

BILAN ACTIF

En euros	Montant net au 31.12.2003	Notes	Montant net au 31.12.2002
Concessions, brevets, licences	0		5 931
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0	1	5 931
Autres immobilisations corporelles	37 406		35 013
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	37 406	1	35 013
Titres de participation	61 673 055	2.a	62 049 076
Créances rattachées à des participations	1 553 183	2.b	3 115 998
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	500 376	2.c.d.e.	500 376
Autres titres immobilisés	0	2.f	1 559 889
Autres immobilisations financières	53 005		10 005
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	63 779 619		67 235 344
ACTIF IMMOBILISE	63 817 025		67 276 288
Créances clients et comptes rattachés	47 117		57 841
Autres créances	37 247 020	3	39 720 112
Valeurs mobilières de placement	0	4	2 060 384
Disponibilités	119 548		407 056
Charges constatées d'avance	10 771		175 581
ACTIF CIRCULANT	37 424 456		42 420 974
Ecarts de conversion Actif	11 217 439	15	4 466 430
TOTAL	112 458 920		114 163 692

BILAN PASSIF

En euros	31.12.2003	Notes	31.12.2002
Capital	37 938 768		31 810 240
Primes d'émission, de fusion, d'apport	107 466		2 384 208
Réserve légale	2 401 498		2 038 119
Réserves réglementées	2 255 349		2 255 349
Autres réserves	5 578 679		5 578 679
Report à nouveau	28 383 028		24 344 191
Bénéfice (Perte) de l'exercice	(8 159 467)		7 267 575
CAPITAUX PROPRES	68 505 321	7	75 678 361
Obligations remboursables en actions	8 819 058		14 422 722
AUTRES FONDS PROPRES	8 819 058	8	14 422 722
Provisions pour risques	12 671 913		5 755 695
Provisions pour charges	66 699		115 251
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	12 738 612	9	5 870 946
Autres emprunts obligataires	2 683		2 683
Emprunt auprès des établissements de crédit	17 330 845	10	15 899 414
Emprunts et dettes financières divers	2 639 802	11	504 772
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 266 418		890 548
Dettes fiscales et sociales	208 649		372 664
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	9 601		9 601
Autres dettes	892 405		264 170
DETTES	22 350 403		17 943 852
Ecarts de conversion Passif	45 526	15	247 811
TOTAL	112 458 920		114 163 692

ANNEXE

A. FAITS CARACTERISTIQUES DE LA PERIODE

Dans le cadre des pouvoirs qui lui ont été conférés, le Conseil d'Administration du 3 avril 2003 a réduit le capital social d'EEM de 1 246 400 euros par annulation de 77 900 actions qu'elle détenait suite au programme de rachat. Au 31 décembre 2003, EEM ne détient plus d'actions d'autocontrôle.

Au cours de l'année 2003, 191 700 ORA ont été remboursées entraînant la création de 245 443 actions nouvelles.

Il a été procédé à l'attribution de 215 490 actions gratuites : 1 nouvelle pour 10 anciennes. Au 31 décembre 2003, le capital d'EEM est composé de 2 371 173 actions de 16 euros.

EEM a poursuivi son développement économique en cédant la Société STCPA Bois (Congo) et en achetant la Compagnie Aquacole du Midi (France, Ile de Ré). Cette dernière structure complète l'activité aquacole actuelle située en Birmanie.

EEM a initié une OPE sur les actions de Groupe Gascogne (société cotée au premier marché) qui n'a pas eu de suite positive. Au 31 décembre 2003, EEM détenait 29,38 % du capital social de cette société et 33,13 % de droits de vote.

Une convention d'intégration fiscale a été signée en décembre 2003, avec l'ensemble des sociétés du groupe. Celle-ci portera effet à compter du 1^{er} janvier 2004.

Enfin, la société EEM a transféré son siège social au 25 rue Murillo à PARIS dans le 8^e arrondissement.

B. REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

Les conventions comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, 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.

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

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

a) Immobilisations incorporelles

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

b) Immobilisations corporelles

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

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

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

c) Participations et créances rattachées

Les titres de participations figurent au bilan à leur coût d'acquisition.

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.

Lorsque les perspectives de rentabilité ne sont pas assurées, les titres et les créances sur les filiales et participations sont dépréciés à hauteur des pertes cumulées de ces dernières. Lorsque les pertes dépassent la valeur des titres et des créances, une provision pour risques est constatée.

d) Titres immobilisés de l'activité de portefeuille

Les titres immobilisés de l'activité de portefeuille figurent au bilan à leur coût d'acquisition.

Une provision est constituée lorsque leur valeur estimative, basée sur la dernière situation nette réestimée connue et les perspectives de rentabilité, est inférieure au coût d'acquisition.

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 sont évaluées au plus bas de leur valeur d'acquisition ou de leur valeur de marché.

Les valeurs mobilières de placement acquises ou vendues sur le marché avec « Service à règlement différé » sont, conformément aux dispositions de l'article L 431-2 du Code monétaire et financier, inscrites ou sorties de l'actif du bilan lors du règlement du prix. Entre la date de la transaction et la date de la liquidation, elles figurent en engagement hors bilan.

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 aux principales éventualités suivantes :

- > engagement de versement de rentes pris antérieurement par la société,
- > risques de change,
- > risques sur filiales,
- > contrôles fiscaux.

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

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

1) IMMOBILISATIONS

	31.12.2002	Augmentation	Diminution	Variation de change	31.12.2003
Immobilisations incorporelles	35				35
A déduire : amort. & provisions	29	6			35
Valeur nette	6	(6)	0	0	0
Immobilisations corporelles	161	25	38		148
A déduire : amortissements	126	19	34		111
Valeur nette	35	6	4	0	37
Immobilisations financières	73 276	7 486	12 677	(324)	67 761
A déduire : provisions	6 042	155	2 215		3 982
Valeur nette	67 234	7 331	10 462	(324)	63 779
Total valeur brute	73 472	7 511	12 715	(324)	67 944
A déduire : amort. & provisions	6 197	180	2 249		4 128
Valeur nette	67 275	7 331	10 466	(324)	63 816

2) IMMOBILISATIONS FINANCIERES

	31.12.2002	Augmentation	Diminution	Variation de change	31.12.2003
Titres de participations	67 810	6 714	8 901		65 623
A déduire : provisions	5 761	155	1 966		3 950
Valeur nette	62 049	6 559	6 935	0	61 673
Créances rattachées	3 116	729	1 968	(324)	1 553
A déduire : provisions	0	0	0		0
Valeur nette	3 116	729	1 968	(324)	1 553
T.I.A.P.	750	0	250		500
A déduire : provisions	250	0	250		0
Valeur nette	500	0	0	0	500
Autres titres immobilisés	1 591	0	1 560		31
A déduire : provisions	31	0	0		31
Valeur nette	1 560	0	1 560	0	0
Autres immobilisations financières	9	43	0	0	52
Total valeur brute	73 276	7 486	12 679	(324)	67 759
A déduire provisions	6 042	155	2 215		3 981
Valeur nette	67 234	7 331	10 464	(324)	63 778

a) Titres de participation

La variation nette est imputable principalement :

Aux investissements de l'exercice dans :

> Groupe Gascogne par l'acquisition en bourse de 9 210 titres de cette société, pour un montant total de portant le pourcentage détenu à 29,38 % du capital (31.12.2002 : 29,18 %).	577
> FMB, acquisition des titres de cette société, pour un montant de	1 419
> Victoria Can Tho, pour un montant de	108
> SAIP, pour un montant de	2

Aux cessions de l'exercice dans :

> Stcpa Bois	(4 139)
> Antana	(153)

Aux provisions de l'exercice pour :

(155)

Aux reprises de provisions de l'exercice pour :

1 966

Soit au total

(375)

b) Créances rattachées à des participations

	31.12.2002	Augmentation	Diminution	Variation de change	31.12.2003
Prêt à long terme	2 799		1 811	-273	715
Prêt à court terme		642			642
Intérêts courus	317	87	157	-51	196
Total valeur brute	3 116	729	1 968	-324	1 553
A déduire : provisions	0				

Au 31 décembre 2003, les prêts à long terme suivants subsistaient :

- > à Victoria Can Tho 633 K€ (800 K\$), portant intérêt au taux de 8,5 % l'an, remboursable en 10 ans. Les intérêts courus s'élevaient au 31 décembre 2003 à 83 K€ (104 K\$).
- > à S2JB une avance en compte courant bloqué de 82 K€, portant intérêt au taux fiscalement déductible. Les intérêts courus s'élevaient au 31 décembre 2003 à 5 K€.

Au 31 décembre 2003, les prêts à court terme suivants subsistaient :

> à Victoria Can Tho 642 K€ (811 K\$). Les intérêts courus s'élèvent au 31 décembre 2003 à 108 K€ (136 K\$).

c) Titres immobilisés de l'activité de portefeuille

Au 31 décembre 2003, les T.I.A.P. correspondent à une participation dans la société Tokaj Hetzoló.

d) Valeur estimative du portefeuille de « TIAP »

	31.12.2003			31.12.2002		
	Valeur comptable Brute	Valeur comptable Nette	Valeur estimative (**)	Valeur comptable Brute	Valeur comptable Nette	Valeur estimative (***)
Fractions du portefeuille évaluées :						
au coût de revient	500	500	500	750	500	500
D'après la situation nette réestimée	(***) 0	(***) 0	0	(***) 0	(***) 0	5 228
	500	500	500	750	500	5 728

(**) Données non auditées

(***) Les capitaux investis dans le fonds Apollo ont été totalement remboursés. Au 31 décembre 2003, EEM doit percevoir 3 000 K\$, correspondant au reliquat d'intérêts privilégiés.

e) Autres titres immobilisés

Les autres titres immobilisés concernent :

	31.12.2003	31.12.2002
Actions propres rachetées (*)	0	1559
Autres titres immobilisés	31	31
Provisions pour dépréciation des autres titres immobilisés	(31)	(31)
Valeur nette	0	1559

(*) Valeur comptable au 31.12.2002

3) AUTRES CREANCES

	31.12.2003	31.12.2002
Valeur brute	62 522	63 058
A déduire : provisions pour dépréciation	25 276	23 338
Valeur nette	37 246	39 720

Les autres créances incluent les éléments suivants :

> les avances en principal faites aux filiales du groupe (31.12.2002 : 59 105)	58 841
> les intérêts courus sur ces avances (31.12.2002 : 3 203)	2 766
> des créances sur l'Etat, au titre de l'impôt sur les sociétés (31.12.2002 : 238)	494
> des créances diverses (31.12.2002 : 512)	421
Soit au total	62 522

Les provisions concernent principalement les avances consenties aux filiales dans les secteurs suivants :

> immobilier (31.12.2002 : 3 000)	3 000
> bois (31.12.2002 : 14 206)	14 796
> pétrole (31.12.2002 : 1 603)	3 520
> hôtellerie (31.12.2002 : 4 080)	3 549
> divers autres (31.12.2002 : 448)	411
Soit au total	25 276

4) VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

	31.12.2003		31.12.2002		
	Valeur comptable		Valeur comptable		
	Brute	Nette	Brute	Nette	
Actions propres (*)			1 559	1 559	1 613
Actions cotées			1 185	1 155	1 155
Opcvm			905	905	905
	0	0	3 649	3 619	3 673

(*) Sur la base du dernier cours du 31 décembre 2002 de 20,7 €.

5) PRODUITS A RECEVOIR

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

	31.12.2003	31.12.2002
Créances rattachées à des participations	196	317
Créances clients et comptes rattachés		
Autres créances	2 766	3 203
	2 962	3 520

6) ETAT DES ECHEANCES DES CREANCES

Les créances sont à moins d'un an, à l'exception de celles mentionnées au paragraphe 2 b) ci-dessus.

7) CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres ont évolué comme suit :

	31.12.2002	Affectation du résultat	Variation de capital	Dividendes	Résultat de l'exercice	31.12.2003
Capital	31 810		6 129			37 939
Prime d'émission	2 384		(2 277)			107
Réserve légale	2 038	364				2 402
Réserves réglementées	2 255					2 255
Autres réserves	5 579					5 579
Report à nouveau	24 344	6 904		(2 865)		28 383
Bénéfice (perte) de l'exercice	7 268	(7 268)			(8 159)	(8 159)
	75 678	0	3 852	(2 865)	(8 159)	68 506

La variation des fonds propres de la société au cours de l'exercice s'analyse ainsi :

> 77 900 actions ont été annulées, sur la base de 16 EUR par actions. Elles font suite au rachat d'actions par la Société.	(1 246)
> La différence entre la réduction de capital précédemment décrite et la valeur de rachat de ces titres est imputée sur le poste "Primes et réserves disponibles".	(314)
> Versement d'un dividende net de 1,50 EUR versé aux 1 910 240 actions en circulation, soit	(2 865)
> Augmentation de capital suite au remboursement de 191.150 ORA (parité : 1ORA = 1,28 action). Ces 244 667 actions créées ont été émises au prix de 22,05 EUR l'une, incluant une prime de conversion de 6,06 EUR soit au total	5 396
> Attribution gratuite de 215 490 actions (1 nouvelle pour 10 anciennes)	0
> Augmentation de capital suite au remboursement de 550 ORA (parité : 1ORA = 1,41 action)	16
> Résultat de l'exercice clos au 31 décembre 2003	(8 159)
Soit au total	(7 172)

Au 31 décembre 2003, le capital est composé de 2 371 173 actions d'une valeur nominale de 16 EUR chacune (31.12.2002 : 1 988 140 actions).

■ Par autorisations accordées lors de l'assemblée générale mixte du 19 juin 2003, le conseil d'administration dispose :

- du pouvoir d'augmenter le capital social par attribution gratuite d'actions ou élévation du nominal, dans la limite de 5 millions d'euros de nominal ;
- de faire acquérir par la Société, ses propres actions, dans la limite de 10% de son capital social et pour une durée de 18 mois, à un prix d'achat ne pouvant être supérieur à 33 euros par actions et à un prix de vente ne pouvant être inférieur à 33 euros par actions. Cette opération a donné lieu à une note d'information visée par la Commission des Opérations de Bourse en date 27 mai 2003 sous le numéro 03-490.

■ Par autorisation accordée par l'assemblée générale extraordinaire du 1^{er} août 2003, le conseil d'administration dispose :

- du droit d'émettre, avec maintien du droit préférentiel de souscription, des actions et des valeurs mobilières donnant accès au capital, à concurrence de montants nominaux de 80 millions d'euros pour les titres de capital et de 300 millions d'euros pour les titres de créances,
- pour les mêmes durée et montant, de la faculté d'émettre des actions et des valeurs mobilières donnant accès au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription, avec faculté de conférer aux actionnaires un délai de priorité, les titres de capital devant être émis à un prix non inférieur à la moyenne de dix bourses consécutives choisies parmi les vingt précédant la décision d'émission,
- pour les mêmes durée et montant, de la faculté d'émettre sans droit préférentiel de souscription, des actions et des valeurs mobilières donnant accès au capital en cas d'Offre Publique d'Echange initiée par la société,

Ces autorisations sont à échéance du 30 septembre 2005.

- de l'autorisation d'émettre en période d'Offre Publique (échéance : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2003),
- de l'autorisation de consentir des options de souscription ou d'achat au bénéfice de salariés ou de mandataires sociaux du groupe dans la limite de 5 % du capital et avec au maximum 5 % de décote (échéance : 30 septembre 2006),
- dans la limite d'un montant nominal maximum de 1 million d'euros d'émettre des actions ou d'autres valeurs mobilières donnant accès à une quotité du capital de la société réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe, ou d'un plan partenarial d'épargne salariale volontaire de la société.

8) AUTRES FONDS PROPRES

Ils correspondent à 312 377 obligations, de 28,23 EUR de nominal chacune, remboursables à tout moment ou au plus tard le 1^{er} juillet 2004 en actions Electricité et Eaux de Madagascar. La parité de remboursement de 1,28 action pour 1 obligation est passée, à compter du 29 décembre, à 1,41 action pour 1 obligation.

Les obligations portent intérêt au taux de 7% et sont payables annuellement le 1^{er} juillet.

	31.12.2003		31.12.2002	
	Nombre d'obligations	KEUR	Nombre d'obligations	KEUR
Obligations remboursables à l'ouverture	510 877	14 423	545 779	15 408
Obligations remboursées dans l'exercice	(191 700)	(5 412)	(15 653)	(442)
Obligations rachetées dans l'exercice	(6 800)	(192)	(19 249)	(543)
Obligations remboursables à la clôture	312 377	8 819	510 877	14 423

La charge d'intérêts s'élève à 798 Keuros et 1 046 Keuros pour les exercices clos respectivement au 31 décembre 2003 et 31 décembre 2002.

9) PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Les provisions pour risques et charges concernent :

> les rentes à servir	67
> pertes de change	11 172
> risque fiscal	1 500
> divers	0
Soit au total	12 739

10) EMPRUNTS AUPRES DES ETABLISSEMENTS DE CREDIT

Ils incluent les éléments suivants :

	31.12.2003	31.12.2002
Emprunts à l'ouverture	15 854	30 234
Emprunts souscrits au cours de la période		
Remboursements de la période	(905)	(14 380)
Emprunts à la clôture	14 949	15 854
Intérêts courus sur emprunts		
Banques créditrices	2 382	45
Total	17 331	15 899
Échéances à moins d'un an		10 614
Échéances à plus d'un an		5 285

Les emprunts concernent les lignes de crédit, accordées par la SanPaolo pour financer l'acquisition d'actions de Groupe Gascogne. Ils ont été rééchelonnés et les modalités sont les suivantes :

- > 5.000 K€ remboursables au plus tard le 30 juin 2005 au taux EURIBOR plus 1,75% l'an ;
- > 1.707 K€ remboursables en 12 semestrialités à compter du 31 décembre 2003 au taux fixe de 4,50% l'an ;
- > 9.147 K€ remboursables en 12 semestrialités à compter du 31 décembre 2003 au taux fixe de 4,50% l'an ;

Ces contrats prévoient aussi une clause particulière concernant le remboursement anticipé des sommes dues au titre de la tranche de 5 millions d'euros en cas de cession de certains actifs.

Ces lignes sont garanties par le nantissement des titres Groupe Gascogne et Société Industrielle Ober. En outre, les distributions revenant à EEM dans le cadre de la liquidation du fonds Apollo Real Estate Investment doivent être versées au compte de l'emprunteur ouvert à la SanPaolo.

Les contrats de prêt contiennent certaines obligations à respecter, notamment en matière de seuil d'assiette des nantisements, de niveau minimum de situation nette consolidée et de ratios d'endettement social. Au 31 décembre 2003, la société respecte ces seuils et ratios.

Les charges d'intérêts relatives à ces emprunts s'élèvent à 688 Keuros et 1 128 Keuros pour les exercices respectivement clos les 31 décembre 2003 et 31 décembre 2002.

11) EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES DIVERS

La partie courue des intérêts de l'emprunt obligataire remboursable en actions est au 31 décembre 2003 de 309 K€.

12) ETAT DES ECHEANCES DES DETTES

Les dettes sont à moins d'un an, à l'exception des particularités mentionnées aux paragraphes 8 et 10.

13) CHARGES A PAYER

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

	31.12.2003	31.12.2002
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	15	21
Emprunts et dettes financières divers	343	505
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	754	447
Dettes fiscales et sociales	71	58
Autres dettes	100	100
	1 283	1 131

14) ETAT DES PROVISIONS

	31.12.2002	Augmentation	Diminution	Utilisation	31.12.2003
Pensions	115		48		67
Risques généraux	0				0
Risques de change	4 225	18 597	11 650		11 172
Risques sur filiales	24		24		0
Risques contrôles fiscaux	1 500				1 500
Avoirs malgaches	7		7		0
Pour risques et charges	5 871	18 597	11 729	0	12 739
Titre de participations	5 761	155	1 966		3 950
Créances rattachées à des participations	0				0
T.I.A.P.	250		250		0
Autres titres immobilisés	31				31
Pour dépréciation des actifs immobilisés	6 042	155	2 216	0	3 981
Avances aux filiales	22 889	6 896	4 921		24 864
Autres créances	448	35	72		411
Valeurs mobilières de placement	30	1	31		0
Pour dépréciation des actifs circulants	23 367	6 932	5 024	0	25 275
	35 280	25 684	18 969	0	41 995
Dont :					
Provisions d'exploitation		35	121		
Provisions financières		25 649	18 818		
Provisions exceptionnelles		0	31		

15) ECARTS DE CONVERSION

Les écarts de conversion, tant actif que passif, correspondent à la revalorisation des dettes et créances en devises au cours de clôture et portent principalement sur le dollar américain (Taux au 31.12.2003 : 1 EUR = 1,263 USD -Taux au 31.12.2002 : 1EUR = 1,0487 USD – Taux au 31.12.2001 : 1EUR = 0,8813 USD). Ils représentent une perte nette latente de 11 172 € provisionnée intégralement.

16) 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 :

	31.12.2003		31.12.2002	
	K\$	Keuros	K\$	Keuros
Investissements fonds américains				
Autres titres	1 851	1 466	8 476	7 856
Comptes courants "Groupe"	40 757	32 270	36 214	34 533
Disponibilités	12	10	248	236
Autres créances (dettes) diverses	385	304	307	293
	43 005	34 050	45 245	42 918

17) EXPOSITION AU RISQUE DE TAUX

A la clôture de l'exercice, la société ne possède pas de dettes à taux variable mais uniquement les dettes suivantes à taux fixe :

- > les obligations remboursables en actions pour 8 819 Keuros au taux de 7% ;
- > un emprunt contracté auprès de San Paolo d'un montant de 9 949 Keuros au taux de 4,5 %.

18) IMPOT SUR LES SOCIETES

La société n'est pas effectivement redevable de l'impôt sur les sociétés sur certains revenus d'origine américaine imposés aux Etats Unis d'Amérique. Conformément à la convention franco-américaine, la double imposition est évitée par l'imputation d'un crédit d'impôt. Ces crédits d'impôts français issus de l'imposition des revenus aux Etats Unis d'Amérique ne sont pas inscrits en compte et sont déduits directement pour le calcul de l'impôt de la société.

19) ENGAGEMENTS HORS BILAN**a) Engagements donnés**

La société a accordé sa caution à :

- > la Société Industrielle Ober au titre d'emprunts bancaires dans la limite de 2 345 K€
- > la Société Anonyme Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses au titre d'un emprunt, ainsi que le nantissement des actions de cette société. 2 669 K€
- > Antana Kft au titre d'un emprunt bancaire 3 649 K€
- > Victoria Hangchau JV Hotel Cie Ltd au titre d'un emprunt bancaire auprès de la Bank For Foreign Trade of Vietnam 1 500 K\$

La société a donné son engagement à :

- > la société SBB au titre d'une clause de retour à meilleure fortune 400 K€

b) Engagements financiers reçus

- > Engagement au titre des créances abandonnées, avec clause de retour à meilleure fortune, portant sur les Vergers : s'élève à 3 811 K€
- > Engagement au titre des créances abandonnées, avec clause de retour à meilleure fortune, portant sur FMB Aquapole : s'élève à 665 K€

c) Autres engagements financiers donnés

De plus la société s'est engagée à soutenir financièrement ses filiales : EEM Victoria Ltd., Petrojet International et Les Vergers.

d) Dettes garanties par des sûretés réelles

Dans le cadre des lignes de crédit consenties par la Banque SanPaolo et par la Banque Transatlantique, la société a nanti, au profit des banques, les titres de Groupe Gascogne et Société Industrielle Ober.

e) Engagements réciproques

Dans le cadre d'un contrat de refinancement d'un ensemble immobilier, SEMNO y a obtenu le 24 juin 2003 un crédit hypothécaire, d'un montant maximum de 2,5 millions d'euros, remboursable en 15 ans portant intérêt au taux TIBEUR + 1,3 point. EEM a accordé sa caution à hauteur de 2,5 millions d'euros et a pris l'engagement de non-cession des actions de la SEMNO.

f) Engagements de retraites :

Ils sont évalués au 31 décembre 2003 à 386 K€, selon une méthode prospective en retenant pour le calcul les hypothèses suivantes :

- > Age de la retraite : 60 ans,
- > Turn-over moyen : 1,50 %,
- > Actualisation des salaires : 3 %,
- > Actualisation financière : 6 %.

20) EFFECTIF

La société emploie 9 personnes au 31 décembre 2003.

21) REMUNERATIONS ALLOUEES AUX MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

	31.12.2003	31.12.2002
Direction	373	361
Conseil d'administration	70	65
	443	426

22) IMPOTS ET TAXES

	31.12.2003	31.12.2002
Impôts et taxes français	73	189
Impôts et taxes étrangers	570	1 244
	643	1 433

23) DETAIL DU RESULTAT FINANCIER

	31.12.2003	31.12.2002
Produits de participation	1 883	1 699
Revenus des T.I.A.P.	5 661	18 434
Gains nets sur T.I.A.P.	0	3 151
Revenus des créances groupe	2 683	3 264
Revenus des V.M.P.	40	15
Autres produits financiers	3	17
Reprises sur provisions	18 818	1 900
Gains de change	84	448
Gains sur cessions de V.M.P.	437	3 094
Produits financiers	29 609	32 022
Dotations aux amortissements	0	0
Dotations aux provisions	25 649	15 049
Charges d'intérêts	1 558	2 224
Pertes nettes sur T.I.A.P.	0	409
Pertes sur créances liées à des participations	1 492	227
Pertes de change	150	816
Pertes sur cessions de V.M.P.	368	58
Charges financières	29 217	18 783
Résultat financier	392	13 239

24) DETAIL DU RESULTAT EXCEPTIONNEL

	31.12.2003	31.12.2002
Sur opérations de gestion	1	28
Sur opérations en capital	28	88
Reprises sur provisions et transferts de charges	31	0
Produits exceptionnels	60	116
Sur opérations de gestion	4	14
Sur opérations en capital	4 450	179
Amortissements et provisions		1 524
Charges exceptionnelles	4 454	1 717
Résultat exceptionnel	(4 394)	(1 601)

25) ELEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES

	31.12.2003	31.12.2002
Actif		
Participations	65 623	67 810
Créances rattachées à des participations	1 553	3 116
Créances clients et comptes rattachés	47	40
Autres créances	61 607	62 308
Passif		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	2 111	0
Compte de résultat		
Produits de participations	1 883	1 699
Autres produits financiers	2 683	3 264
Intérêts et charges assimilées	0	0

26) DETAIL DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires (y compris les produits accessoires et les produits financiers) s'élève à 10 845 905 euros. Il se détail de la façon suivante :

> Hôtel	1 536 820
> Bois	2 601 236
> Foncier	5 947 407
> Aquaculture	73 568
> Risque	201 274
> Revenus de VMP	5 294
> Intérêts bancaires	477 192
> Divers	3 114

27) CONTROLE FISCAL

L'administration fiscale a effectué un contrôle fiscal couvrant les exercices clos du 31 mars 1998 au 31 décembre 2000. Les redressements notifiés au titre de ces trois exercices par l'administration, sont principalement relatifs au traitement fiscal adopté pour les revenus perçus du fonds Apollo Real Estate et à la non-déductibilité de certaines provisions constituées sur les filiales déficitaires se traduisant par des redressements de 1 083 Keuros. La société contestant ces redressements, la provision de 1 000 Keuros constatée sur l'exercice 2002 a été maintenue.

Par ailleurs, devant l'absence de dénouement, la provision de 500 Keuros constatée sur l'exercice 2002 au titre d'un contrôle en cours par les autorités américaines sur le fonds Apollo, a été maintenue.

28) CHARGES ET PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

Les charges constatées d'avance d'un montant de 10 Keuros concernent des charges d'exploitation. Il n'y a pas de produit constaté d'avance.

29) EVENEMENTS POSTERIEURS

- Cession de la participation résiduelle dans Apollo Real Estate pour 4,4 M US\$, dégageant un revenu net de 3 M US\$, après paiement de l'impôt américain sur les plus-values.
- EEM Victoria (HK) Ltd : remboursement partiel du compte courant en janvier à hauteur de 2,2 M euros, la Joint Venture de l'hôtel Hoi An ayant contracté un emprunt local de 2,8 M US\$.

30) TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS (MONTANTS EXPRIMES EN UNITES MONETAIRES)

Sociétés	% détenu	Capital	Capitaux propres autres que le capital social	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances accordés	Cautions et aval donnés	Dividendes encaissés	C.A. du dernier exercice	Résultat du dernier exercice
				Brute	Nette					
En euros										
France :										
Fem Conseils	EUR	8 000	60 714	7 622	7 622	2 301			74 787	82 610
SAMP	EUR	1 170 000	1 108 459	3 758 138	3 758 138	172 587	2 669 000		273 090	(474 806)
Matériels Locations Services	EUR	152 449	186 891	1 987 463	339 341	(304 900)			0	27 515
Les Vergers	EUR	38 112	(3 737 932)	28 601	1	4 845 040			573 764	(337 933)
Petrojet International	EUR	40 000	(4 061 294)	785 578	1	5 019 718			38 423	(1 646 548)
Compagnie des Bois et Meubles	EUR	8 000	(996 440)	365 725	0	3 490 631			3 034 024	(426 169)
Société Industrielle OBER	EUR	4 000 000	(841 888)	4 219 679	4 219 679	127 022	2 345 000		19 148 519	(3 311 475)
S2JB	EUR	20 000		19 200	19 200	86 966				
SEMNO	EUR	38 112	(7 618)	2 593 851	2 593 851	(2 111 158)			0	(51 620)
Croix des Petits Champs	EUR	20 000	(472 067)	200	200	296 723			513 880	(327 485)
Groupe Gascogne	EUR	29 209 990	114 019 000	45 537 352	45 537 352	0		1 542 775	5 905 000	7 061 981
FMB Aquapole	EUR	2 000 000	670 662	1 418 743	1 418 743	1 944 833			3 682 848	(498 484)
Etranger :										
Antiana (Hongrie)	HUF'000	60 000	368 077	2 229 166	2 229 166	85 602	3 649 000		2 036 873	565 476
Tokaj Lencses Dulo	HUF'000	3 000	(6 524)	12 097	12 097	277 826			0	(17 889)
Yangon Wood Industries (Myanmar)	\$	3 224 673	(7 064 209)	982 333	0	5 971 654			2 472 238	(1 773 781)
Aquafarm Investment Pte Ltd.	SGD	100 000	(386 788)	36 796	12 047	1 697 306			0	(141 087)
Bois de Bayanga (Centralafrique)	EUR	1 173 857	(14 275 944)	0	0	13 306 419	400 000		4 771 977	(2 739 524)
JV Victoria Cantho (Vietnam)	VND'000	17 234 900	(32 397 032)	690 131	690 131	1 466 217	1 500 000		1 125 996	(299 646)
Victoria Angkor Co. (Cambodge)	\$	1 000 000	(1 224 882)	832 718	832 718	6 843 512			37 798	(634 983)
Fem Victoria Ltd. (Hong Kong)	\$	1 282	(4 094 864)	0	0	17 296 532			50 835	146 140
Other Ways (Thaïlande)	THB	6 000 000	(11 986 678)	118 298	2 766	229 533			216 039	(183 869)
TOTAL				65 623 691	61 673 053	60 744 364	10 563 000	1 542 775		

Les taux de conversion utilisés sont :
\$ = 1,263 HUF = 262,5 VND = 19 712,90

SGD = 2,145

THB = 50,043

TABLEAU DE FINANCEMENT

En euros	31.12.2003	31.12.2002
Résultat de l'exercice	(8 159 467)	7 267 575
Impact des différences de change	66 711	669 717
Dotations (reprises) nettes d'amortissements & de provisions	6 740 074	14 856 736
(Plus-values), moins-values de cession	4 142 245	(2 390 192)
Augmentation des charges à répartir	0	(158 039)
Capacité d'autofinancement	2 789 563	20 245 797
Variation du fonds de roulement	(11 308 740)	(4 508 731)
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DE (UTILISE DANS) L'EXPLOITATION	(8 519 177)	15 737 066
Acquisitions d'immobilisations incorporelles & corporelles	(25 031)	(20 392)
Acquisitions d'immobilisations financières	(7 486 232)	(13 516 072)
Cessions d'immobilisations incorporelles & corporelles	500	41 992
Cessions d'immobilisations financières	13 002 733	17 600 320
(Augmentation) nette des comptes courants Groupe	3 463 978	(8 108 482)
(Investissements) désinvestissements nets	8 955 948	(4 002 634)
Incidence des décalages liés aux opérations d'investissements	890	(28 086)
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES (AFFECTE AUX) OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	8 956 838	(4 030 720)
Augmentation (réduction) de capital	3 851 787	441 892
Dividendes versés	(2 865 360)	(2 589 932)
Augmentation (diminution) des dettes financières	(6 076 535)	(15 365 639)
FLUX PROVENANT DES (AFFECTE AUX) OPERATIONS DE FINANCEMENT	(5 090 108)	(17 513 679)
VARIATION DE TRESORERIE	(4 652 447)	(5 807 333)
Trésorerie nette à l'ouverture	2 472 778	8 949 828
Impact des différences de change	(66 711)	(669 717)
TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE	(2 246 380)	2 472 778

RESULTATS FINANCIERS DE LA SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

(Articles 133, 135 et 148 du décret n° 67.236 du 23 mars 1967)

Nature des indications (en euros)	1/04/1999 au 31/03/2000	1/04/2000 au 31/12/2000	1/01/2001 au 31/12/2001	1/01/2002 au 31/12/2002	1/01/2003 au 31/12/2003
I. CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
a) Capital social	54.973.985	27.074.137	28.627.008	31.810.240	37.938.768
b) Nombre d'actions émises	3.606.057	1.775.947	1.789.188	1.988.140	2.371.173
c) Nombre maximal d'actions futures à créer par remboursement des ORA	783.939	585.454	633.103	653.922	440.452
d) Nombre maximal d'actions futures à créer par conversion des OCA	149.440	153.374	0	0	0
II. OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	21.015.917 (1) (2)	9.552.481 (1) (2)	10.922.283 (1) (2)	29.901.963 (1) (2)	10.845.904 (1) (2)
b) Bénéfice avant impôts, amortissements et provisions	20.177.932	3.943.612	(1.684.166)	22.271.016	(1.419.392)
c) Impôts sur les bénéfices	3.586.660	23.388	-	146.705	-
d) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	8.234.890	1.471.348	(787.635)	7.267.575	(8.159.467)
e) Montant des bénéfices distribués	néant	néant	2.683.782	2.982.210	néant
III. RESULTATS PAR ACTION					
a) Bénéfice après impôts, mais avant amortissements et provisions	4,60	2,21	(0,94)	11,13	(0,60)
b) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	2,28	0,83	(0,44)	3,65	(3,44)
c) Dividende versé à chaque action	néant	néant	1,5	1,5	néant
IV. PERSONNEL					
a) Nombre de salariés	néant	14	11	8	9
b) Montant de la masse salariale	néant	320.814	835.709	700.173	612.040
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, oeuvres sociales, etc ...)	néant	114.296	342.269	324.259	329.256

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

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

1/04/1999 au 31/03/2000	16.679 €
1/04/2000 au 31/12/2000	207.275 €
1/01/2001 au 31/12/2001	144.377 €
1/01/2002 au 31/12/2002	227.459 €
1/01/2003 au 31/12/2003	138.739 €