Tour First – 1, place des Saisons – 92400 Courbevoie

Date du premier mandat : 1993

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

DELOITTE ET ASSOCIES, représentée par Alain PENANGUER et Vincent BLESTEL

185, Avenue Charles de Gaulle – 92524 Neuilly s/Seine Cedex

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

▪ Commissaires aux Comptes Suppléants :

AUDITEX

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

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

BEAS

7/9 Villa Houssay – 92200 Neuilly s/Seine

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

CHARGES NON DEDUCTIBLES

Aucune charge non déductible, visée par l'article 39-5 du CGI, n'a été enregistrée au cours de l'exercice 2015.

TABLEAU DES DELEGATIONS DONNEES AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Néant.

LE TITRE ET LA BOURSE

Les 3.250.000 actions qui composent le capital au 31 décembre 2015 sont cotées sur le marché Eurolist C de Euronext Paris (code ISIN FR 0000357 19).

Les cours et volumes de transaction depuis le 1^{er} janvier 2015 sont récapitulés par le tableau ci-dessous :

Mois	Plus haut (€)	Plus bas (€)	Nb de titres échangés	Capitaux (K€)
Janvier 2015	3,15	2,80	14.090	40,79
Février 2015	3,18	2,84	16.947	50,67
Mars 2015	3,08	2,80	17.874	52,04
Avril 2015	3,63	2,80	42.789	136,68
Mai 2015	3,51	3,10	6.378	20,49
Juin 2015	3,69	2,91	41.294	138,58
Juillet 2015	4,00	3,20	43.907	158,39
Août 2015	4,24	3,61	17.291	69,44
Septembre 2015	4,23	3,53	18.486	71,19
Octobre 2015	4,09	3,69	22.256	85,64
Novembre 2015	4,00	3,56	14.689	56,08
Décembre 2015	4,00	3,65	14.430	54,16
Janvier 2016	3,99	3,05	6.218	23,05
Février 2016	3,85	3,12	6.493	23,06
Mars 2016	3,92	3,50	11.435	42,51

Source : Statistiques. -Euronext

Au cours de l'exercice, l'évolution des cours extrêmes de l'action a été de 4,24 € au plus haut et de 2,80 € au plus bas.

Exercice	2015	2014	2013	2012	2011*
Nb de titres échangés	270.431	336.361	517.384	251.801	1.859.690
Moyenne par séance	1.273	1.609	2.029	983	7.551
Capitaux par séance (€)	4.746,95	6.035,54	9.337,09	10.158,80	42.413,56
Taux de rotation du flottant	24,20%	32,28%	49,71%	17,22%	127,20%
Taux de rotation du capital	8,32%	10,34%	15,92%	7,75%	57,22%

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

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

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

Au 31 décembre 2015, la Société employait 4 personnes dont 3 cadres (trois hommes) et une employée (femme). Cet effectif, en diminution suite au licenciement économique de deux personnes depuis cinq ans se décompose comme suit en termes de tranche d'âge :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- qu'elle emploie 220 personnes (226 en 2014), dont 13 cadres (13 en 2014), 31 agents de maîtrise (33 en 2014) et 176 employés (180 en 2014),
- que les rémunérations ne sont différenciées ni en fonction du sexe, ni en fonction de la tranche d'âge,
- qu'au cours de l'exercice 2015, l'hôtel n'a enregistré aucun départ à la retraite,
- que les règles en matière de durée du travail sont de 8 heures par jour, 48 heures par semaine et 2.920 heures par an,
- qu'en matière de procédures d'information, une réunion mensuelle du personnel avec la Direction à laquelle participent les syndicats, est la règle,
- que grâce à son nouveau groupe électrogène, l'hôtel a fortement diminué sa consommation de combustible fossile, les économies réalisées en 2015 ont été significatives,
- que toutes les chambres ont été dotées de régulateurs filtreurs à eau, d'une climatisation modernisée et plus économe, et que des lampes à LED diminuant la consommation ont été installées dans tout l'hôtel,
- que l'ensemble du personnel en contact avec la clientèle est soumis à une visite médicale régulière et à une vaccination contre l'hépatite.

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

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

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

FACTEURS DE RISQUES

RISQUES LIES À L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE GENERAL

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

Un ralentissement économique ayant des effets sur la fréquentation touristique en Asie du Sud Est pourrait ainsi avoir un effet défavorable sur la fraction résiduelle de l'activité hôtelière du Groupe, ses résultats et sa situation financière tant que le Groupe en demeure propriétaire.

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

RISQUE PAYS

Le Groupe ne présente plus désormais de vrai risque pays.

RISQUES CONCURRENTIELS

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

RISQUES LIES AUX ACTIVITES DU GROUPE

Risques réglementaires et juridiques

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

Risque lié aux hommes clés du Groupe

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

Risques de taux

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

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

Le crédit-bail adossé de la SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS, de décembre 2010, mis en place sur la partie occupée de l'immeuble détenu par cette Société, est à taux variable. Aucune opération de couverture de taux sur le crédit-bail adossé ci-dessus n'a été opérée ; les évolutions constatées en matière du taux sont susceptibles d'amener le Groupe à rechercher une renégociation de son engagement.

Le crédit consenti à la filiale LES VERGERS pour financer le réméré concernant l'appartement du 7^{ème} arrondissement, également à taux variable, a été intégralement remboursé au cours de l'exercice.

Risque de cours

La Société EEM est soumise à un risque de cours :

- sur ses actions propres : ce risque au 31 décembre 2015 était relatif à un montant de 0,35 M€, comprenant des titres à 3,98€/action, à comparer au dernier cours du 31 décembre 2014 de 2,85€/action,
- sur les actions SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS : cette participation a été fortement dépréciée et ressort à 0,85€/action ; les perspectives récentes du Groupe laissent supposer un très faible risque de ce chef,
- sur les actions GASCOGNE : cette participation est désormais valorisée au cours de bourse et comptabilisée en actif financier ; compte tenu des perspectives de redressement de la société, la direction d'EEM estime ce risque très ténu et anticipe une variation du cours en ligne avec les prévisions de redressement nonobstant le transfert de la valeur sur le marché Alternext.

Risque de liquidité

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

En effet, depuis lors, EEM fait face à ses exigibilités grâce aux remontées de ses comptes courants dans l'hôtel VICTORIA ANGKOR et aux produits du dénouement des opérations immobilières en cours. La Direction a pour objectif la maîtrise de ce risque en diminuant autant que possible ses charges fixes et en recherchant des revenus récurrents pour la société mère (location d'une partie des locaux du siège social et conclusion d'un contrat de management avec la filiale Victoria Angkor). La recherche de financements complémentaires au cas où ces revenus viendraient à faire défaut est étudiée activement.

Risque de change

L'exposition au risque de change est décrite dans la note 14 de l'annexe aux comptes sociaux, et à la note 50 de celle aux comptes consolidés.

La Société EEM est en position de change permanente dans la mesure où son principal actif géré, l'hôtel VICTORIA ANGKOR, est situé dans la zone dollar. La valeur de cet actif est de la contrevaletur de 0,79M€ dans les comptes sociaux.

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

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

Ce type de risque peut être, en conséquence supposé maîtrisé et estimé soutenable par la Direction du Groupe.

Sur l'exercice 2015, l'effet de la variation de change positive a été de 386K€ dans les comptes sociaux ainsi que dans les états financiers consolidés (vs une variation de change positive de 473K€ en 2014). Les créances rattachées à la participation hôtelière représentaient, au 31 décembre 2015, 3,36M€. Une variation de la parité euro/dollar de 5% correspondrait à une dépréciation ou à une réappréciation de 0,17M€.

Risques couverts par les assurances

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

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

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

Autres risques liés à l'exploitation

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

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

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES PRIS EN CHARGE PAR LE GROUPE

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

	ERNST & YOUNG				DELOITTE			
	Montants		%		Montants		%	
AUDIT	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés :								
- EEM	99.569	94.943	100%	100%	97.771	97.624	100%	100%
- Filiales intégrées globalement	0	0		0%	0	0	0	0%
Autres diligences et prestations directement liées à la mission d'audit								
Sous Total	99.569	94.943	100%	100%	97.771	96.624	100%	100%
AUTRES PRESTATIONS								
Juridique, fiscal, social Technologies de l'information Audit interne								
Sous Total	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	99.569	94.943	100%	100%	97.771	96.624	100%	100%

DELAI DE PAIEMENT DES FOURNISSEURS

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

Echéancier des Fournisseurs	Echues à moins de 90 jours	Echues à entre 90 et 60 jours	Echues à 30 jours	Non échues à 30 jours	Non échues à 60 jours	Solde
Dettes Fournisseurs	5.462	37.657	02.018	56.341	1.662	193.137
Factures non parvenues	-	-	-	-	-	81.367
TOTAL	5.462	37.656	92.018	56.341	1.662	274.50

Ainsi que celle au 31 décembre 2014, résumée par le tableau ci-dessous :

Echéancier des Fournisseurs	Echues à moins de 90 jours	Echues à plus de 90 jours	Non échues à 30 jours	Non échues à 60 jours	Solde
Dettes Fournisseurs	360	128.041	49.093	2.308	179.802
Factures non parvenues	-	-	-	-	240.174
TOTAL	360	128.041	49.093	2.308	419.976

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LE PROJET DE RESOLUTIONS

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Ordinaire afin de soumettre à votre approbation les résolutions suivantes. Au total, onze (11) résolutions sont soumises à votre vote.

Le présent rapport expose les projets de résolutions soumis à votre Assemblée Générale.

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

Nous vous demandons d'approuver les comptes sociaux ainsi que les dépenses et charges visées à l'article 39-4 du Code général des impôts (1^{ère} résolution) et les comptes consolidés (2^{ème} résolution) d'Electricité et Eaux de Madagascar (EEM) pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

En ce qui concerne les comptes sociaux, le résultat de l'exercice 2015 fait ressortir un bénéfice de 1.380.308 euros.

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

- | | | |
|-------|--|---------------------------|
| (i) | de constater que le report à nouveau disponible est de | (13.250.432,56) euros |
| (ii) | de constater que le bénéfice de l'exercice s'élève à | <u>1.380.308,28 euros</u> |
| (iii) | et de l'affecter, comme suit : | |
| | au report à nouveau | (11.870.124,28) euros |

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

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

Renouvellement de mandat de Pierre Nollet (5^{ème} résolution)

Le mandat de Pierre Nollet arrivant à terme, nous vous demandons de bien vouloir le renouveler, pour une durée de 3 ans, soit à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Nomination d'un Commissaire aux Comptes titulaire (6^{ème} résolution)

Suite à la démission du Cabinet Ernst & Young de ses fonctions de Commissaire aux Comptes titulaire et du Cabinet Auditex de ses fonctions de Commissaire aux Comptes suppléant, l'Assemblée Générale sur la proposition du Conseil d'Administration, décide de nommer en qualité de Commissaire aux Comptes titulaire pour la durée restant à courir du mandat, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016 :

EXPONENS CONSEIL ET EXPERTISE

20, rue Brunel- 75017 Paris

RCS Nanterre 351 329 503

Représentée par Nathalie LUTZ

Nomination d'un Commissaire aux Comptes suppléant (7^{ème} résolution)

Suite à la démission du Cabinet Auditex de ses fonctions de Commissaire aux Comptes suppléant, l'Assemblée Générale sur la proposition du Conseil d'Administration, décide de nommer en qualité de Commissaire aux Comptes suppléant pour la durée restant à courir du mandat, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016 :

Monsieur Yvan CORBIC

20, rue Brunel- 75017 Paris

Jetons de présence (8^{ème} résolution)

Le Conseil d'Administration a décidé, compte tenu du périmètre restreint de la Société, de conserver le montant des jetons de présence approuvé par les Assemblées Générales des 25 juin 2014 et 24 juin 2015.

Il est donc proposé à l'Assemblée Générale de fixer le montant des jetons de présence du Conseil d'Administration à 90.000 euros au titre de l'exercice 2015 dont 10.000 euros au titre de la responsabilité civile mandataires sociaux comme précédemment.

Avis sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2015 à François Gontier, Président Directeur Général jusqu'au 24 juin 2015, et Président du Conseil d'Administration ensuite (9^{ème} résolution)

Conformément à la recommandation du Code de gouvernement d'entreprise Afep/Medef, nous vous demandons d'émettre un avis favorable sur les éléments de rémunération servis en 2015 au Président Directeur Général de la Société, François Gontier, éléments dont le montant global a été de 176.541 euros, au cours de l'exercice 2015.

Avis sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2015 à Pierre Nollet, Directeur Général depuis le 24 juin 2015 (10^{ème} résolution)

Conformément à la recommandation du Code de gouvernement d'entreprise Afep/Medef, nous vous demandons d'émettre un avis favorable sur les éléments de rémunération servis en 2015 au Directeur Général de la Société, Pierre Nollet, éléments dont le montant global a été de 158.016 euros, au cours de l'exercice 2015.

Pouvoirs (11^{ème} résolution)

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

ANNEXE AU RAPPORT DE GESTION

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

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

Néant

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été attribuée au cours de l'exercice 2015.

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 2015, de 3,98 € :

Noms et fonctions des bénéficiaires	Nombre d'actions	Montant de l'avantage issu de l'attribution (€)
François Gontier Président Directeur Général	30.000	119.400
Frédéric Doulcet *	25.000	99.500
Catherine Melmer Responsable Juridique	4.500	17.910
TOTAL	59.500	169.575

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

Rapport du Président établi en application de l'article **L.225-37 du Code de commerce**

Conformément à l'article L.225-37 du Code de commerce, le Président du Conseil d'Administration rend compte dans ce présent rapport des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration, ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la Société, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, et des procédures applicables à l'ensemble des filiales de la Société, contrôlées majoritairement et entrant dans le périmètre de consolidation du Groupe.

CODE DE GOUVERNANCE ET SON FONCTIONNEMENT

Ce rapport a été établi à partir du cadre du référentiel AMF mais sans toutefois y faire référence. Il est rappelé qu'aucune autre mesure que celles qui résultent de la loi, du référentiel susdit en matière de gouvernement d'entreprise n'a été adoptée dans ce domaine ; toutefois, lorsque cela lui est apparu opportun et à la fois applicable à la société et relevant de la logique des « bonnes pratiques », le Conseil d'administration a pris les dispositions qui lui sont apparues éthiques en cette matière

Le présent rapport a été soumis au Conseil d'Administration du 25 avril 2016 qui en a approuvé les termes

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

Le Conseil d'Administration est actuellement composé de sept membres dont seul un est indépendant puisque dépourvu de fonction exécutive dans la Société, Jean-François Panel. En effet, il est considéré par la Société qu'un Administrateur est indépendant lorsqu'il n'est pas un actionnaire significatif, qu'il n'exerce pas de fonction opérationnelle dans la Société ou le Groupe en tant que salarié, prestataire ou mandataire social, et n'est pas Administrateur depuis plus de deux mandats.

Les six autres membres sont considérés comme dépendants puisque Catherine Melmer, maintenant retraitée, était encore salariée de la Société au cours de l'exercice, François Gontier est Président du Conseil d'Administration, Pierre Nollet a été prestataire de la Société, puis Directeur Général de la Société et d'une de ses filiales majoritairement contrôlée, Pierre Guillerand est prestataire de la société, et enfin Guy Wyser-Pratte et René Brillet sont des actionnaires significatifs.

La société s'est attachée à remplir les règles légales en matière de féminisation des Conseils d'Administration (nomination par l'Assemblée Générale Mixte du 30 septembre 2013 de Madame Catherine Melmer).

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

▪ REGLES INTERNES ET REGLEMENT INTERIEUR DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

▪ SES MISSIONS

Les principales missions du Conseil d'Administration consistent à :

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

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

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

▪ RAPPORT D'ACTIVITE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION POUR L'EXERCICE 2015

Le Conseil d'Administration s'est réuni trois fois au cours de l'année 2015, avec un taux de participation moyen de 95%.

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

- Le 8 avril, il a approuvé les comptes sociaux et consolidés et les rapports de gestion et sur le contrôle interne, examiné les conventions réglementées, convoqué l'Assemblée

générale et approuvé les projets de résolutions soumises à son vote, débattu de deux licenciements économiques, prolongé les mandats de deux prestataires de service, et réorganisé les processus de signature

- Le 24 juin, il a décidé de la dissociation des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général, nommé à ces fonctions Monsieur François Gontier et Monsieur Pierre Nollet, arrêté les modalités de leurs rémunérations, décidé des modalités de réorganisation des conditions de disposition de la signature sociale, décidé la constitution en son sein d'un comité d'investissement, approuvé les modifications décidées par la Direction Générale et Monsieur Pierre Nollet réorganisant la gestion et le management de la filiale cambodgienne, et accepté la poursuite du mandat d'administrateur de Madame Catherine Melmer
- Le 28 septembre, il a arrêté les états financiers semestriels, approuvé le rapport financier semestriel, approuvé les décisions de la Direction Générale quant aux économies dont la réalisation est proposée pour la société mère, et approuvé la convention de management avec la filiale cambodgienne, et fait le point sur la situation des filiales.

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

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

▪ INFORMATIONS A FOURNIR AUX ADMINISTRATEURS

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

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

Sur l'exercice en cours, ces informations n'ont pas été retardées, et rarement soumises en séance en raison d'aléas tenant à la situation particulière de certaines participations ou filiales, et notamment, sur l'exercice des évolutions de la situation de la participation dans Victoria Angkor,

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

En plus des réunions du Conseil d'Administration, le Président (au premier semestre) et le Directeur Général (au second semestre) informent régulièrement les Administrateurs de tout événement ou changement susceptibles d'avoir une conséquence sur les activités du Groupe ou sur une information précédemment communiquée au Conseil d'Administration.

Ainsi, le Conseil d'Administration a été informé en temps réel des évolutions du dossier de reprise en main de la gestion de l'hôtel d'Angkor, sans compter les explications des évolutions les plus récentes intervenues sur celui-ci étant délivrées en cours de réunion.

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

▪ COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

Le Comité d'Audit assiste le Conseil d'Administration en matière de règles comptables, de préparation des états comptables et financiers, de trésorerie et instruments de couverture, de contrôle interne et externe, de communication financière et de gestion des risques. Les membres du comité d'audit sont choisis par le Conseil d'Administration qui prend en considération :

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

Le Comité d'Audit a été constitué de deux administrateurs, Jean-François Panel, Président, et Pierre Guillerand, jusqu'au 28 septembre 2015, puis de trois à l'issue du Conseil d'Administration du même jour au cours duquel Monsieur René Brillet a accepté d'y participer..

Au cours de l'exercice, il s'est réuni deux fois : les 1^{er} avril et 28 septembre 2015, en présence de la Direction Générale, des Commissaires aux comptes, de l'expert-comptable en charge des comptes sociaux et consolidés, et du trésorier du Groupe.

Sur l'exercice, outre l'examen des états financiers, il a eu à connaître des différents points d'évolution du dossier de reprise en mains par EEM de la gestion de l'hôtel Victoria Angkor, et notamment sur les aspects financiers à en attendre.

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

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

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

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

Le Conseil d'Administration a décidé dans sa séance du 24 juin 2015 la création d'un Comité d'investissement constitué des administrateurs étant aussi actionnaires significatifs de la société, à savoir Messieurs Guy Wyser-Pratte, Président, François Gontier, Pierre Nollet, René Brillet et Jean-François Panel

Les missions dévolues à ce comité sont l'examen de nouvelles possibilités d'investissement dans la limite des liquidités actuelles et futures du groupe, ainsi que la formulation de recommandations quant à leur financement, y compris par effet de levier le cas échéant.

Ce comité n'a pas tenu de réunion au cours de l'exercice, au cours duquel la société s'est consacrée essentiellement à la valorisation des investissements déjà réalisée et à la poursuite de la sortie du groupe des activités à caractère immobilier existantes

LIMITATIONS DES POUVOIRS DU PRESIDENT ET DU DIRECTEUR GENERAL

Le 24 juin 2015, le Conseil d'Administration a voté la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général..

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

Les décisions du Conseil d'Administration du 20 août 2013 ont été réaménagées par le Conseil d'Administration du 24 juin 2015 qui a décidé la dissociation des fonctions ; la limitation des pouvoirs du Président Directeur Général en :

- instituant et maintenant une double signature systématique (Directeur Général et Président du Conseil d'Administration) des chèques émis par la Société comme par ses filiales gérées directement, d'un montant supérieur à 5K€
- soumettant à son approbation les engagements et règlements supérieurs à 150 K€ par dossier ou par opération (hors opérations intragroupe et courantes),
- suspendant tout prêt à des tiers extérieurs au groupe d'un montant égal ou supérieur à 10 K€ sauf accord exprès et préalable du Conseil d'Administration,
- ordonnant la signification aux filiales des décisions ci-dessus pour obtenir l'accord de leurs mandataires sociaux sur ces décisions.

Ces dispositions ont été appliquées au cours de l'exercice 2015 ; de plus, le Président Directeur Général a reçu sur sa demande, et avec l'accord préalable du Conseil d'Administration, une assistance opérationnelle dans les travaux de mise en œuvre de la valorisation de l'hôtel d'Angkor et de l'optimisation de son exploitation de la part d'un des administrateurs, Monsieur Pierre Nollet, nommé le 24 juin 2015 Directeur Général.

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

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

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

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

PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

▪ SOCIETE MERE

Votre Société s'est attachée à garantir les procédures d'établissement de ses états financiers. A cet égard, l'information financière en provenance des filiales et participations a contribué au raccourcissement des processus.

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

- dans le secteur hôtelier, comptes rendus hebdomadaires et mensuels (plus détaillés) récapitulant les éléments d'exploitation du mois, leur comparaison avec le budget comme avec la même période de l'exercice précédent, les données cumulées de l'exercice comparées également avec les données budgétaires et le réalisé de l'exercice antérieur, avec explication des différences et éléments de prévision,
- dans le secteur immobilier géré essentiellement par le Président Directeur Général au premier semestre, puis au second par le Directeur Général, tenue de la comptabilité par la Société mère renforcée par une double signature des dépenses,
-
- des éléments prévisionnels courants affectant la trésorerie sociale sont produits chaque fin de semaine, aux membres du comité d'audit, l'examen de la trésorerie du Groupe étant effectué avant et pendant chaque Conseil.

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

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

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

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

▪ GROUPE

Le Président Directeur Général, puis depuis le 25 juin 2015 le Directeur Général, assure le contrôle des filiales en utilisant trois leviers :

-

- le contrôle des flux financiers, centralisé chez la Société mère qui dispense les flux financiers ; là encore, la double signature des dépenses renforce la fiabilité de ce contrôle,
- la consolidation des filiales, via la fourniture d'états financiers homogénéisés, généralisée et homogénéisée en liaison avec les prestataires comptables extérieurs, qui permet une revue détaillée de toutes les filiales au moins deux fois l'an.
- Le suivi à chaque conseil ou lors de consultations informelles des administrateurs, de l'activité des filiales et des évolutions qu'elles connaissent

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 les responsables locaux . Sa gestion opérationnelle est contrôlée par Monsieur Pierre Nollet, dans le cadre du contrat de management conclu à la fin du premier semestre entre EEM et sa filiale Victoria Angkor

GASCOGNE, a été suivie directement par le Président Directeur Général qui a exercé le mandat de censeur dévolu à EEM

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

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

- que les dysfonctionnements significatifs constatés dans les filiales immobilières ont fait l'objet des corrections nécessaires.
- Que le contrôle interne de l'hôtel d'Angkor dont EEM a repris le contrôle direct a été renforcé sur l'exercice par Monsieur Pierre Nollet, devenu au cours de celui-ci Directeur Général d'EEM ;

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

MODALITES RELATIVES A LA PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES A L'ASSEMBLEE GENERALE

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

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

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

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

	Exercice 2015	Exercice 2014	Exercice 2013
François GONTIER PDG			
Salaires nets	161.000	163.894	163.894
Jetons de présence	12.560	-	16.166
Remboursement de frais	2.981	9117	7.784
Sous-total	176.541	173.011	187.844
René BRILLET Administrateur			
Jetons de présence	12.560	-	11.366
Patrice DECAIX Administrateur			
Jetons de présence	14.281	-	23.666
Mission de contrôle des dépenses TTC	-	-	11.700
Remboursement de frais	-	-	1.447
Sous total	14.281	-	36.813
Jean DUCROQUET Administrateur			
Jetons de présence	9.145	-	18.666
Philippe LAMBERET Administrateur			
Jetons de présence	-	-	21.166
Jean-François PANEL			
Jetons de présence	16.560	-	6.466
Frais de mission	793	1.374	7.325
Sous total	17.353	1.374	13.971
Guy WYSER-PRATTE Administrateur			
Jetons de présence	-	-	-
Michel HEMONNOT Administrateur			
Jetons de présence	3.416	-	-
Prestations de service (ORGAFI) TTC	-	-	89.807
Sous total	3.416	-	89.807
Catherine MELMER Administrateur			
Salaires nets (hors indemnité de licenciement)	16.444	58.567	55.805
Jetons de présence	4.588	-	-
Remboursement de frais	-	-	78
Actions gratuites	-	-	-
Sous total	21.032	58.567	55.883
Pierre GUILLERAND Administrateur			
Jetons de présence	3.445	-	-
Prestations de service TTC	58.500	78.000	-
Remboursement de frais	-	38	-
Sous total	61.945	78.038	-
Pierre NOLLET Administrateur			
Jetons de présence	3.445	-	-
Salaires	49.886	-	-
Prestations de service TTC	100.888**	57.678	-
Remboursement de frais	3.797	1.941	-
Sous total	158.016	59.619	-
Total	474.289	370.609	495.316

- évalués au dernier cours de l'action EEM le 31 décembre 2012 de 5,83€ par action
- 36.000€ et 72.000\$US au cours moyen du\$ sur l'exercice (1,1096£ = 1€)

La rémunération du Président Directeur Général (Président du Conseil d'Administration depuis le 25 juin 2016), telle qu'arrêtée par le Conseil d'Administration du 30 mai 2012 sur recommandation du Comité des rémunérations a été maintenue en l'état sur l'exercice 2015. C'est une rémunération fixe, sans part variable.

La rémunération du Directeur Général a été arrêtée par le Conseil d'Administration du 24 juin 2015, qui a décidé la dissociation des fonctions ; c'est une rémunération fixe et sans part variable. Le Directeur Général est également rémunéré de ses peines et soins dans le management de Victoria Angkor par cette filiale (rémunération fixe)

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

TABLEAU SUR LES JETONS DE PRESENCE

Sur chacun des exercices, les jetons versés sont servis au titre de l'exercice antérieur. Chaque fois, à partir d'une autorisation d'assemblée, 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 2015	Jetons versés en 2014	Jetons versés en 2013
François GONTIER	12.500	0	16.166
René BRILLET	12.560	0	11.366
Patrice DECAIX	14.281	0	23.666
Jean DUCROQUET	9.145	0	18.666
Pierre GUILLERAND	3.445	0	
Michel HEMONNOT	3.416	0	
Philippe LAMBERET	-	0	21.166
Catherine MELMER	4.588	0	
Pierre NOLLET	3.445	0	
Jean-François PANEL	16.560	0	6.466
Guy WYSER-PRATTE	-	0	-
TOTAL	80.000	0	100.000

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

Une enveloppe de 90K€ a été votée par l'AGM du 25 juin 2014 au titre des jetons afférents à l'exercice 2013 ; compte tenu de la situation de trésorerie de la société-mère EEM, seule la prime d'assurance mandataires sociaux de 10€ a été versée sur l'exercice 2014. En 2015, l'AGM du 24 juin a alloué une enveloppe de 90K€ au titre de l'exercice 2014 ; sur cet exercice, ont été réglés les jetons afférents à l'exercice 2013, ainsi que la prime d'assurance mandataires sociaux de 10K€.

CONCLUSION

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

Elle se préoccupe activement de proportionner ses coûts de gestion et de contrôle à la taille des participations, et espère y être parvenue ; de ce fait, le Conseil d'Administration a été conduit à s'impliquer directement à la fois dans les opérations pouvant être structurantes pour le Groupe et dans le renforcement du contrôle interne, et continue à le faire. Il est à noter que les mesures d'économie décidées au cours de l'exercice 2015 ne porteront leurs fruits en année pleine qu'au cours de l'exercice 2016.

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

- au caractère contentieux d'opérations, générateurs de frais et d'allongement significatif de leur dénouement naturel,
 - aux difficultés de dénouement d'autres (rémérés) qui ne permettent que difficilement d'anticiper raisonnablement la date de l'appréhension de leur profit,
- et ce malgré un suivi énergique de la Direction Générale et des conseils mandatés pour ce faire.

L'objectif de la société, pour l'exercice 2016, dans la ligne des travaux entrepris au second semestre 2015 sera en priorité :

- L'optimisation de la valorisation de sa participation dans l'hôtel d'Angkor,
- La réalisation d'un audit juridique et d'une étude financière complets de tous les dossiers en cours, comportant une analyse des risques et un calendrier prévisionnel de dénouement.
- Un suivi très fin de la trésorerie
- La poursuite du désendettement et des économies de frais généraux (objectif de diminution de moitié des charges fixes de la société mère EEM soit 125K€ vs 250K€ mensuels en année pleine)
- La recherche d'activités génératrices de ressources pour la société mère EEM.
- L'examen de nouveaux dossiers d'investissement que le comité d'investissement puisse proposer au Conseil d'Administration, sachant qu'en 2015 aucun des projets étudiés n'a débouché sur une décision d'investissement

- : - : - : - : -

Electricité et Eaux de Madagascar

Société Anonyme

48, avenue Victor Hugo
75116 Paris

Rapport des Commissaires aux Comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce sur le rapport du président du Conseil d'administration

Exercice clos le 31 décembre 2015

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Electricité et Eaux de Madagascar et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

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

Il nous appartient :

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

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

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de

gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

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

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du président du conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 4 mai 2016

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG et Autres

Deloitte & Associés

François Carrega

Béatrice Belle

Vincent Blestel

COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2015

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

1 - BILAN ACTIF

En euros	Montant net au		Variation		Notes
	31.12.2015	31.12.2014	Euros	%	
Concessions, brevets, licences	0	0	0		
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0	0	0		
Autres immobilisations corporelles	22 302	23 827	-1 525	-6%	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	22 302	23 827	-1 525	-6%	
Titres de participation	15 634 375	14 674 202	960 173	7%	
Créances rattachées à des participations	4 166 358	4 747 353	-580 995	-12%	
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	0	0	0		
Autres titres immobilisés	326 530	250 196	76 335	31%	
Autres immobilisations financières	856 979	1 502 389	-645 410	-43%	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	20 984 242	21 174 139	-189 897	-1%	2
ACTIF IMMOBILISE	21 006 544	21 197 966	-191 422	-1%	1
Créances clients et comptes rattachés	117 772	84 654	33 119	39%	
Autres créances	31 913	29 863	2 050	7%	3
Valeurs mobilières de placement	0	0	0		
Disponibilités	15 625	13 839	1 785	13%	
Charges constatées d'avance	68 447	33 968	34 479	102%	
ACTIF CIRCULANT	233 757	162 324	71 433	44%	
Ecarts de conversion Actif	1 248 789	1 643 977	-395 188	-24%	
TOTAL	22 489 090	23 004 267	-515 178	-2%	

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers.

2 - BILAN PASSIF

En euros	31.12.2015	31.12.2014	Variation		Notes
			Euros	%	
Capital	16 250 000	16 250 000	0	0%	
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 286 455	1 286 455	0	0%	
Réserve légale	3 079 921	3 079 921	0	0%	
Réserves réglementées	5 578 679	5 578 679	0	0%	
Autres réserves	2 211 465	2 211 465	0	0%	
Report à nouveau	-13 250 433	-12 877 511	-372 922	3%	
Bénéfice (Perte) de l'exercice	1 380 308	-372 922	1 753 230	-470%	
CAPITAUX PROPRES	16 536 396	15 156 088	1 380 308	9%	6
Provisions pour risques	1 248 789	1 823 590	-574 801	-32%	
Provisions pour charges	17 444	23 003	-5 559	-24%	
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	1 266 233	1 846 593	-580 360	-31%	7
Emprunts auprès des établissements de crédit	617 104	1 637 807	-1 020 703	-62%	8
Emprunts et dettes financières divers	3 359 813	3 554 663	-194 850	-5%	9
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	274 506	421 267	-146 761	-35%	
Dettes fiscales et sociales	147 923	130 830	17 092	13%	
Autres dettes	166 602	163 323	3 279	2%	
Produits constatés d'avance	120 513	93 692	26 821	29%	
DETTES	4 686 461	6 001 583	-1 315 122	-22%	
Ecarts de conversion Passif	0	4	-4	-100%	
TOTAL	22 489 090	23 004 267	-515 178	-2%	

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers.

3 - COMPTE DE RESULTAT

En euros	31.12.2015	31.12.2014	Variation		Notes
			Euros	%	
Chiffre d'Affaires	329 442	92 518	236 925	256%	1
Reprise sur provisions et transferts de charges	219 397	90 864	128 534	141%	
Autres produits	39	12	27	239%	
PRODUITS D'EXPLOITATION	548 879	183 393	365 486	199%	
Autres achats et charges externes	808 516	1 226 491	-417 974	-34%	
Impôts, taxes et versements assimilés	85 203	86 212	-1 009	-1%	
Salaires et traitements	520 517	397 255	123 262	31%	
Charges sociales	208 897	197 979	10 918	6%	
Dotation aux amortissements sur immobilisations	5 868	8 004	-2 136	-27%	
Dotation aux dépréciations sur actif circulant	0	178 123	-178 123		
Autres charges	131 360	134 331	-2 971	-2%	
CHARGES D'EXPLOITATION	1 760 360	2 228 395	-468 034	-21%	
RESULTAT D'EXPLOITATION	-1 211 482	-2 045 002	833 520	-41%	
Produits financiers	2 449 998	1 931 823	518 174	27%	21
Charges financières	185 362	1 922 687	-1 737 325	-90%	
RESULTAT FINANCIER	2 264 635	9 136	2 255 499	24688%	
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	1 053 154	-2 035 866	3 089 020	-152%	
Produits exceptionnels	979 655	1 653 993	-674 338	-41%	22
Charges exceptionnelles	983 428	0	983 428		
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-3 773	1 653 993	-1 657 767	-100%	
Impôt sur les bénéfices	-330 928	-8 951	-321 977	3597%	
BENEFICE (PERTE) DE L'EXERCICE	1 380 308	-372 922	1 753 230	-470%	

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers.

4 - TABLEAU DE FINANCEMENT

En euros	31.12.2015	31.12.2014	Variation		Notes
			Euros	%	
Résultat de l'exercice	1 380 308	-372 922	1 753 230	-470%	
Impact des différences de change	0	0			
Dotations (reprises) nettes d'amortissements & de provisions (Plus-values), moins-values de cession	-3 880 238	195 364	-4 075 602	-2086%	
Charges et (produits d'intérêts)	971 717	0	971 717		
IS	90 624	-114 025	204 648	-179%	
	0	-14 506	14 506	-100%	
Capacité d'autofinancement hors IS et intérêts	-1 437 589	-306 088	-1 131 501	370%	
Variation du fonds de roulement	-130 944	93 184	-224 128	-241%	
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DE (UTILISE DANS) L'EXPLOITATION	-1 568 533	-212 904	-1 355 629	637%	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles & corporelles	-4 343	-6 335	1 992	-31%	1
Acquisitions d'immobilisations financières	-843	-4 712 326	4 711 483	-100%	2
Dépôts reçus	7 982		7 982		
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	0	0			
Cessions d'immobilisations financières	694 980	2 675	692 305		2
Variation du BFR hors exploitation	0	0	0	#DIV/0!	
Variation des comptes courants Groupe hors ME(*)					
encaissement	2 561 465	2 860 270	-298 805	-10%	2
décaissement	-566 221	-218 005	-348 216	160%	2
intérêts	0	0	0	#DIV/0!	
autre dont convention d'intégration fiscale	0	0	0	#DIV/0!	
(Investissements) désinvestissements nets	2 693 021	-2 073 720	4 766 741	-230%	
Incidence des décalages liés aux opérations d'investissements	0	0			
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES (AFFECTE AUX) OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	2 693 021	-2 073 720	4 766 741	-230%	
Acquisition d'actions propres	0	0	0		
Cession d'actions propres	0	0	0		
Augmentation (diminution) des dettes financières	-896 341	0	-896 341		
Intérêts payés	-224 985	-86	-224 899		
Dividende payé	0	0			
FLUX PROVENANT DES (AFFECTE AUX) OPERATIONS DE FINANCEMENT	-1 121 326	-86	-1 121 240		
VARIATION DE TRESORERIE	3 162	-2 286 710	2 289 873	-100%	
Trésorerie nette à l'ouverture	11 958	2 277 216	-2 265 259	-99%	
Transfert de trésorerie à immobilisations financières					
Impact des différences de change	0	21 452	-21 452	-100%	
TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE	15 120	11 958	3 162	26%	

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers.

5 - ANNEXE

A Faits caractéristiques de la période

Les principales opérations de l'exercice ont porté sur :

- **Gascogne**

Suite à la décision de transférer la cotation de ses actions sur un marché plus adapté à sa taille, à compter du 1^{er} septembre 2015, Gascogne n'est plus coté sur Euronext mais sur Alternext à Paris.

Au 31/12/2015, le Groupe Gascogne présentait un résultat net consolidé positifs de 7,1 M€. Ses capitaux propres se montaient à 94,4 M€.

EEM détient 3.559.572 titres Gascogne, soit 17,45% du capital, ce qui représente une valeur de 16,2 M€ des capitaux propres. Le cours de bourse est de 3 € au 31/12/2015, soit une valeur boursière pour la quote-part d'EEM de 10.679 K€, valeur retenue dans les comptes d'EEM au 31/12/2015 (9.789 K€ au 31/12/2014). L'incidence de la variation de la provision est un gain de 890 K€.

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

- **Victoria Angkor**

Cette filiale a remboursé partiellement son compte courant pour un montant net de 627 K€ hors impact de change de 396 K€ (augmentation de la créance).

EEM a signé avec cette filiale, avec effet au 01/07/2015, un contrat de service lequel a généré un chiffre d'affaires de 230 K€ au 31/12/2015.

- **Investissements immobiliers**

Dans le cadre des opérations immobilières avec la société SOFILOT, EEM a vu son compte courant, rémunéré à 4,5% l'an, se réduire de 1.300 K€ au 31/12/2014 à 605 K€ au 31/12/2015. Il est garanti par un nantissement de titres de SCI. Compte tenu des intérêts cumulés, la créance d'EEM se monte à 812.947 € au 31/12/2015 (1.459 K€ au 31/12/2014).

EEM a été remboursé partiellement de son compte courant par la société Les Vergers pour 1.800 K€, suite à cession d'un bien immobilier de sa filiale.

- **Casinos**

EEM détient 502.000 titres soit 9,86% du capital de la SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS (SFC) au 31/12/15 (idem au 31/12/2014).

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

Le cours de bourse de l'action SFC est de 0,85 € par action au 31 décembre 2015, ce qui porte la quote-part de EEM à 427 K€ (356 K€ au 31 décembre 2014) à comparer au prix d'acquisition des titres de 2.901 K€.

La Direction d'EEM a considéré que la valeur de la participation d'EEM dans la SFC devait être ajustée au cours de bourse. La dépréciation des titres a été ajustée de 70 K€ pour être ramenée à 2.474 K€ au 31/12/2015 (2.545 K€ au 31/12/2014).

- Structure

Au cours de la période, il n'y a pas eu d'opérations sur les titres EEM. Compte tenu du cours de bourse moyen de l'action EEM au cours des 30 derniers jours de l'exercice, la dépréciation des titres d'auto-contrôle a été ajustée de 76 K€ pour être ramenée à 476 K€ au 31/12/2015 (552 K€ au 31/12/2014).

L'emprunt auprès de la BRED a été renégocié. Par avenant du 14/12/2015, il a été convenu que la dernière échéance de 750 K€ auxquels s'ajoutent des intérêts dûs, soit 47,85 K€ et diminuée par un paiement de 100 K€ du 31/07/15 serait payée en sept mensualités après une période de franchise de 4 mois, la première échéance étant au 31/12/2015 et la dernière au 30/06/2016.

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

Suite au licenciement économique de deux personnes intervenu fin 2014, deux salariés ont quitté la Société en 2015. Les indemnités versées se montent à 170 K€ charges sociales incluses pour un montant provisionné de 172 K€ au 31/12/2014.

B Événements postérieurs

Néant

C Règles et méthodes comptables

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

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

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

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

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

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

- La Société devait, au 31 juillet 2015, rembourser les dernières échéances d'un prêt portant sur un montant de 1.500 K€. Les encaissements prévus n'étant pas intervenus sur cette période, la Société n'était pas en mesure de faire face à cette échéance et a demandé et obtenu de la banque un étalement du paiement de cette échéance jusqu'au 30/06/2016.

- La continuité d'exploitation repose en outre sur la réalisation d'un programme de cession d'actifs. Toutefois, le calendrier de réalisation de ces opérations et d'encaissement effectif des créances en découlant est sujet, par nature, à des aléas. La Direction a retenu comme hypothèse la plus probable la

réalisation des conditions mentionnées ci-dessus. Toutefois, il existe, de fait, une incertitude quant à leur réalisation à bonne date et, en cas de non réalisation, l'application des principes comptables généralement admis, dans un contexte normal de continuité de l'exploitation, pourrait s'avérer non appropriée.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

a) Immobilisations incorporelles

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

b) Immobilisations corporelles

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

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

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

c) Participations et créances rattachées

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

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

d) Autres titres immobilisés

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

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

e) Créances

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

f) Valeurs mobilières de placement

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

g) Opérations en devises

Les charges et produits exprimés en devises sont enregistrés, pour leur contre-valeur, en euros à la date de l'opération. Les dettes, créances, disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contre-valeur en euros au cours de clôture. La différence résultant de la conversion des dettes et créances en devises à ce dernier cours est portée au bilan sur les lignes « Ecart de conversion ». Les pertes latentes non compensées font l'objet d'une provision pour risques.

h) Provisions pour risques et charges

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

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

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

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

1) Immobilisations

	Variation						
	Au 31/12/14	Augmentation	Diminution	Intérêts	Transfert	de change	Au 31/12/15
Immobilisations Incorporelles	30						30
à déduire : amortissements et dépréciations	-30						-30
Valeur nette			0				
Immobilisations Corporelles	93	4	-12				85
à déduire : amortissements	-69	-6	12				-63
Valeur nette	24	-2					22
Immobilisations Financières	77 017	250	-4 189	85	331	396	73 891
à déduire : dépréciations	-55 843		2 937				-52 907
Valeur nette	21 174	250	-1 252	85	331	396	20 984
TOTAL Valeur brute	77 141	255	-4 201	85	331	396	74 006
Amortissements et dépréciations	-55 943	-6	2 949				-53 000
Valeur nette	21 198	249	-1 252	85	331	396	21 007

2) Immobilisations financières

Secteur / société	Valeurs Brutes						Dépréciations					Net Au 31/12/15	
	Au 31/12/14	+	-	intérêts	Var Change	transfert	Au 31/12/15	Au 31/12/14	+	-	transfert		Au 31/12/15
Titres de Participation													
Groupe Gascogne (1)	52 552						52 552	42 763	-890			41 873	10 679
Hotels :													
Victoria Angkor Co	791						791						791
Immobilier :													
Les Vergers	3 696						3 696	3 696				3 696	
SNC Paris Croix des Petits Champs SAIP	3 738						3 738						3 738
Aquaculture :													
FMB-Aquapole	3 161						3 161	3 161				3 161	
Casinos :													
Société Française de Casinos	2 901						2 901	2 545	-70			2 474	427
Divers	619						619	619				619	
Sous-Total	67 457						67 457	52 783	-960			51 823	15 634
(1) Nombre de litres	3 559 572						3 559 572						
Créances rattachées													
Groupe Gascogne													
Hotels :													
Victoria Angkor Co	3 593	95	-722		396		3 361						3 361
Immobilier :													
Les Vergers	2 405	119	-1 800	30		331	1 085	1 536	-928			608	477
SNC Paris Croix des Petits Champs (2) SAIP	286	36		6			329						329
Aquaculture :													
FMB-Aquapole	972		-972					972	-972				
Sous-Total	7 255	250	-3 494	36	396	331	4 774	2 508	-1 900			608	4 166
(2) CIC créancier de :	-3 555	-40	317	-74			-3 352						
Autres Titres													
Actions d'autocontrôle (*) Immobilier Vauban	802						802	552	-76			476	327
Sous-Total	802						802	552	-76			476	327
(*) Nombre de litres	86 513						86 513						
Autres immobilisations financières													
Dépôts et cautions	43	1					44						44
Prêts Immobilière Vauban	1 459		-695	49			813						813
Sous-Total	1 502	1	-695	49			857						857
TOTAL	77 017	250	-4 189	85	396	331	73 891	55 843	-2 937			52 907	20 984

3) Autres créances

		31.12.2015	31.12.2014
Valeur brute	(1)	66	64
A déduire : provisions pour dépréciation	(2)	34	34
Valeur nette		32	30
dont débiteurs divers	(1)	49	49
	(2)	34	34

4) Produits à recevoir

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

	31.12.2015	31.12.2014
Créances rattachées à des participations		
Autres immobilisations financières	208	159
Clients	90	
Autres créances	43	41
Total	341	200

5) Etat des échéances des créances

ETAT DES CREANCES			
	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
De l'actif immobilisé	5 631	5 587	44
Créances rattachées à des participations	4 774	4 774	
Prêts	813	813	
Autres immobilisations financières	44		44
De l'actif circulant	252	252	
Créances clients	118	118	
Autres créances	66	66	
Charges constatées d'avance	68	68	
Total	5 883	5 839	44

6) Capitaux propres

Les capitaux propres ont évolué comme suit :

	31.12.2014	Affectation du résultat	Réduction de capital	Résultat de l'exercice	31.12.2015
Capital	16 250				16 250
Prime d'émission	1 286				1 286
Réserve légale	3 080				3 080
Réserves réglementées	5 579				5 579
Autres réserves	2 211				2 211
Report à nouveau	-12 878	-373			-13 250
Bénéfice (perte) de l'exercice	-373	373		1 380	1 380
Total	15 156				16 536

L'affectation du résultat fait suite à l'Assemblée Générale du 24 juin 2015.

Au 31 décembre 2015, le capital est constitué de 3.250.000 actions (idem au 31 décembre 2014) et s'élève à 16.250.000 euros (idem au 31 décembre 2014).

La société EEM détient, à la clôture de cet exercice, 86.513 actions d'autocontrôle (idem au 31/12/14).

7) Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges concernent :	31.12.2015
les rentes à servir	17
les pertes de change	1 249
Soit au total	1 266

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 2015, à 27 K€, selon une méthode prospective en retenant pour le calcul les hypothèses suivantes :

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

8) Emprunts auprès des établissements de crédit

Ils incluent les éléments suivants :

	31.12.2015	31.12.2014
Emprunts à l'ouverture	1 500	1 500
Emprunts souscrits au cours de la période (1)	48	0
Remboursement de la période	-944	
Emprunts à la clôture	604	1 500
Intérêts courus sur emprunts	13	136
Banques créditrices	1	2
Total	617	1 638
Dont à moins d'un an	617	1 638
à plus d'un an		
Charge annuelle d'intérêt sur emprunt	102	96

(1) capitalisation d'intérêts

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.

L'emprunt avec la BRED a été renégocié. Par avenant du 14/12/2015, il a été convenu que la dernière échéance de 750 K€ auxquels s'ajoutent des intérêts dûs, soit 47,85 K€ et diminuée par un paiement de 100 K€ du 31/07/15 serait payée en sept mensualités après une période de franchise de 4 mois, la première échéance étant au 31/12/2015 et la dernière au 30/06/2016. Cet emprunt est garanti par le nantissement de titres Gascogne. Le capital restant au 31 décembre 2015 est de 604 K€.

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 2015, la Société respecte ces seuils et ratios.

9) Emprunts et dettes financières divers

Ce poste comprend les comptes courants Groupe (Cf. §2) et des dépôts de garantie reçus (8 K€).

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	617	604		
Emprunts et dettes financières divers	3 360	3 352	8	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	275	275		
Dettes fiscales et sociales	148	148		
Autres dettes	167	167		
Produits constatés d'avance	121	27	94	
Total	4 686	4 571	102	

11) Charges à payer

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

	31.12.2015	31.12.2014
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	13	136
Emprunts et dettes financières divers		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	81	240
Dettes fiscales et sociales	12	29
Autres dettes	160	160
Total	267	566

12) Etat des provisions

	31/12/2014	Dotations	Reprises	Autre	31.12.2015	Non utilisée	Utilisée
Pensions	23		-6		17		-6
Risques généraux	176		-176				-176
Risques de change	1 648		-399		1 249		-399
Pour risques et charges	1 847		-580		1 266		-580
Titres de participation	52 783		-960		51 823	-960	
Créances rattachées à des participations	2 508		-1 900		608	-928	-972
Autres titres immobilisés	552		-76		476	-76	
Pour dépr. des actifs immob.	55 843		-2 937		52 907	-1 965	-972
Clients	38		-38				-38
Autres créances	34				34		
Valeurs mobilières de placement							
Pour dépr. des actifs circul.	72		-38		34		-38
	57 762		-3 555		54 207	-1 965	-1 590
Dont :							
Provisions d'exploitation			-219				
Provisions financières			-2 364				
Provisions exceptionnelles			-972				

13) Ecart de conversion

Les écarts de conversion, tant actif que passif, correspondent à la revalorisation des dettes et créances en devises au cours de clôture et portent principalement sur le dollar américain (Taux au 31 décembre 2015 : 1 €uro = 1,0887 USD - Taux au 31 décembre 2014 : 1 €uro = 1,2141 USD). Ils représentent une perte nette latente de 1.249 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 :

	31.12.2015		31.12.2014	
	K\$	K€	K\$	K€
Créances rattachées à des participations	3 757	3 451	4 362	3 593
Disponibilités	5	4	2	2
Autres créances (dettes) diverses				
	3 762	3 455	4 364	3 594

15) Exposition au risque de taux

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

16) Impôt sur les sociétés

La Société est, depuis le 1^{er} janvier 2004, la Société mère d'un groupe de sociétés intégrées fiscalement. Il a été choisi d'enregistrer les charges d'impôts dans les filiales comme en l'absence d'intégration. Le principe retenu est de conserver dans la Société mère les éventuels profits liés à ce régime d'impôt. Le groupe fiscal dispose, au 31 décembre 2015, d'un déficit d'ensemble reportable de 20.148 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 118 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	2015	2014
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
Nantissement des titres SNC PCDPC au titre du crédit-bail souscrit par cette dernière	4 774	5 040
Dans le cadre d'un prêt auprès de la BRED Banque Populaire, la Société a nanti 654.546 titres de Gascogne au 31/12/15 (415.385 titres au 31/12/14)	604	1 500
Engagements financiers reçus	2015	2014
Nantissement de SCI garantissant les créances sur SOFILOT	813	1 459
Engagement au titre des créances abandonnées, avec clause de retour à meilleure fortune, portant sur la société LES VERGERS	3 811	3 811

Compte personnel de formation (CPF)

Les droits individuels à la formation acquis par les salariés au 31 décembre 2015 représentent un volume d'heures de formation cumulé de 240 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 2015, 654.546 titres Gascogne (valeur 1.964 K€ au 31 décembre 2015) sont nantis au profit de la BRED en garantie d'un emprunt d'EEM dont le montant nominal restant à rembourser au 31 décembre 2015 est de 604 K€.

18) Effectif

La société emploie 4 personnes au 31 décembre 2015 :

Dont cadres : 3

Dont employés : 1

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

	31.12.2015	31.12.2014
Direction (1)	643	542
Conseil d'Administration	90	60
	733	602

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

20) Impôts et taxes

	31.12.2015	31.12.2014
Impôts et taxes français	85	86
Impôts et taxes étrangers	85	86

21) Détail du résultat financier

	31.12.2015	31.12.2014
Revenus des créances Groupe	36	248
Revenus des créances hors Groupe	49	59
Reprises sur provisions (1)	2 364	1 608
Gains de change	1	18
Produits financiers	2 450	1 932
Dotation aux provisions (2)		-1 708
Charges d'intérêts Groupe	-74	-96
Charges d'intérêts hors Groupe	-102	-96
Pertes de change	-10	-22
Charges financières	-185	-1 923
Résultat financier	2 265	9
(1) soit :		
Gascogne	890	1 135
Les Vergers	928	
Société Française de Casinos	70	
Titres d'auto contrôle	76	
Change	399	473
(2) soit :		
Les Vergers		-1 209
Société Française de Casinos		-346
Titres d'auto contrôle		-152

22) Détail du résultat exceptionnel

	31.12.2015	31.12.2014
Sur opérations de gestion	8	1 351
Sur opérations en capital		303
Reprises sur provisions et transferts de charges	972	
Produits exceptionnels	980	1 654
Sur opérations de gestion	-983	
Sur opérations en capital		
Amortissements et provisions		
Charges exceptionnelles	-983	
Résultat exceptionnel	-4	1 654

Par nature d'opérations	31.12.2015	
	Charge	Produit
Créances FMB Aquapôle irrécouvrables	972	972
Pénalités	2	
Divers	10	8
	983	980

23) Eléments concernant les entreprises et les parties liées

31.12.2015	(1) Entreprises liées	(2) avec un lien de participation	(3) Parties liées sauf (1) et (2)	(4) autre	(5) = (1) + (2) + (3) + (4) TOTAL
Actif					
Participations (a)	11 385	55 453		619	67 457
Créances rattachées à des participations (a)	4 774				4 774
Créances clients et comptes rattachés	90		5	22	118
Autres créances			1	65	66
Passif					
Emprunts et dettes financières divers (b)	3 352			8	3 360
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			39	236	275
Autres dettes (c)			160	7	167
Compte de résultat					
Chiffre d'Affaires	301		28		329
Autres produits					
Autres achats et charges externes			140	668	809
Autres charges (c)			90	41	131
Produits de participation					
Autres produits financiers hors change & DAP (d)	36		49		85
Charges financières hors change & DAP (e)	74			102	176

(a) voir détail au § 2

(b) soit SNC PCDPC : 3.352 K€

(c) jetons de présence en charge 90 K€ et en dette 160 K€

(d) dont Les Vergers 30 K€, SAIP 6 K€, SOFILOT 49 K€

(e) dont SNC PCDPC : 74 K€

(1) Participations > 50%

(2) Participations < 50%

(3) Entités avec dirigeant commun

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

24) Détail du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires s'élève à 329 K€. Il s'agit :

- des refacturations de charges salariales, de la domiciliation et de la sous-location aux filiales (49 K€).
- de facturation de management fees à Victoria Angkor (230 K€)
- de facturation de sous-location à des tiers (50 K€)

25) Charges et produits constatés d'avance

Les charges constatées d'avance, d'un montant de 34 K€, concernent des charges d'exploitation. Les produits constatés d'avance se montent à 27 K€ et concernent des produits d'exploitation.

26) Consolidation

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

27) Honoraires des commissaires aux comptes

en K€	31.12.2015	31.12.2014
EY	41	133
Deloitte	40	111
Total	81	244

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

SOCIETES	% détenu	Au 31/12/15		Capitaux propres autres que le capital social	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances accordés	Cautions et avais donnés	Dividendes encaissés	C.A. du dernier exercice	Résultat du dernier exercice
		Capital	social		Brute	Nette					
		En Monnaies locales			En Euros						
SAIP (SA)	96.66	1 170 000	979 919	3 738 003	3 738 003	328 532				0	-112 463
LES VERGERS (SARL)	100.00	38 112	-646 212	3 696 006	0	1 085 090		1 500 000		6 390 714	939 154
PETROJET INTERNATIONAL (SA)	10.00	37 500	NC	618 558	0					NC	NC
PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS (SNC)	1.00	20 000	-17 557	400	400					231 158	-16 754
GA.SCOGNE (Groupe)	17.45	50 993 660	43 421 340	52 552 097	10 678 716					415 100 000	7 100 000
SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS (Groupe)	9,86	14 004 293	4 048 000	2 901 057	426 700					18 179 000	548 000
FMB-AQUAPOLE (SA) (en liquidation judiciaire)	90.31	4 167 016	NC	3 160 765	0					NC	NC
Etanger :											
VICTORIA ANGKOR CO. (CAMBODGE)	75.00	1 000 000	-1 069 667	790 555	790 555	3 360 837				4 901 489	343 808
Total				67 457 441	15 634 375	4 774 458		1 500 000			

NC = non communiqué

Les taux de conversion utilisés sont les taux de clôture au 31 décembre 2015, à savoir :

\$ = 1,0887

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

NATURE DES INDICATIONS	1 ^{er} janvier 2011 au 31-déc-11	1 ^{er} janvier 2012 au 31-déc-12	1 ^{er} janvier 2013 au 31-déc-13	1 ^{er} janvier 2014 au 31-déc-14	1 ^{er} janvier 2015 au 31-déc-15
I. CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
a) Capital social	52 000 000	52 000 000	16 250 000	16 250 000	16 250 000
b) Nombre d'actions émises	3 250 000	3 250 000	3 250 000	3 250 000	3 250 000
c) Nombre maximal d'actions futures à créer par remboursement des ORA	-	-	-	-	-
II. OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE					
a) Chiffre d'affaires hors taxes (y compris les produits accessoires et les produits financiers) (1) (2)	668 585	567 255	716 262	399 018	414 607
b) Bénéfice avant impôts, amortissements et provisions	-3 018 437	-3 436 745	-2 416 351	-186 508	-2 499 930
c) Impôts sur les bénéfices	41 134	26 977	15 489	8 951	330 928
d) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	9 033 177	-41 780 285	-7 024 504	-372 922	1 380 308
e) Montant des bénéfices distribués	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
III. RESULTATS PAR ACTION					
a) Bénéfice après impôts, mais avant amortissements et provisions	-0,92	-1,05	-0,74	-0,05	-0,67
b) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	2,78	-12,86	-2,16	-0,11	0,42
c) Dividende versé à chaque action	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
IV. PERSONNEL					
a) Nombre de salariés	5	5	5	5	4
b) Montant de la masse salariale	391 885	(3) 1 349 659	404 942	397 255	520 517
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, oeuvres sociales, etc ...)	193 313	207 199	206 136	197 979	208 897

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

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

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

74 438

87 295

85 569

92 518

329 442

Electricité et Eaux de Madagascar

Société Anonyme

48, avenue Victor Hugo
75116 Paris

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2015

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

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

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

I. Opinion sur les comptes annuels

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

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

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

II. Justification des appréciations

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

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

III. Vérifications et informations spécifiques

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

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

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

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

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 4 mai 2016

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG et Autres

Deloitte & Associés

François Carrega

Béatrice Belle

Vincent Blestel

DELOITTE & ASSOCIES
185, avenue Charles-de-Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex
S.A. au capital de € 1.723.040

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG et Autres
1/2, place des Saisons
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Electricité et Eaux de Madagascar - E.E.M.

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Aux Actionnaires,

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, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société 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 à l'approbation de l'Assemblée Générale

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

1. Avec M. Pierre Guillerand, administrateur de votre société

Nature et objet

Votre conseil d'administration du 8 avril 2015 a confié à M. Pierre Guillerand une mission d'assistance à la direction générale de votre société pour l'année civile 2015.

Modalités

M. Pierre Guillerand a été rémunéré sous forme d'honoraires pour un forfait annuel de € 78.000 hors taxes payable trimestriellement. La dette au 31 décembre 2015 envers M. Pierre Guillerand s'élevait à € 39.000.

Motifs justifiant de l'intérêt de la convention pour la société

Votre conseil a motivé cette convention de la façon suivante : cette convention s'inscrit dans le cadre de la poursuite, aux mêmes conditions que celles stipulées lors du Conseil d'Administration du 15 mai 2014, de la mission d'assistance à la Direction Générale de votre société, et correspond à des prestations documentées et identifiables pour lesquelles elle n'a pas les compétences en interne.

2. Avec la société Oxym Associates, dirigée par M. Pierre Nollet, administrateur de votre société

Nature et objet

Votre conseil d'administration du 8 avril 2015 a confié à la société Oxym Associates une mission pour résoudre l'impact des litiges avec M. Pierre Ader et votre société sur la gestion de l'hôtel Victoria Angkor.

Modalités

Cette mission a été rémunérée sous forme d'honoraires pour un montant de € 36.000 sur l'exercice 2015.

Motifs justifiant de l'intérêt de la convention pour la société

Votre conseil a motivé cette convention de la façon suivante : le prolongement jusqu'au 31 janvier 2016 du mandat de M. Pierre NOLLET, et l'élargissement de son objet à l'assistance opérationnelle du manager local de l'hôtel s'inscrivant dans le processus de restructuration et de recherche de partenaires de ce dernier étant précisé que ledit mandat prendra fin de plein droit en cas de cession de la société Victoria Angkor CO.

Conventions et engagements autorisés depuis la clôture de l'exercice

1. Avec la société FOCH INVESTISSEMENT, dont le gérant est administrateur et Président du Conseil d'Administration de votre société

Nature et objet

Votre conseil d'administration du 25 avril 2015 a validé l'engagement de FOCH INVESTISSEMENT, dont le gérant est administrateur et Président du Conseil d'Administration de votre société, de fournir à votre société, à hauteur de 300.000€ maximum, les facilités de caisse nécessaire afin de fluidifier sa trésorerie sur les 12 prochains mois.

Modalités

Cet engagement sera rémunéré sous forme d'intérêts sur le compte courant ainsi ouvert entre FOCH INVESTISSEMENT et votre société, calculés à Euribor 3mois +2%.

Motifs justifiant de l'intérêt de la convention pour la société

Votre conseil a motivé cette convention de la façon suivante : Cette convention matérialise l'engagement d'un actionnaire de fournir à votre société, à hauteur de 300.000€ au maximum, les facilités de caisse rendues appropriées par le retard de dénouement d'opérations immobilières et de fluidifier sa trésorerie sur les 12 prochains mois ; une rémunération de ce compte courant à Euribor 3mois +2% a été stipulée.

Conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs

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 l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

1. Avec les sociétés Les Vergers, S.A.I.P., S.N.C. Croix des Petits Champs et Gascogne

Nature et objet

Votre conseil d'administration a autorisé la conclusion de conventions-cadre de compte courant entre votre société et les sociétés susmentionnées, prévoyant la rémunération des trésoreries gérées.

Modalités

Les montants et les conditions au 31 décembre 2015 des comptes courants consentis par votre société à ces sociétés sont présentés dans le tableau suivant :

Avances et prêts consentis par EEM et reçus par :	Montants nets au 31 décembre 2015 y compris intérêt courus et hors dépréciation	Conditions	Produits (ou charges) comptabilisés
LES VERGERS	€ 1.085.089	Taux fiscalement déductible	€ 30.071
S.A.I.P.	€ 328.531	Taux fiscalement déductible	€ 6.364
S.N.C. CROIX DES PETITS CHAMPS	€ 3.351.831	Taux fiscalement déductible	€ 73.788
GASCOGNE	€ 0		€ 0

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 les sociétés Victoria Angkor CO, Foch Investissements, Verneules Participations, Verneuil & Associés, Port La Nouvelle, Duc et la Société Française de Casinos (SFC)

Nature et objet

Votre conseil d'administration a autorisé la conclusion de conventions-cadre de compte courant entre votre société et les sociétés susmentionnées.

Modalités

Ces conventions n'ont pas produit d'effet au cours de l'exercice. Les montants au 31 décembre 2015 des créances sont présentés dans le tableau suivant :

Avances et prêts consentis par EEM et reçus par :	Montants nets au 31 décembre 2015 y compris intérêt courus et hors dépréciation
VICTORIA ANGKOR CO	€ 3.360.836
FOCH INVESTISSEMENTS	€ 0
VERNEUIL PARTICIPATIONS	€ 491
VERNEUIL & ASSOCIES	€ 0
PORT LA NOUVELLE	€ 248
DUC	€ 0
SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS (SFC)	€ 0

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 9 juin 2016

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIES

ERNST & YOUNG et Autres

Vincent Blestel

Béatrice Belle

François Carrega

COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2015

SOMMAIRE

I.	BILAN CONSOLIDE	5
II.	COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	6
III.	ETAT DU RESULTAT GLOBAL	7
IV.	TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE.....	8
V.	VARIATION DES CAPITAUX PROPRES.....	9
VI.	ANNEXE.....	10
	Approbation des comptes	10
	Périmètre de consolidation.....	10
	Faits caractéristiques de la période.....	11
a.	Gascogne	11
b.	Hôtellerie	11
c.	Casinos	11
d.	Immobilier	11
	Evénements postérieurs	13
	Principes généraux	15
1)	Cadre général	15
2)	Déclaration de conformité	15
3)	Bases d'évaluation	16
4)	Périmètre de consolidation	17
5)	Regroupements d'entreprises	17
6)	Conversion des comptes exprimés en devises.....	17
7)	Conversion des transactions libellées en devises.....	17
8)	Recours à des estimations	18
9)	Tests de dépréciation	18
10)	Ecart d'acquisition - Goodwill.....	18
11)	Immobilisations incorporelles	19
12)	Immobilisations corporelles.....	19
13)	Immeubles de placement	19
14)	Titres mis en équivalence	19
15)	Autres actifs financiers	20
16)	Stocks et en-cours de production industrielle	20
17)	Trésorerie et équivalents de trésorerie	20

18)	Titres d'autocontrôle	21
19)	Provisions pour pensions, indemnités de fin de carrière et autres avantages du personnel	21
20)	Autres provisions	21
21)	Impôts différés	21
22)	Actifs et passifs courants et non courants	22
23)	Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées	22
24)	Produit des activités ordinaires	22
25)	Résultat opérationnel courant	23
26)	Charges ou produits opérationnels non courants	23
27)	Produits financiers	23
28)	Coût de financement	23
29)	Autres produits et charges financiers	23
30)	Résultat par action	23
31)	Ecart d'acquisition - Goodwill	24
32)	Immobilisations incorporelles	24
33)	Immobilisations corporelles	25
34)	Immeubles de placement	26
35)	Titres mis en équivalence	27
36)	Autres actifs financiers non courants	28
37)	Impôts différés actifs	29
38)	Stocks et en-cours	29
39)	Clients	30
40)	Actifs financiers courants	31
41)	Autres actifs courants	31
42)	Capitaux propres	32
43)	Emprunts auprès des établissements de crédit, endettement financier net et instruments financiers	32
44)	Autres passifs non courants	37
45)	Provisions non courantes	38
46)	Fournisseurs et comptes rattachés	39
47)	Dettes fiscales et sociales	39
48)	Autres dettes courantes	39
49)	Provisions courantes	40
50)	Taux des devises et exposition au risque de change	40
51)	Informations sectorielles	41
52)	Autres produits et charges opérationnels non courants	45
53)	Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	45
54)	Impôt sur les sociétés	45
55)	Résultat des activités abandonnées ou en cours de cession	46
56)	Résultat par action	46

57)	Engagements au titre d'obligations contractuelles, engagements hors bilan et passifs éventuels	47
58)	Effectif et droit à la formation	48
59)	Informations relatives aux parties liées	48
60)	Charges financières	49
61)	Autre information	50

I. BILAN CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	31/12/2015	31/12/2014	Ecart		Notes
			Valeur	%	
Ecarts d'acquisition - Goodwill					
Immobilisations incorporelles	1 089	997	92	8%	32
Immobilisations corporelles	5 545	5 331	214	4%	33
Immeubles de placement	4 002	4 402	-400	-10%	34
Titres mis en équivalence					35
Autres actifs financiers non courants	12 021	11 131	889	7%	36
Autres actifs non courants					
Impôts différés					37
ACTIFS NON COURANTS	22 657	21 861	796	4%	
Stocks et en-cours	99	111	-12	-12%	38
Clients	621	654	-33	-5%	39
Actifs financiers courants	1 183	5 979	-4 796	-405%	40
Autres actifs courants	1 257	1 007	250	20%	41
Actif d'impôt exigible					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	645	220	425	66%	43
ACTIFS COURANTS	3 805	7 971	-4 167	-110%	
ACTIFS NON COURANTS ET GROUPE D'ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE					
TOTAL DE L'ACTIF	26 462	29 833	-3 371	-13%	
Capital	16 250	16 250		0%	42
Réserves consolidées	-3 401	-4 722	1 321	-39%	
Ecarts de conversion	230	193	37	16%	
Résultat net part du Groupe	369	361	8	2%	
Capitaux propres part du Groupe	13 448	12 082	1 366	10%	
Intérêts des minoritaires	191	84	107	56%	
CAPITAUX PROPRES	13 639	12 166	1 473	11%	
Emprunts auprès des établissements de crédit	4 491	4 774	-283	-6%	43
Autres passifs non courants	2 348	2 607	-258	-11%	44
Provisions non courantes	45	47	-3	-6%	45
Impôts différés					
PASSIFS NON COURANTS	6 884	7 428	-544	-8%	
Emprunts auprès des établissements de crédit	929	5 511	-4 582	-493%	43
Emprunts et dettes financières divers					
Fournisseurs	1 053	1 293	-240	-23%	46
Dettes fiscales et sociales	356	300	56	16%	47
Autres dettes courantes	3 459	2 803	657	19%	48
Provisions courantes	141	332	-191	-135%	49
Passif d'impôt exigible					
PASSIFS COURANTS	5 939	10 239	-4 300	-72%	
PASSIFS LIES AUX ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE					
TOTAL DU PASSIF	26 462	29 833	-3 371	-13%	

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés

II. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	31/12/2015	31/12/2014	Ecart 31/12		Notes
			Valeur	%	
Chiffre d'affaires	11 464	5 768	5 696	99%	51
Autres produits opérationnels	0	0	0		
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	11 464	5 768	5 696	99%	
Charges opérationnelles :			0		
Achats consommés	-5 917	-1 453	-4 464	307%	
Charges externes	-2 608	-2 837	229	-8%	
Charges de personnel	-2 160	-1 689	-471	28%	
Impôts et taxes	-131	-122	-9	8%	
Dotation nette aux amortissements	-884	-820	-64	8%	
Dépréciation d'actifs nets des reprises :			0		
Sur actifs financiers	296	-1 089	1 386	-127%	
Sur actifs courants	0	-1 802	1 802	-100%	
Pour risques et charges	83	-171	254	-149%	
Autres charges opérationnelles	-129	-151	22	-15%	
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	14	-4 367	4 382	-100%	51
Autres produits opérationnels non courants	1 405	6 569	-5 164	-79%	52
Autres charges opérationnelles non courantes	-1 129	-501	-628	125%	52
RESULTAT OPERATIONNEL	291	1 701	-1 410	-83%	
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	236	748	-512	-68%	
Coût de l'endettement financier brut	-355	-421	66	-16%	
<i>ST Coût de l'endettement financier net</i>	<i>-119</i>	<i>327</i>	<i>-446</i>	<i>-136%</i>	60
Autres produits financiers	396	536	-140	-26%	
Autres charges financières	-11	-64	53	-83%	
<i>ST Autres produits et charges financiers (1)</i>	<i>385</i>	<i>472</i>	<i>-87</i>	<i>-18%</i>	60
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	0	-2 026	2 026	-100%	53
RESULTAT AVANT IMPOTS	557	474	83	18%	
Charge d'impôt sur le résultat	-84	-52	-32	62%	54
RESULTAT APRES IMPOTS DES ACTIVITES POURSUIVIES	472	422	51	12%	
Résultat net d'impôt des activités abandonnées (2)	0	0	0		
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	472	422	51	12%	
Résultat net attribuable aux porteurs de capitaux propres de la société mère	369	361	8	2%	
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	103	60	43	71%	
Résultat net par action en euros des activités poursuivies	0,15	0,13			
Résultat dilué par action en euros des activités poursuivies	0,15	0,13			
Résultat net par action en euros des activités abandonnées	0,00	0,00			
Résultat dilué par action en euros des activités abandonnées	0,00	0,00			
Résultat net par action en euros de l'ensemble consolidé	0,11	0,11			
Résultat dilué par action en euros de l'ensemble consolidé	0,11	0,11			
(1) Dont : profit (pertes) de change	386	472			
(2) Dont : profit (pertes) de change	0	0			

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés

III. ETAT DU RESULTAT GLOBAL

(en milliers d'euros)	31/12/2015	31/12/2014	Ecart		Notes
			Valeur	%	
Résultat de l'ensemble consolidé (A)	472	422	51	12%	
Variation des écarts de conversion	40	26	14	56%	36
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	960				
Quote-part dans les autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence :					
Variation des écarts de conversion	0	228	-228	-100%	
Variation de la juste valeur des instruments financiers	0	0	0		
Variation des écarts actuariels	0	-354	354	-100%	
Divers	0	0	0		
Impôts sur les opérations en capitaux propres	0	113	-113	-100%	
Sous-Total	0	-14	14	-100%	
Autres éléments du résultat global (B)	1 001	12	988	7982%	
Résultat global de l'ensemble consolidé (A) + (B)	1 473	434	1 039	239%	
Attribuable à :					
. Actionnaires de EEM SA	1 366	374	992	265%	
. Participations ne donnant pas le contrôle	107	60	47	79%	

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés

IV. TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

(en Keuros)	31/12/2015	31/12/2014	Ecart		Notes
			Valeur	%	
Résultat net de l'ensemble consolidé	472	422	51	12%	
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	0	2 026	-2 026	-100%	53
Dotations (reprises) nettes d'amortissements et provisions	-288	2 237	-2 525	-113%	
Autres (produits), charges calculés	960	-1 216	2 177	-179%	36
Coût de financement	355	421	-66	-16%	
Produits financiers	-236	-748	512	-68%	
(Plus-values), moins-values de cession et de dilution	0	-281	281	-100%	
Capacité d'autofinancement avant intérêts et impôts	1 263	2 860	-1 597	-56%	
Variation des stocks	4 174	838	3 336	398%	
Variation des clients	115	-291	406	-140%	
Variation des fournisseurs	-301	147	-448	-305%	
Variation des autres actifs et passifs courants	71	535	-465	-87%	
Intérêts reçus	12	538	-526	-98%	
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE OPERATIONNELLE	5 334	4 627	707	15%	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles, corporelles	-72	-786	715	-91%	32 & 33
Acquisitions d'actifs financiers non courants	-1	-3 644	3 643	-100%	36
Cession de participation	0	303	-303	-100%	
Cessions d'actifs financiers non courants	766	401	365	91%	36 & 40
Incidence des variations de périmètre	0	-2 889	2 889	-100%	
Variation des autres actifs et passifs non courants	7	0	7	2085%	
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	701	-6 615	7 317	-111%	
Variation des titres d'autocontrôle	0	0	0		
Remboursement d'emprunts	-4 690	-334	-4 356	1304%	
Intérêts payés	-525	-300	-226	75%	
Trésorerie provenant des actifs en cours de cession	0	0	0		
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE DE FINANCEMENT	-5 215	-634	-4 582	723%	
			0		
IMPACT DES DIFFERENCES DE CHANGE	-393	-187	-206	110%	
			0		
VARIATION DE TRESORERIE	427	-2 809	3 236	-115%	
TRESORERIE NETTE					
à l'ouverture	188	2 997	-2 809	-94%	
à la clôture	615	188	427	227%	
Dont :					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	645	220	425	193%	
Découverts bancaires	-30	-32	2	-7%	

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

V. VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)	Capital	Primes	Autres réserves	Résultat part du Groupe	Actions propres	Réserve de conversion	Capitaux propres part du Groupe	participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres consolidés
Au 31/12/2013	16 250	1 353	1 683	-6 836	-802	61	11 707	25	11 732
Résultat Global									
Résultat consolidé de l'exercice				361			361	60	422
Autres éléments du résultat global			-241			254	13	-1	12
Sous Total	0	0	-241	361	0	254	374	60	434
Autres variations de Gascogne							0		0
Affectation du résultat			-6 836	6 836			0		0
Divers			121			-121	0	-0	0
Au 31/12/2014	16 250	1 353	-5 274	361	-802	195	12 082	84	12 166
Résultat Global									
Résultat consolidé de l'exercice				369			369	103	472
Autres éléments du résultat global			960			37	997	4	1 001
Sous Total	0	0	960	369	0	37	1 366	107	1 473
Affectation du résultat			361	-361			0		0
Divers			121			-121	0	-0	0
Au 31/12/2015	16 250	1 353	-3 831	369	-802	111	13 448	191	13 639

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés

VI. ANNEXE

Approbation des comptes

Les comptes sociaux et consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 25 avril 2016 après examen du Comité d'Audit du 25 avril 2016. Ces comptes ne seront définitifs qu'après leur approbation par l'Assemblée Générale des actionnaires.

Périmètre de consolidation

Sociétés	Siège	Siren	31/12/2015	31/12/2014
			Pourcentage d'intérêt du Groupe	
EEM	Paris	602 036 782		
Secteur hôtelier :				
Victoria Angkor Co. Ltd	Cambodge		75,00%	75,00%
Angkor Real Estate	Cambodge		36,75%	36,75%
Secteur immobilier :				
Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses	Paris	308 410 547	96,66%	96,66%
Les Vergers	Paris	399 552 272	100,00%	100,00%
SCI Passages 99	Boulogne Billancourt	524 240 934		100,00%
SnC Paris Croix des Petits-Champs	Paris	439 754 730	100,00%	100,00%

Rappel : La SCI Passage 99 a fait l'objet d'une transmission universelle de patrimoine en faveur de la société Les Vergers en 2014.

Les sociétés sont consolidées par intégration globale

Faits caractéristiques de la période

a. Gascogne

Suite à la décision de transférer la cotation de ses actions sur un marché plus adapté à sa taille, à compter du 1er septembre 2015, Gascogne n'est plus coté sur Euronext mais sur Alternext à Paris.

Au 31/12/2015, le Groupe Gascogne présentait un résultat net consolidé positifs de 7,1 M€. Ses capitaux propres se montaient à 94,4 M€.

EEM détient 3.559.572 titres Gascogne, soit 17,45% du capital, ce qui représente une valeur de 16,2 M€ des capitaux propres. Le cours de bourse est de 3 € au 31/12/2015, soit une valeur boursière pour la quote-part d'EEM de 10.679 K€, valeur retenue dans les comptes d'EEM au 31/12/2015 (9.789 K€ au 31/12/2014). L'incidence de la variation de la provision est un gain de 890 K€, inscrite en capitaux propres (Cf. résultat global).

L'engagement d'incessibilité des titres Gascogne se poursuit jusqu'au 31/12/2017. Les titres figurent en actifs financiers disponibles à la vente.

b. Hôtellerie

La cession projetée de l'hôtel d'Angkor est suspendue en l'attente de la concrétisation des efforts consentis afin d'améliorer la rentabilité de cet actif. En outre elle reste ralentie par les litiges avec les minoritaires. De ce fait et bien que l'intention du Groupe demeure de céder cette activité à moyen terme, elle ne remplit pas les conditions pour être classée en « Actifs destinés à être cédés » et est, en 2015 comme en 2014, présentée en « Activités poursuivies ».

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

c. Casinos

EEM détient 502.000 titres soit 9,86% du capital de la SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS (SFC) au 31/12/2015 (idem au 31/12/2014). Au regard de l'intention du Groupe de céder cette participation, elle demeure classée en Actifs disponibles à la vente et est valorisée sur la base de son cours de bourse. La dépréciation de cet actif a été diminuée de 70 K€ pour porter la valeur nette de 346 K€ au 31/12/2014 à 427 K€ au 31/12/2015.

d. Immobilier

- Dans le cadre des opérations immobilières avec la société SOFILOT, EEM a vu son compte courant, rémunéré à 4,5% l'an, se réduire de 1.300 K€ au 31/12/2014 à 605 K€ au 31/12/2015. Il est garanti par un nantissement de titres de SCI. Compte tenu des intérêts cumulés, la créance d'EEM se monte à 812.947 € au 31/12/2015 (1.459 K€ au 31/12/2014).

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

SAIP a bénéficié d'une promesse unilatérale de vente d'un immeuble à Boulogne sous condition suspensive d'obtention par le bénéficiaire d'un permis de construire. Dans ce cadre, SAIP a versé à titre d'indemnité d'immobilisation 450 K€ qui viendront en déduction du prix final. Différents frais ont été engagés portant l'ensemble des dépenses à 869 K€ au 31/12/14 (idem au 31/12/2013). Le permis de construire a été obtenu le 11 octobre 2012 pour une surface inférieure à celle prévue dans la promesse de vente. Il s'en suit un litige porté en justice.

L'expert désigné par le Tribunal a remis son rapport. SAIP reste en attente du jugement. Par prudence, les frais engagés non recouvrables si l'opération n'aboutissait pas ont été dépréciés. Une provision de 268 K€ a été ainsi constatée. Les frais engagés sont classés en autres actifs non courants.

Le service des impôts a émis un avis de recouvrement pour la taxe d'urbanisme liée à l'obtention du permis de construire. SAIP estime qu'elle a de sérieuses possibilités d'obtenir l'annulation de cet avis. Néanmoins, par prudence, une charge de 95 K€ a été provisionnée.

- Concernant la société Les Vergers

Val Thaurin : Une opération initiée en 2011, soit un prêt de 1.000 K€ à une SCCV garanti par une hypothèque, n'a pas été remboursée à son échéance le 15 décembre 2012. Une action juridique a été entreprise en vue d'obtenir le remboursement de ce prêt. Un montant de 108 K€ a été reçu en 2013. Le montant des intérêts capitalisés pour un montant de 495 K€ est entièrement déprécié et le montant en principal a été ramené à la valeur estimée du bien sur lequel porte l'hypothèque diminuée des frais estimés à venir, soit 370 K€. La procédure visant la récupération de ces 1.388 K€ demeure pendante.

Le bien immobilier de 600 K€ provenant d'un réméré terminé en 2014 est toujours utilisé par une société en procédure collective. Par prudence, le bien est déprécié à 100% depuis le 31/12/2014. Les créances de loyers de 190 K€ avaient été dépréciés entièrement au 31/12/2014. Compte tenu du paiement des créances courantes qui avaient été dépréciées au 31/12/2014, la provision a été ajustée à 189 K€.

Le bien immobilier situé quai d'Orsay à Paris dont le réméré a pris fin en janvier 2015 a été vendu sur le semestre. Suite à l'encaissement du prix de 6.350 K€, l'emprunt auprès du crédit foncier de 3.530 K€ (hors intérêts) a été intégralement remboursé. Le résumé de l'opération est présenté ci-dessous :

En K€	Depuis l'origine	En 2015
Prix de vente (1)	6.350	6.350
Loyers	1.00 1	17
Prix de revient	-4.150	-4.150
Charges et Frais liés à la vente	-1.144	-1.144
Provision sur créances		242
Intérêts Crédit Foncier	-474	-61
Net	1.582	1.253

(1) Inscrit en chiffre d'affaires

La société Les Vergers détient enfin les créances suivantes :

- 128 K€ sur BEFED (121 K€ au 31/12/2014) déprécié à 100% au 31/12/2015 et au 31/12/2014 soit une augmentation de 7 K€ sur l'exercice 2015,
- 11 K€ sur Géra SARL, correspondant aux intérêts sur un prêt de 200 K€ dont le principal a été remboursé en 2013, déprécié à 100% depuis le 31/12/2014.
- 200 K€ dans le cadre de l'opération immobilière de la SCI Passages 99, somme qui aurait été versée par le détenteur de cette créance à l'ancien locataire à titre d'indemnité de rupture de bail. Elle est dépréciée à 100% depuis le 31/12/2014.

A noter : la créance sur DUC de principal de 155 K€ provisionnée à 100% au 31/12/2014 a été recouvrée au 31/12/2015.

- Structure

L'emprunt auprès de la BRED a été renégocié. Par avenant du 14/12/2015, il a été convenu que la dernière échéance de 750 K€ auxquels s'ajoutent des intérêts dus, soit 47,85 K€ et diminuée par un paiement de 100 K€ du 31/07/15 serait payée en sept mensualités après une période de franchise de 4 mois, la première échéance étant au 31/12/2015 et la dernière au 30/06/2016.

Evénements postérieurs

- Les Vergers

Le 4 mars 2016, le TGI de Nanterre a condamné les associés de la SCCV du hameau de Val Thaurin à payer la créance détenue par Les Vergers, intérêts compris. Appel a été interjeté de la décision par la partie adverse.

Principes comptables et méthodes d'évaluation

Principes généraux

1) Cadre général

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés de l'exercice 2015 sont établis en conformité avec les normes comptables internationales (IAS/IFRS) adoptées dans l'Union européenne et applicables au 31 décembre 2015, date de clôture de ces comptes. Ces normes sont appliquées de façon constante sur les exercices présentés.

2) Déclaration de conformité

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2015. 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 2014 à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations, d'application obligatoire pour le Groupe au 1^{er} janvier 2015 :

- Les améliorations annuelles (2011-2013) des IFRS adoptées par l'Union européenne et d'application à compter du 01/01/2015
- L'amendement à IAS 19 - Avantages du personnel : cotisations des membres du personnel, adopté par l'Union européenne et d'application à compter du 01/01/2015

L'application de ces nouvelles normes et interprétations n'a pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 31 décembre 2015.

Ces principes appliqués par EEM au 31 décembre 2015 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 2015 dans le référentiel publié par l'IASB mais non encore obligatoire dans le référentiel tel qu'endossé par l'Union européenne serait sans incidence significative sur les comptes du Groupe.

Enfin, le Groupe n'a pas appliqué les normes et interprétations suivantes, qui n'ont pas été endossées par l'Union européenne au 31 décembre 2015 ou dont l'application obligatoire est postérieure au 31 décembre 2015 :

Libellé de la norme	Applicable à compter du	Adopté UE	Application anticipée
Améliorations annuelles (2012-2014) des IFRS	01/01/2016	Oui	Possible
Améliorations annuelles (2010-2012) des IFRS	01/02/2015	Oui	Possible
Amendements à IAS 1 "Présentation des états financiers" - Initiative Informations à fournir	01/01/2016	Oui	Possible

Utilisation de la méthode de la mise en équivalence dans les états financiers individuels	01/01/2016	Oui	Possible
Amendements à IAS 16 et IAS 38 : "Clarification sur les modes d'amortissement acceptables"	01/01/2016	Oui	Possible
Amendements à IAS 16 et IAS 41 : Agriculture Plantes productrices	01/01/2016	Oui	Possible
Amendements à IFRS 11 : Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune	01/01/2016	Oui	Possible
Amendements à IAS 28 et IFRS 10 : Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise	01/01/2016	Non	Non
Amendements à IAS 28, IFRS 10 et IFRS 12 - Entités d'investissement : application de l'exemption de consolidation - Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28	01/01/2016	Non	Possible
IFRS 9 : Instruments financiers (version finale et complète de juillet 2014)	01/01/2018	Non	Possible
Entités d'investissement : application de l'exemption de consolidation - Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28	01/01/2016	Non	Possible
Amendements à IFRS 10 et IAS 28 : Vente ou apport d'actifs entre une entreprise associée et une coentreprise	01/01/2016	Non	Non
IFRS 14 : Comptes de report réglementaires	01/01/2016	Non	Possible
IFRS 15 : Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients	01/01/2018	Non	Possible
IFRS 16 : Contrats de location	01/01/2019	Non	Possible
Amendements à IAS 12 : Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes	01/01/2017	Non	Possible
Amendements à IAS 7 : Initiative concernant les informations à fournir	01/01/2017	Non	Possible

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

3) Bases d'évaluation

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

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

- La Société devait, au 31 juillet 2015, rembourser les dernières échéances d'un prêt portant sur un montant de 750 K€. Les encaissements prévus n'étant pas intervenus sur cette période, la Société n'était pas en mesure de faire face à cette échéance et a demandé et obtenu de la banque un étalement du paiement de cette échéance jusqu'au 30/06/2016.

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

Méthodes de consolidation

4) Périmètre de consolidation

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

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

Toutes les transactions internes sont éliminées en consolidation.

5) Regroupements d'entreprises

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

6) Conversion des comptes exprimés en devises

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

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

7) Conversion des transactions libellées en devises

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

Règles et méthodes d'évaluation

8) Recours à des estimations

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

Les Actifs d'impôt différé concernent les sociétés françaises. Ils ont été comparés aux plus values latentes du Groupe imposables à ce jour et aux charges de structure. Il apparaît qu'aucun actif d'impôt ne puisse être pris en compte dans les comptes au 31/12/2015.

9) Tests de dépréciation

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

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

- Secteur hôtelier du Cambodge :

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

- Immobilier :

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

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

10) Ecarts d'acquisition - Goodwill

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

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

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

11) Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles significatives au 31 décembre 2015 représentent des logiciels amortis sur une durée de 1 à 5 ans et les droits d'utilisation des terrains lesquels sont amortis linéairement sur la durée de la licence (entre 13 ans et 30 ans).

12) Immobilisations corporelles

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

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

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

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

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

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

13) Immeubles de placement

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

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

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

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

14) Titres mis en équivalence

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

de l'investisseur dans ces changements est comptabilisée directement dans les capitaux propres de l'investisseur.

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

15) Autres actifs financiers

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

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

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

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

Cas particulier des actifs acquis en réméré :

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

16) Stocks et en-cours de production industrielle

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

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

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

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

17) Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées et comptabilisées à leur juste valeur. Aucun placement n'est analysé comme étant détenu jusqu'à l'échéance. Ils sont considérés comme détenus à

des fins de transaction et les variations de juste valeur sont comptabilisées systématiquement en résultat.

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

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

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

18) Titres d'autocontrôle

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

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

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

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

20) Autres provisions

Les autres provisions sont principalement relatives aux éléments suivants :

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

21) Impôts différés

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

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

22) Actifs et passifs courants et non courants

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

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

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

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

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

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

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

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

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

24) Produit des activités ordinaires

Les revenus sont constitués essentiellement par :

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

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

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

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

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

25) Résultat opérationnel courant

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

26) Charges ou produits opérationnels non courants

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

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

27) Produits financiers

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

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

28) Coût de financement

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

29) Autres produits et charges financiers

Ils incluent notamment les pertes et gains de change.

30) Résultat par action

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

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

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

31) Ecarts d'acquisition - Goodwill

Néant

32) Immobilisations incorporelles

	31/12/2015	31/12/2014
Valeur brute à l'ouverture	1 363	1 254
Acquisitions	20	3
Cessions	-13	-67
Ecarts de conversion (1)	152	173
Valeur brute à la clôture	1 522	1 363
Amortissements et pertes de valeur à l'ouverture	366	341
Dotations de l'exercice	42	39
Cessions	-13	-67
Ecarts de conversion (1)	38	52
Amortissements et pertes de valeur à la clôture	433	366
Valeur nette	1 089	997
Hôtellerie	1 089	997
Divers	0	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 :

	31/12/2014	Augmentation	Diminution	Ecarts de conversion	31/12/2015
Droits d'utilisation de terrains	1 181			136	1 317
Marques et autres droits	0				0
Logiciels	122		-13	9	119
Divers	60	20		7	87
Valeur brute	1 363	20	-13	152	1 522
Droits d'utilisation de terrains	243	18		28	290
Marques et autres droits	0				0
Logiciels	80	18	-13	5	90
Divers	43	5		5	53
Amortissements et pertes de valeur	366	42	-13	38	433
Valeur nette	997	-22	0	114	1 089

33) Immobilisations corporelles

	31/12/2015	31/12/2014
Valeur brute à l'ouverture	10 376	9 393
Acquisitions	52	784
Diminutions	-14	-1 035
Ecart de conversion (1)	1 179	1 233
Valeur brute à la clôture	11 593	10 376
Amortissements et pertes de valeur à l'ouverture	5 045	5 070
Dotation de l'exercice	438	372
Reprise de l'exercice	-14	-1 013
Ecart de conversion (1)	579	617
Amortissements et pertes de valeur à la clôture	6 048	5 045
Valeur nette	5 545	5 331
Dont :		
Immobilier	29	33
Hôtellerie	5 494	5 273
Divers	22	24
	5 545	5 331

(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 :

	31/12/2014	Augmentation	Diminution	Ecart de conversion	31/12/2015
Terrains	679			78	757
Constructions	5 655			651	6 306
Installations techniques	2 138	21		247	2 406
Autres immobilisations corporelles	1 904	31	-14	203	2 124
Immobilisations en cours	0				0
Valeur brute	10 376	52	-14	1 179	11 593
Terrains	0				0
Constructions	2 195	253		258	2 706
Installations techniques	1 145	131		134	1 410
Autres immobilisations corporelles	1 705	54	-14	187	1 932
Amortissements & pertes de valeur	5 045	438	-14	579	6 048
Valeur nette	5 331	-386	0	600	5 545

34) Immeubles de placement

	31/12/2015	31/12/2014
	Paris Croix des Petits Champs	Paris Croix des Petits Champs
Immeubles de placement, solde d'ouverture	4 402	4 803
Valeur brute	6 012	6 012
Cumul des amortissements	-1 610	-1 209
Cumul des pertes de valeur		
Cession-bail		
Investissements		
Cessions	0	0
Transferts en actifs détenus en vue de la vente		
Transferts des stocks		
Amortissements	-400	-400
Ecarts de conversion		
Immeubles de placement, solde de clôture	4 002	4 402
Valeur brute	6 012	6 012
Cumul des amortissements	-2 010	-1 610
Cumul des pertes de valeur		
Juste valeur des immeubles de placement comptabilisée au coût historique (1)	8 078	7 537
Prix de cession		
Plus (moins-value) de cession	0	0

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

	31/12/2015	31/12/2014
	Paris Croix des Petits Champs	Paris Croix des Petits Champs
a) Produits et charges des immeubles de placement :		
Produits locatifs	210	262
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	33	40
Charges opérationnelles directes (y compris les réparations et la maintenance) occasionnées par les immeubles de placement qui n'ont pas généré de produits locatifs au cours de la période		
b) Contrats de location simple :		
Montant des paiements minimaux futurs à recevoir au titre de contrats de location simple non résiliables	532	507
A moins d'un an	236	208
A plus d'un an mais moins de cinq ans	296	299
A plus de cinq ans		
c) Montants totaux des loyers conditionnels comptabilisés en résultat		

35) Titres mis en équivalence

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

	31/12/2015	31/12/2014
Nombre de titres détenus		
Pourcentage d'intérêts (1)		
Valeur nette comptable à l'ouverture	0	1 793
Variation de périmètre ou du pourcentage détenu		501
Autres variations de capitaux propres		-14
Dividendes reçus		
Dépréciation de la participation		
Quote-part de résultat		-2281
Valeur nette comptable à la clôture	0	0
Valeur d'acquisition à l'ouverture		
Augmentation		
Diminution		
Valeur d'acquisition à la clôture		0
Impôts différés passifs à l'ouverture		
Augmentation		
Diminution		
Impôts différés passifs à la clôture		0
Valeur boursière à la clôture		
Valeur boursière à la clôture + 2 mois		

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

36) Autres actifs financiers non courants

	Actifs financiers disponibles à la vente	Prêts et créances au coût amorti	31/12/2015	Actifs financiers disponibles à la vente	Prêts et créances au coût amorti	31/12/2014
Actifs financiers, solde d'ouverture	10 161	970	11 131	719	8 280	8 998
Valeur brute	56 087	970	57 057	3 535	10 065	13 600
Cumul des pertes de valeur	-45 926	0	-45 926	-2 817	-1 785	-4 602
Investissements		1	1		3 645	3 645
Intérêts courus			0		16	16
Gain sur achat de créance			0		1 216	1 216
Augmentations dues aux variations de périmètre			0	2 388		2 388
Cessions, remboursements	-1	-71	-72		-71	-71
Transferts (vers) les actifs financiers courants			0		-4 805	-4 805
Transferts (vers) les stocks			0		-600	-600
Transferts entre actifs financiers et prêts			0	8 495	-8 495	0
Transferts (vers) les autres actifs courants			0	190		190
Transferts de titres mis en équivalence			0			0
Augmentation (diminution) provenant des variations de la juste valeur	960		960	-1 631	1 785	155
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change						
Actifs financiers, solde de clôture	11 120	900	12 020	10 161	970	11 131
Valeur Brute	56 086	900	56 987	56 087	970	57 057
Cumul des pertes de valeur	-44 966	0	-44 966	-45 926	0	-45 926

Les principaux mouvements 2015 s'analysent comme suit :

- Cessions, remboursements : remboursement de l'avance dans le cadre du crédit-bail immobilier,
- Diminution provenant des variations de juste valeur : dépréciation des titres SFC et Gascogne pour les ajuster au cours de bourse.

Actifs financiers disponibles à la vente

	31/12/2015		31/12/2014	
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur brute	Valeur nette
GASCOGNE	52 552	10 679	52 552	9 789
Société Française de Casinos	2 901	427	2 901	356
Petrojet International	619		619	
Lopan			1	1
Divers	15	15	15	15
	56 086	11 120	56 087	10 161

Prêts et créances au coût amorti

	31/12/2015		31/12/2014	
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur brute	Valeur nette
Avances dans le cadre de contrats de réméré				
Prêt dans le cadre d'une opération immobilière				
Compte courant Gascogne SA				
Avance dans le cadre d'un contrat de crédit-bail	856	856	927	927
Avances à SOFILOT				
Dépôts de garantie	44	44	43	43
	900	900	970	970

37) Impôts différés actifs

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

	31/12/2015	31/12/2014
Déficits fiscaux reportables de l'ensemble EEM intégré fiscalement	20 149	20 570
Déficit activé	0	0
Taux d'impôt différé	33,33%	33,33%
Impôt différé actif	0	0
Déficits fiscaux restant reportables pour l'ensemble EEM intégré fiscalement	20 149	20 570

Le Groupe n'a pas activé d'impôts différés au titre des reports déficitaires d'EEM et de ses filiales qui totalisent environ 27 M€ au 31 décembre 2015.

38) Stocks et en-cours

	31/12/2015			31/12/2014		
	Valeur brute	Perte de valeur	Valeur nette	Valeur brute	Perte de valeur	Valeur nette
Matières premières et autres	99		99	111		111
Stock d'immeubles	600	-600	0	600	-600	0
	699	-600	99	711	-600	111
Dont :						
Immobilier	600	-600	0	600	-600	0
Hôtellerie	99		99	111		111
	699	-600	99	711	-600	111

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

	31/12/2015		31/12/2014		
	Les Vergers	Total	Les Vergers	SCI Passage 99	Total
Immeubles en stocks, solde d'ouverture	0	0		841	841
Valeur brute	600	600		841	841
Cumul des pertes de valeur	-600	-600		0	0
Dépenses ultérieures capitalisées		0		211	211
Diminutions dues aux ventes		0		-1 052	-1 052
Transfert de actifs financiers		0	600		600
Pertes de valeur (comptabilisées) reprises dans le compte de résultat		0	-600		-600
Immeubles en stocks, solde de clôture	0	0	0	0	0
Valeur brute	600	600	600	0	600
Cumul des pertes de valeur	-600	-600	-600	0	-600
Juste valeur des immeubles de placement comptabilisées au coût historique		0			0
Prix de cession				1 430	
Marge bénéficiaire (déficiaire)				378	

39) Clients

	31/12/2015	31/12/2014
Créances clients et comptes rattachés	810	1 124
A déduire : dépréciations	-189	-470
Valeur nette	621	654
Dont :		
Immobilier	49	57
Hôtellerie	545	512
Divers	28	85
	621	654

Les créances clients ne portent pas intérêt.

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

	Evolution des dépréciations					31/12/2015
	31/12/2014	Variation de périmètre	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	
Immobilier	432		0	-243		189
Hôtellerie						
Divers	38			-38		0
Total	470	0	0	-281		189

Les créances clients présentent une ancienneté comme suit :

	31/12/2015	factures à établir	Créance née au 4ème Trim 2015	Créance née au 3è Trim 2015	Créance née au 1er semestre 2015	créance antérieure au 01/01/2015
Immobilier	238		10	0	7	182
Hôtellerie	545		545			
Divers	28		15	13	0	0
Total	810	0	569	13	7	182

40) Actifs financiers courants

	31/12/2015	31/12/2014
Titres à céder à moins d'un an		
Créances liées à des opérations immobilières (1)	2 353	6 997
Autres créances diverses		
Valeur brute	2 353	6 997
A déduire : dépréciations (2)	-1 170	-1 018
Valeur nette	1 183	5 979
(1) Opérations Sofilot	813	1 459
Prêt Val Thaurin	1 540	1 388
Rémérés immobilier		4 150
(2) Prêt Val Thaurin	-1 170	-1 018

SOFILOT : Au cours de l'exercice, il a été reçu 695 K€ et il a été constaté 49 K€ de produits financiers.

41) Autres actifs courants

	31/12/2015	31/12/2014
Avances et acomptes versés	12	13
Créances sur l'Etat	207	211
Créances sur le personnel	6	2
Créances auprès des organismes sociaux		
Autres créances diverses (1)	1 530	2 445
Charges constatées d'avance	170	142
Valeur brute	1 924	2 813
A déduire : dépréciations (2)	-667	-1 805
Valeur nette	1 257	1 007
Dont :		
Immobilier	735	730
Hôtellerie	423	215
Divers	99	63
	1 257	1 007
(1) soit :		
Créances sur opérations immobilières	1 070	1 070
C/C FMB-AQUAPOLE	0	972
avance partie liée	1	156
Créance diverse SAIP	0	0
Créance diverse autres	139	132
Relicat prix de cession Hôtels Vietnamiens	0	0
avance sur contrat	0	0
débiteurs divers	321	117
(2) soit :		
sur créance sur opération immobilière	-495	-513
sur C/C FMB-AQUAPOLE	0	-972
sur créance fiscale	0	0
sur créances diverses et avances partie liée	-139	-287
sur débiteurs divers	-34	-34

Les autres actifs courants ne portent pas intérêt.

Les provisions ont évolué comme suit :

	Evolution des dépréciations					31/12/2015
	31/12/2014	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	variation de périmètre	
sur créance sur opération immobilière	513		-19			495
sur C/C FMB-AQUAPOLE	972		-972			0
sur créances diverses et avances partie liée	287	7		-155		139
sur débiteurs divers	34					34
Total	1 805	7	-990	-155	0	667

42) Capitaux propres

a. Capital

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

	Nombre d'actions	dont actions à droit de vote double (*)	Valeur nominale
au 31/12/15	3 250 000	1 193 752	5
au 31/12/14	3 250 000	1 012 906	5
au 31/12/13	3 250 000	952 139	5
au 31/12/12	3 250 000	903 022	16
au 31/12/11	3 250 000	692 863	16

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

a) Actions EEM auto-détenues

EEM détient 86.513 actions d'autocontrôle au 31/12/2015 (idem au 31/12/14)

b) Autorisations accordées

Néant

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

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

Endettement financier net		31/12/2015	31/12/2014
Emprunts à plus d'un an et moins de cinq ans		1 311	1 237
Emprunts à plus de cinq ans		3 180	3 536
Passifs financiers non courants	I	4 491	4 774
Emprunts à moins d'un an		886	5 296
Intérêts courus sur emprunts		13	183
Banques créditrices		30	32
Passifs financiers courants	II	929	5 511
Total Passifs financiers	III = I + II	5 420	10 285
dont Taux fixe		617	1 636
Taux variable		4 804	8 649
Certificats de dépôts		0	0
Disponibilités		645	220
Trésorerie et équivalents de trésorerie	IV	645	220
Endettement financier net	(III - IV)	4 775	10 065

	31/12/2015	31/12/2014
Un crédit à moyen terme d'un montant de 6 000 000 €, accordé par la BRED Banque Populaire pour financer l'acquisition de valeurs mobilières. Les modalités de remboursement sont les suivantes : 8 échéances annuelles d'un montant de 750 K€ hors intérêts au taux fixe de 6.38% l'an (1ère échéance : 31 juillet 2008). Par avenant du 14/12/2015, il a été convenu que la dernière échéance de 750 K€ auxquels s'ajoutent des intérêts dus, soit 47,85 K€ et diminué par un paiement de 100 K€ du 31/07/15 serait payée en sept mensualités après une période de franchise de 4 mois, la première échéance étant au 31/12/2015 et la dernière au 30/06/2016. Cet emprunt est garanti par le nantissement de 654.546 titres Gascogne	750	1 500
Un crédit-bail de 6 000 000 € accordé par Natexis Lease le 27/12/2010 en refinancement sur 15 ans de l'immeuble de Paris Croix des Petits Champs. Il porte intérêt au taux de Euribor 3 mois + 1,5%. Il est garanti par une avance preneur de 1.200.000 € portant intérêt au taux de Euribor 3 mois.	4 774	5 040
Un crédit de 3.530 K€ d'une durée de 42 mois obtenu par Les Vergers le 22/07/2011 auprès du Crédit Foncier pour financer partiellement l'acquisition à Paris d'un appartement en réméré occupé par le vendeur et destiné à sa revente au terme du réméré. Ce crédit est assorti d'une commission d'engagement de 1% l'an et d'intérêts débiteurs sur les sommes utilisées au taux EURIBOR à 3 mois + 200 points. Il est assorti d'une caution de EEM de 1.500 K€. Il a été entièrement remboursé au cours de l'exercice.		3 530
	5 524	10 070

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	31/12/2015	31/12/2014
Valeur d'acquisition par le Crédit-bailleur	6 000	6 000
Amortissements :		
Cumul antérieur	1 605	1 205
Dotations de l'exercice	400	400
Valeur Nette	3 995	4 395
Redevances :		
Cumul antérieur	1 395	1 057
De l'exercice	339	338
Total	1 734	1 395
Restant à payer	(1)	(2)
à un an	347	345
de 2 à 5 ans	1 527	1 508
au-delà de 5 ans	2 131	2 565
TOTAL	4 006	4 418
Valeur résiduelle		
à un an		
de 2 à 5 ans		
au-delà de 5 ans	1 200	1 200

(1) selon taux du 27/12/2015

(2) selon taux du 27/12/2014

Il est assorti d'une avance preneur de 1.200 K€ laquelle est remboursée au rythme des redevances. Le montant restant au 31/12/2015 est de 854 K€.

Les instruments financiers dont dispose le Groupe sont les suivants :

Instruments financiers						
	Montant		Analyse par catégorie d'instruments financiers			
	Valeur comptable	juste valeur	juste valeur par résultat	prêts et créances	actifs financiers disponibles à la vente	dettes au coût amorti
Au 31/12/2015						
Autres actifs financiers non courants (1)	12 021	12 021		901	11 120	
Clients	621	621		621		
Actifs financiers courants	1 183	1 183		1 183		
Autres actifs courants	1 087	1 087		1 087		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	645	645	645			
Total Actifs financiers	15 556	15 556	645	3 791	11 120	0
Emprunts auprès des établissements de crédit >1 an	4 491	4 491				4 491
Emprunts auprès des établissements de crédit <1 an	929	929				929
Autres passifs non courants	107	107				107
Fournisseurs	1 053	1 053				1 053
Autres dettes courantes	3 187	3 187				3 187
Total Passifs financiers	9 767	9 767				9 767
Au 31/12/2014						
Autres actifs financiers non courants	11 131	11 131		970	10 161	
Clients	654	654		654		
Actifs financiers courants	5 979	5 979		5 979		
Autres actifs courants	866	866		866		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	220	220	220			
Total Actifs financiers	18 849	18 849	220	8 468	10 161	
Emprunts auprès des établissements de crédit >1 an	4 774	4 774				4 774
Emprunts auprès des établissements de crédit <1 an	5 511	5 511				5 511
Autres passifs non courants	99	99				99
Fournisseurs	1 293	1 293				1 293
Autres dettes courantes	2 575	2 575				2 575
Total Passifs financiers	14 252	14 252				14 252

(1) Dont de niveau 1 : 11.105 K€

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

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

Catégorie d'instruments financiers	Intérêts	Juste valeur	TOTAL
2015			
Juste valeur par résultat	236		236
Prêts et créances		385	385
Dettes au coût amorti	-355		-355
Total gains et pertes financiers nets	-119	385	266
2014			
Juste valeur par résultat	747		748
Prêts et créances		472	472
Dettes au coût amorti	-421		-421
Total gains et pertes financiers nets	326	472	799

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 2015, les actifs financiers non courants hors prêts et créances concernent les titres SFC et GASCOGNE lesquels sont valorisés au cours de bourse. Ceux courants n'incluent que des créances sur opérations immobilières.
- Emprunts : la juste valeur correspond à la valeur des flux de trésorerie futurs générés par le remboursement du principal et des dettes, actualisés aux taux d'intérêt du marché à la date de la clôture, ajustés des conditions bancaires usuelles du Groupe.
- Créances et dettes d'exploitation : la juste valeur correspond à la valeur comptable au bilan car l'actualisation des flux de trésorerie présente un impact non significatif compte tenu des délais de paiement et de règlement.

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

- Risque de crédit

La valeur comptable des actifs financiers, qui représente l'exposition maximale au risque de crédit, est de 15.556 K€ au 31 décembre 2015 contre 18.779 K€ au 31 décembre 2014. 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) :

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	TOTAL
Emprunts											
Taux Fixe	604										604
Taux Variable	283	300	318	337	356	376	397	419	442	1 546	4 774
intérêts courus	13										13
Découvert bancaire											
Taux variable	30										30
Total	929	300	318	337	356	376	397	419	442	1 546	5 420

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

	31.12.2015	31.12.2014
EUR	5 420	10 285
TOTAL	5 420	10 285

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

- Risque de taux

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

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

Si les taux variables avaient varié de 1 point sur l'exercice, les autres paramètres (par exemple les taux de change) restant inchangés, les charges financières auraient varié de 48 K€ en 2015 et de 86 K€ en 2014.

44) Autres passifs non courants

	31/12/2015	31/12/2014
Dépôts de Garantie	107	99
Dettes diverses		
Produits constatés d'avance	2 242	2 508
	2 348	2 607

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

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

45) Provisions non courantes

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

	31/12/2014	Augmen- tation	Reprises utilisées	31/12/2015
Rentes à servir	23	0	-6	17
Avantages postérieurs à l'emploi	24	3	0	27
Total	47	3	-6	45

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 :

	31/12/2015	31/12/2014
Age de la retraite	65 ans	65 ans
Turn-over moyen	2,13%	2,13%
Taux d'actualisation	1,50%	1,50%
Taux de revalorisation des salaires	1,00%	1,00%
Durée active résiduelle moyenne probable des employés	10 ans	10 ans

Les provisions pour indemnités de retraite s'analysent ainsi :

Montants reconnus au bilan

	31/12/2015	31/12/2014
Charges à payer (passif net au bilan)	27	24
Charges constatées d'avance (actif net au bilan)		
Montant net reconnu au bilan	27	24

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

	31/12/2015	31/12/2014
Situation en début d'exercice	24	31
Coûts des services rendus	2	-14
Ecart actuariels	1	8
Mouvement de l'exercice	3	-7
Situation en fin d'exercice	27	24

46) Fournisseurs et comptes rattachés

	31/12/2015	31/12/2014
Immobilier	116	185
Hôtellerie	504	528
Divers	433	580
	1 053	1 293

47) Dettes fiscales et sociales

	31/12/2015	31/12/2014
Dettes sociales	114	105
Dettes fiscales	242	195
Total	356	300
Dont :		
Immobilier	12	6
Hôtellerie	196	162
Divers	148	131
	356	300

48) Autres dettes courantes

	31/12/2015	31/12/2014
Avances et acomptes reçus	106	59
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	0	0
Avances en comptes courants (1)	3 074	2 512
Créditeurs divers	7	4
Produits constatés d'avance (2)	272	228
	3 459	2 803
Dont :		
Immobilier	245	255
Hôtellerie	3 181	2 571
Divers	33	-24
	3 459	2 803
Dont :		
(1) minoritaires de Victoria Angkor	2 802	2 450
(2) divers	6	
sur loyers	27	16
sur cession-bail immobilier	239	240

49) Provisions courantes

La variation des provisions courantes s'analyse ainsi :

	31/12/2014	Dotations	Reprises utilisées	reprises non utilisées	Ecart de change	31/12/2015
Litiges	0					0
Impôts	132	95	-132		0	95
Risques	25	22	0	0		46
Charges	176	0	-176			0
	332	117	-307	0	0	141
Dont :						
Immobilier	25	117	0	0		141
Hôtellerie	132	0	-132		0	0
Divers	176	0	-176			0
	332	117	-307	0	0	141

50) Taux des devises et exposition au risque de change

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

Devises	Taux moyen 2015	Taux du 31.12.15	Taux moyen 2014	Taux du 31.12.14
USD	1,1096	1,0887	1,3288	1,2141

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	31/12/2015
Actifs non courants	6 583	6 583
Stocks, créances, dettes, provisions	-2 815	-2 815
Actifs et passifs à céder	0	0
Endettement financier net	0	0
Position nette	3 769	3 769

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

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

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

	Compte de résultat		Capitaux propres	
	choc +10%	choc -10%	choc +10%	choc -10%
Exercice 2015	-36	45	-66	81
Exercice 2014	-11	14	-16	20

51) Informations sectorielles

a) Analyse des résultats par activités

	Gascongne	Immobilier	Hôtellerie	Structure	déc-15
Produit des activités ordinaires		6 605	4 809	50	11 464
Charges opérationnelles		-5 756	-4 150	-1 544	-11 450
Dont charges externes		-189	-1 611	-809	-2 608
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs		-147	-473	32	-587
Résultat opérationnel courant		849	659	-1 493	14
Autres produits et charges opérationnels non courants	0	235	45	-4	276
Résultat opérationnel	0	1 083	704	-1 497	291
Produits financiers		176	11	445	632
Charges financières		-255	0	-112	-366
Quote-part des entreprises mises en équivalence	0				0
Résultat avant impôt	0	1 005	715	-1 164	557
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession		0	0		0
Charge d'impôt sur le résultat		-331	-84	331	-84
Résultat net de l'ensemble consolidé	0	674	631	-833	472

	Gascongne	Immobilier	Hôtellerie	Structure	déc-14
Produit des activités ordinaires		1 852	3 872	44	5 768
Charges opérationnelles		-2 915	-3 459	-3 761	-10 135
Dont charges externes		-236	-1 374	-1 226	-2 837
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs		-1 757	-406	-1 548	-3 711
Résultat opérationnel courant		-1 063	413	-3 718	-4 367
Autres produits et charges opérationnels non courants	-255	160	-166	6 329	6 068
Résultat opérationnel	-255	-903	248	2 611	1 701
Produits financiers		517	23	744	1 283
Charges financières		-325	0	-160	-485
Quote-part des entreprises mises en équivalence	-2 026				-2 026
Résultat avant impôt	-2 281	-712	271	3 195	474
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession		0	0		0
Charge d'impôt sur le résultat		-9	-52	9	-52
Résultat net de l'ensemble consolidé	-2 281	-721	219	3 204	422

b) Analyse des résultats par zone géographique (*)

	France	Asie	2015
Produit des activités ordinaires	6 655	4 809	11 464
Charges opérationnelles	-7 300	-4 150	-11 450
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs	-115	-473	-587
Résultat opérationnel courant	-645	659	14
Autres produits et charges opérationnels non courants	231	45	276
Résultat opérationnel	-414	704	291
Produits financiers	621	11	632
Charges financières	-366	0	-366
Quote-part des entreprises mises en équivalence	0	-	0
Résultat avant impôt	-159	715	557
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession	0	0	0
Charge d'impôt sur le résultat	0	-84	-84
Résultat net de l'ensemble consolidé	-159	631	472

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

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

c) Analyse du capital investi par activité

Répartition par activité :	31/12/2015		31/12/2014	
	Groupe Gascogne	0	0,00%	0
Immobilier	3 436	18,47%	7 753	34,29%
Hôtellerie	3 769	20,26%	3 847	17,01%
Structure	11 395	61,26%	11 011	48,70%
	18 600	100,00%	22 610	100,00%
Répartition géographique :				
France	14 831	79,74%	18 763	82,99%
Asie	3 769	20,26%	3 847	17,01%
	18 600	100,00%	22 610	100,00%
Réconciliation du capital investi :				
Capitaux propres	13 639		12 166	
A ajouter :				
Impôts différés	0		0	
Provisions courantes et non courantes	186		379	
Endettement financier net	4 775		10 065	
	18 600		22 610	

d) Analyse sectorielle du bilan

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

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

e) Analyse sectorielle des actifs non courants par zone géographique

	France	Asie	31/12/2015
Goodwill	0	0	0
Immobilisations incorporelles	0	1 089	1 089
Immobilisations corporelles	51	5 494	5 545
Immeubles de placement	4 002	0	4 002
Titres mis en équivalence	0	0	0
Autres actifs financiers	12 021	0	12 021
Autres actifs non courants	0	0	0
Actifs non courants	16 073	6 583	22 657

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

52)Autres produits et charges opérationnels non courants

	31/12/2015		31/12/2014	
	Charges	Produits	Charges	Produits
Plus et moins-value de dilution Gascogne				2 889
Dépréciation Gascogne				1 785
Gain sur achat de créance Gascogne				1 216
Ecart de change Gascogne			-255	
Etalement plus-value cession crédit-bail PCDC		248		239
Litiges fiscaux	-43		-120	
Complément de prix sur cession hôtels Vietnamiens				302 986
Complément de prix sur Acquisition SCI 99 Passages			-80	
Créance FMB Aquapole	-972	972		
Dérive du résultat d'Angkor	-103	137	-45	
Divers	-12	48	-1	136
	-1 129	1 405	-501	6 569

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

	31/12/2015	31/12/2014
Gascogne	0	-2 026
Total	0	-2 026

54)Impôt sur les sociétés

a) Intégration fiscale

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

b) Ventilation de l'impôt sur les résultats

La charge d'impôts s'analyse ainsi :

	31/12/2015	31/12/2014
Impôt courant	-84	-52
Impôts différés		
(Impôt) crédit d'impôt	-84	-52

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 27 M€ au 31 décembre 2015.

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

	31/12/2015	31/12/2014
Résultat net de l'ensemble consolidé	472	422
Charge (produit) d'impôt sur les sociétés	84	52
Amortissement (reprise) des écarts d'acquisition	0	0
Perte (profit) de dilution des sociétés mises en équivalence		
Résultat net d'impôt des activités abandonnées	0	0
Résultat des sociétés mises en équivalence inclus dans le résultat des activités arrêtées ou en cours de cession		
Résultat des sociétés mises en équivalence	0	2 026
Résultat avant impôt et amortissement des écarts d'acquisition des activités poursuivies	557	2 499
Taux courant d'imposition en France	33%	33%
Charge (produit) d'impôt théorique	186	833
Effets sur l'impôt théorique :		
. des différences permanentes	60	180
. des différences temporaires	-445	-213
. des déficits fiscaux nés dans l'exercice et non activés	924	184
. des déficits fiscaux non reconnus précédemment	-584	-856
. des taux d'impôts étrangers inférieurs aux taux en France	-56	-76
. des éléments divers		
Charge (crédit) d'impôt réel	84	52
Taux effectif d'impôt		

55) Résultat des activités abandonnées ou en cours de cession

Néant

56) Résultat par action

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

(en euros)	31/12/2015	31/12/2014
Résultat net part du Groupe	368 874	361 113
Résultat après impôt des activités poursuivies	472 258	421 609
Nombre d'actions début de période	3 250 000	3 250 000
Nombre d'actions fin de période	3 250 000	3 250 000
Nombre moyen d'actions d'autocontrôle	86 513	86 513
Nombre d'actions pondérées	3 163 487	3 163 487
Actions potentielles dilutives :		
Options moyenne pondérée	0	0
Actions gratuites moyenne pondérée	0	0
Nombre pondéré d'actions et d'actions dilutives	3 163 487	3 163 487
Résultat net dilué par action	0,12	0,11
1) Résultat après impôt des activités poursuivies dilué par action	0,15	0,13

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

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

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

Type d'engagement	Société concernée	bénéficiaire / émetteur	31/12/2015	31/12/2014
Engagements donnés				
Nantissement de 100% des parts de SNC Paris Croix des Petits Champs et engagement d'EEM de conserver les titres de SAIP	SAIP & EEM	Natixis Lease	4 774	5 040
Caution donnée au Crédit Foncier pour emprunt des Vergers	EEM	Crédit Foncier		1 500
Nantissement de 654.546 titres Gascogne en garantie d'emprunt d'EEM	EEM	BRED	604	1 500
TOTAL			5 377	8 040
Engagements reçus				
Caution sur avance Marcoux	SAIP	M. Coencas	26	26
Nantissement des titres de SCI détenus par SOFILOT	EEM	SOFILOT	813	1 459
Hypothèque sur bien immobilier dans le cadre d'un prêt	LES VERGERS	SCI Val Thaurin	1 388	1 388
Engagement de cession de titres de la société MAISON DE PORTHAULT	LES VERGERS	BEFED & PARTNER	mémoire	mémoire
TOTAL			2 227	2 873
Engagements réciproques				
Loyers futurs	ANGKOR EEM	Grenat (hors taxes)	2 353 299	1 986 383
Garantie décennale couverte par assurance	LES VERGERS	Divers	mémoire	mémoire
TOTAL			2 652	2 369

58) Effectif et droit à la formation

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

	31/12/2015	31/12/2014
Activités poursuivies		
Cadres	16	16
Agents de maîtrise	31	33
Employés, ouvriers	177	182
TOTAL	224	231
Dont :		
Hôtellerie	220	226
Aquaculture	0	0
Immobilier	0	0
Structure	4	5
	224	231
Dont :		
Europe	4	5
Asie	220	226
Afrique		
	224	231

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 du compte personnel de formation (CPF) sont considérées comme des charges de la période et ne donnent pas lieu à la comptabilisation d'une provision, sauf situation exceptionnelle.

59) Informations relatives aux parties liées

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

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

	31/12/2015			31/12/2014		
	Rémunérations brutes	Charges sociales		Rémunérations brutes	Charges sociales	
Avantages à court terme	440	166	605	437	165	602
Indemnité de fin de contrat	109	19	128			0
	549	185	734	437	165	602

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	31/12/2015			31/12/2014		
	Charges	Produits	Créances (dettes)	Charges	Produits	Créances (dettes)
EEM						
Gascogne	Compte courant Client et Fournisseur				149	
SOFILOT	Compte courant	49	813		59	1 459
Verneuil et Associés	Client et Fournisseur	28	5		26	84
Verneuil Participations	Fournisseur					
Port La Nouvelle (Gr SFC)	Compte courant					
FMB Aquapole	Compte courant (1)					972
SAIP						
Verneuil et Associés	Client et Fournisseur					
Foch Investissements		12		4		-4
Paris Croix des Petits Champs						
Verneuil et Associés	Client et Fournisseur					
Foch Investissements		9		17		-17
Les Vergers						
DUC	Avance (1)					155
Foch Investissements		22		40		-40
TOTAL		44	77	819	61	2 610

(1) déprécié à 100% au au 31/12/2014

60) Charges financières

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

	2015	2014
Produits d'intérêt et assimilés	236	748
Charges d'intérêt et assimilés	-355	-421
Coût de l'endettement financier net	-119	327
Produits (Charges) de change (1)	386	472
Produits (Charges) autres	-1	
Autres produits et charges financiers	385	472
Charges financières	266	799

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

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

61) Autre information

Honoraires des Commissaires aux comptes	2015		2014	
	Commissariat	Autre	Commissariat	Autre
EY France	47		133	
EY Cambodge			27	
Grant Thornton Cambodge	27			
Deloitte et Associés	46		111	
Synergie Audit - Exponens	6		8	
TOTAL (montants TVA incluse)	127		279	

Electricité et Eaux de Madagascar

Société Anonyme

48, avenue Victor Hugo
75116 Paris

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2015

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2015, sur :

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

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

I. Opinion sur les comptes consolidés

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

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

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

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués

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

III. Vérification spécifique

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

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

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 4 mai 2016

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG et Autres

Deloitte & Associés

François Carrega

Béatrice Belle

Vincent Blestel

Projet de résolutions

Assemblée Générale Ordinaire du 23 juin 2016

Première résolution *Approbation des comptes sociaux*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Président du Conseil d'Administration visé à l'article L225-37 du Code de commerce, du rapport de gestion établi par le Conseil d'Administration et du rapport des Commissaires aux Comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2015, approuve tels qu'ils ont été présentés les comptes 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 prend acte du rapport du Président du Conseil d'Administration sur la composition du Conseil et l'application du principe de représentation des femmes et des hommes en son sein, les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil ainsi que sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société, et du rapport des Commissaires aux Comptes sur ce rapport.

Deuxième résolution *Approbation des comptes consolidés*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de gestion du Conseil d'Administration et du rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015, approuve tels qu'ils ont été présentés les comptes 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.

Troisième résolution *Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2015*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de gestion du Conseil d'Administration et du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux annuels 2015 et approuvés par la présente Assemblée, constate que ces comptes sociaux font apparaître un bénéfice de 1.380.328,28 euros, et décide de l'affecter comme suit :

Report à nouveau antérieur	(13.250.432,56)
Résultat de l'exercice	1.380.308,28
	(11.870.124,28)
Affectation	
Au report à nouveau	(11.870.124,28)

Conformément aux dispositions légales, l'Assemblée Générale constate qu'au cours des trois derniers exercices précédant celui de l'exercice 2015, il n'a pas été distribué de dividendes :

Exercice 2012 : 0

Exercice 2013 : 0

Exercice 2014 : 0

Quatrième résolution *Approbation des conventions réglementées*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de majorité et de quorum requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements soumis aux dispositions des articles L225-38 à L225-42 du Code de commerce, approuve ce rapport dans toutes ses dispositions ainsi que les conventions nouvelles autorisées par le Conseil d'Administration conclues au cours de l'exercice 2015 dont il est fait acte, et prend acte des informations relatives aux conventions conclues et aux engagements pris au cours des exercices antérieurs.

Cinquième résolution *Renouvellement du mandat d'Administrateur de Monsieur Pierre NOLLET*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions du quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide de renouveler le mandat d'Administrateur de Monsieur Pierre NOLLET pour une durée de trois ans. Ce mandat prendra fin à l'issue de l'Assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2018.

Sixième résolution *Nomination d'un Commissaire aux Comptes titulaire*

Suite à la démission du Cabinet Ernst & Young de ses fonctions de Commissaire aux Comptes titulaire et du Cabinet Auditex de ses fonctions de Commissaire aux Comptes suppléant, l'Assemblée Générale sur la proposition du Conseil d'Administration, décide de nommer en qualité de Commissaire aux Comptes titulaire pour la durée restant à courir du mandat, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016 :

EXPONENS CONSEIL ET EXPERTISE

20, rue Brunel- 75017 Paris

RCS Nanterre 351 329 503

Représentée par Nathalie LUTZ

Septième résolution *Nomination d'un Commissaire aux Comptes suppléant*

Suite à la démission du Cabinet Auditex de ses fonctions de Commissaire aux Comptes suppléant, l'Assemblée Générale sur la proposition du Conseil d'Administration, décide de nommer en qualité de Commissaire aux Comptes suppléant pour la durée restant à courir du mandat, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016 :

Monsieur Yvan CORBIC

20, rue Brunel- 75017 Paris

Huitième résolution *Jetons de présence*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, sur la proposition du Conseil d'Administration, décide de fixer le montant des jetons de présence à allouer aux Administrateurs au titre de l'exercice 2015, à la somme de quatre-

vingt-dix mille euros (90.000€) dont dix mille (10.000€) au titre de la responsabilité civile des mandataires sociaux.

Neuvième résolution *Avis sur les éléments de rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2015 à Monsieur François GONTIER, Président Directeur Général du 1^{er} janvier au 24 juin et Président du Conseil d'Administration ensuite*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, consultée en application de la recommandation du paragraphe 24-3 du Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF de juin 2013, lequel constitue le code de référence de la société en application de l'article L225-37 du Code de commerce, émet un avis favorable sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2015 à Monsieur François GONTIER, Président Directeur Général du 1^{er} janvier au 24 juin et Président du Conseil d'Administration ensuite, tels que figurant dans le rapport du Président.

Dixième résolution *Avis sur les éléments de rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2015 à Monsieur Pierre NOLLET, Directeur Général depuis le 25 juin 2015*

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, consultée en application du paragraphe 24-3 du Code de gouvernement d'entreprises AFEP-MEDEF de juin 2013, lequel constitue le code de référence de la société en application de l'article L225-37 du Code de commerce, émet un avis favorable sur les éléments de rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2015 à Monsieur Pierre NOLLET, Directeur Général depuis le 25 juin 2015, tels que figurant dans le rapport du Président.

Onzième résolution *Pouvoirs pour formalités*

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur de l'original ou d'un extrait du procès-verbal des délibérations de la présente Assemblée pour effectuer tous dépôts et formalités requis par la loi.

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