



BILAN CONSOLIDE ACTIF

| En euros | Montant net au 31.12.2004 | Notes | Montant net au 31.12.2003 |
|--|------------------------------|-------|------------------------------|
| ACTIF IMMOBILISE | | | |
| Ecarts d'acquisition | 181 589 | 1 | 363 181 |
| Immobilisations incorporelles | 2 177 052 | 2-3 | 5 126 479 |
| Immobilisations corporelles | 28 122 703 | 2-4 | 36 129 285 |
| Immobilisations financières | 1 386 046 | 5 | 4 587 494 |
| Titres mis en équivalence | 51 020 118 | 6 | 55 962 308 |
| | 82 887 508 | | 102 168 747 |
| ACTIF CIRCULANT | | | |
| Stocks et en-cours | 15 957 012 | 7 | 24 661 033 |
| Créances clients et comptes rattachés | 2 128 271 | 8 | 3 143 176 |
| Autres créances et comptes de régularisation | 3 722 297 | 9 | 5 845 288 |
| Valeurs mobilières de placement | 799 931 | 11 | 361 598 |
| Disponibilités | 5 006 654 | | 4 080 865 |
| | 27 614 165 | | 38 091 960 |
| Actifs et passifs nets en cours de cession | | | |
| TOTAL | 110 501 673 | | 140 260 707 |

BILAN CONSOLIDE PASSIF

| En euros | 31.12.2004 | Notes | 31.12.2003 |
|--|--------------------|-------|--------------------|
| CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE | | | |
| Capital | 49 484 000 | | 37 938 768 |
| Primes d'émission, de fusion, d'apport | - | | 107 466 |
| Réserves consolidées | 24 400 616 | | 42 665 252 |
| Bénéfice (perte) consolidé du groupe | (6 892 721) | | (17 089 470) |
| | 66 991 895 | 13 | 63 622 016 |
| INTERETS MINORITAIRES | 684 577 | 14 | 774 348 |
| AUTRES FONDS PROPRES | - | 15 | 8 819 058 |
| PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES | 7 084 156 | 16 | 8 661 962 |
| DETTES | | | |
| Emprunts auprès des établissements de crédit | 26 220 300 | 17 | 41 894 946 |
| Emprunts et dettes financières divers | 167 895 | 18 | 1 496 702 |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés | 2 563 024 | 19 | 5 935 988 |
| Dettes fiscales et sociales | 1 610 899 | 20 | 3 162 447 |
| Autres dettes et comptes de régularisation | 5 178 927 | 21 | 5 893 240 |
| | 35 741 045 | | 58 383 323 |
| TOTAL | 110 501 673 | | 140 260 707 |

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

| En euros | 31.12.2004 | Notes | 31.12.2003 |
|---|---------------------|-----------|---------------------|
| PRODUITS D'EXPLOITATION | | | |
| Chiffre d'affaires | 38 321 543 | 23 | 40 477 610 |
| Production stockée | (400 308) | | (3 415 022) |
| Production nette | 37 921 235 | | 37 062 588 |
| Reprises sur provisions et transferts de charges | 250 671 | | 6 920 426 |
| Autres produits | 363 608 | | 401 831 |
| | 38 535 514 | | 44 384 845 |
| CHARGES D'EXPLOITATION | | | |
| Achats consommés | 13 831 606 | | 12 421 628 |
| Autres charges d'exploitation | 15 559 185 | | 21 752 442 |
| Impôts et taxes | 862 887 | | 2 463 917 |
| Charges de personnel | 9 010 205 | | 12 275 443 |
| Dotations aux amortissements et aux provisions | 4 737 002 | | 5 241 455 |
| | 44 000 885 | | 54 154 885 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | (5 465 371) | 24 | (9 770 040) |
| Résultat financier | (10 484 219) | 25 | (5 092 173) |
| RESULTAT COURANT DES ENTREPRISES INTEGREES | (15 949 590) | | (14 862 213) |
| Produits (charges) exceptionnels | 9 241 077 | 26 | (2 258 867) |
| Impôts sur les résultats | (441 943) | 27 | (213 756) |
| RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES | (7 150 456) | | (17 334 836) |
| Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence | 266 805 | 6 | 127 618 |
| Amortissements des écarts d'acquisition | (250 991) | 1 | (254 022) |
| Quote-part dans le résultat des entreprises en cours de cession | - | | - |
| RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE | (7 134 642) | | (17 461 240) |
| Intérêts minoritaires (Profit) Perte | 241 921 | 14 | 371 769 |
| Résultat net (part du groupe) | (6 892 721) | | (17 089 470) |
| Résultat par action | | | |
| Résultat net | (2,23) | | (8,02) |
| Résultat dilué par action | | | |
| Résultat net | (2,23) | 28 | (8,02) |

ANNEXE

Les termes « EEM » ou « la société mère », utilisés ci-après, font référence à la société anonyme de droit français Electricité et Eaux de Madagascar (hors filiales consolidées). Le terme « groupe » fait référence à l'ensemble économique composé de la société EEM et de ses filiales consolidées.

A - FAITS CARACTERISTIQUES DE LA PERIODE

Le groupe a vu son pourcentage de participation dans Groupe Gascogne, société cotée sur le marché Eurolist compartiment C, diminuer sensiblement sur l'exercice passant de 29,40 % au 31 décembre 2003 à 27,66 % au 31 décembre 2004. Conformément aux dispositions prévues par le Code de Commerce et le règlement n°99-02 du Comité de la Réglementation Comptable, EEM détenant plus de 20 % des droits de vote de Groupe Gascogne, celui-ci est consolidé par mise en équivalence depuis le 1^{er} juillet 2001.

Le groupe a cédé :

- > en février 2004, la totalité de ses droits dans le fonds immobilier américain Apollo Real Estate,
- > en septembre 2004, la totalité de sa participation dans la société Antana Kft à Dawnay Day Hungary Kft. Les titres ainsi que les comptes courants détenus ont été cédés pour une valeur de 9 989 K€,
- > en décembre 2004, la totalité de sa participation dans la SI Ober. Les titres ont été cédés pour une valeur de 5 017 K€.

Le groupe a pris une participation à hauteur de 42,5 % dans la Holding de reprise de la SI Ober ; il s'agit de la société Ober Finances.

La relance commerciale accomplie par les filiales Ywil et CBM, traduite dans l'évolution de leur volume d'activité, a remis CBM à l'équilibre. Elle augure la probable réalisation sur l'exercice prochain de marges commerciales par la transformation du stock existant à la clôture de l'exercice chez Ywil. L'actif net consolidé d'Ywil de 1 million d'euros représente principalement la valeur du stock de teck.

Une nouvelle direction a entrepris de réanimer la commercialisation du procédé de nettoyage des cuves de Petrojet ; lancé en fin d'exercice, cet effort commercial qui revalorise les opérations de concession de licences antérieures, devrait produire ses effets sur l'exercice à venir, ce pourquoi le groupe a procédé à la recapitalisation de la société début 2005. Le montant de l'actif net consolidé est de 0,5 million d'euros.

La première récolte des crevettes d'Aquamargue, différée dans le temps en raison d'aléas climatiques (rupture de digues) et vétérinaires (virus) est à attendre pour la fin de l'exercice 2005. La contribution à l'actif net consolidé des sociétés Aquafarm et Aquamargue a été ramené à 1,5 million d'euros.

Les difficultés politiques rencontrées en République Centrafricaine ont abouti à l'arrêt de l'exploitation de la Société des Bois de Bayanga ainsi qu'à une remise en cause substantielle du contrôle exercé par EEM sur cette société. EEM a tiré les conséquences de cette situation en :

- > ramenant à zéro la valeur nette comptable de cette société dans les comptes sociaux de la société mère,
- > déconsolidant cette société au 1^{er} janvier 2004.

Les impacts qui en découlent sur les comptes consolidés sont :

- > au compte de résultat, la dépréciation complémentaire de 6 millions d'euros des avances en compte courant, inscrite en résultat financier, au même titre que dans les comptes sociaux de la société mère.
- > au bilan, le maintien du compte courant intégralement déprécié et la sortie des actifs et passifs historiques. Pour mémoire, les contributions de la Société des Bois de Bayanga à l'actif net consolidé au 1^{er} janvier 2004 étaient les suivantes :

| | |
|---|----------|
| Actif immobilisé, net | 4,1 M€ |
| Actif circulant, net | 2,2 M€ |
| Provisions risques et charges | (0,5) M€ |
| Dettes | (1,9) M€ |
| Actif net consolidé au 1 ^{er} janvier 2004 | 3,9 M€ |

Conformément aux dispositions de l'art. 39-IV de la loi du 30 décembre 2004, une taxe de 2,5 % calculée sur la réserve de plus-value à long terme pour un montant de 44 K€ a été constatée en comptes de charges. L'assemblée sera appelée à reclasser cette réserve qui perdra son caractère de réserve réglementée.

B - REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les dispositions légales et réglementaires actuellement en vigueur en France, notamment le règlement n° 99.02 du Comité de la Réglementation Comptable sur les comptes consolidés.

Les comptes des filiales sont arrêtés dans une perspective de continuité d'exploitation.

a) Périmètre de consolidation

Les entreprises, contrôlées de manière exclusive par Electricité et Eaux de Madagascar, sont consolidées par intégration globale.

Les entreprises dans lesquelles Electricité et Eaux de Madagascar a une influence notable sont consolidées par mise en équivalence. Celle-ci est présumée quand le pourcentage de droits de vote est compris entre 20 et 50%.

Ont été exclues du périmètre de consolidation les filiales qui n'ont pas un caractère de détention durable, dont l'impact cumulé ne serait pas significatif en cas de consolidation, ou qui n'ont pas ou plus d'activité.

b) Méthodes de consolidation

La consolidation a été réalisée à partir des comptes annuels au 31 décembre 2004 d'Electricité et Eaux de Madagascar et des comptes ou situations des filiales arrêtés à la même date.

Toutes les transactions entre les sociétés consolidées sont éliminées.

c) Ecart d'acquisition et d'évaluation

L'écart de première consolidation constaté à l'occasion d'une prise de participation (différence entre le prix d'acquisition et la quote-part des capitaux propres retraités de la société nouvellement consolidée) est affecté à la juste valeur aux postes appropriés du bilan consolidé (écart d'évaluation). La partie résiduelle non affectée est portée à l'actif du bilan sous la rubrique « écarts d'acquisition ».

L'écart d'acquisition représente la différence entre le prix d'acquisition des titres et la juste valeur des actifs et passifs identifiés des entreprises acquises.

- > lorsqu'il est positif, il est inscrit à l'actif du bilan sous la ligne "Ecart d'acquisition". Les écarts d'acquisition sont amortis linéairement sur cinq ans, sauf ceux de faible valeur qui sont amortis sur un an.
- > lorsqu'il est négatif, il est inscrit au passif du bilan en "provisions pour risques". La provision fait l'objet d'un plan de reprise étalé sur cinq ans. Lorsqu'un événement particulier intervient ou lorsque l'écart est de faible valeur, les modalités de reprise peuvent être accélérées.

d) Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont inscrites au coût d'acquisition. Elles comprennent essentiellement des droits d'utilisation de terrains amortis sur la durée d'utilisation.

e) 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 linéaire (L) ou dégressive (D) suivantes :

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

f) Participations non consolidées 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.

g) 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.

h) Stocks

Les stocks sont valorisés au coût d'acquisition ou de production.

Le coût de production inclut les consommations et les coûts directs et indirects de production.

Les stocks sont valorisés selon la méthode premier entré-premier sorti (FIFO).

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.

i) Créances

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

j) 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.

k) Opérations en devises

Les charges et produits en devises sont enregistrés pour leur contre-valeur en euros à la date de l'opération. Les dettes, créances et disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contre-valeur en euros au cours de clôture. La différence résultant de la conversion en devises à ce dernier cours est portée au compte de résultat sur les lignes « différence de change ».

l) Charges à répartir

Les charges à répartir comprennent principalement pour les exploitations forestières et les hôtels, les charges encourues dans la période de pré exploitation. Elles sont amorties à compter du début de l'exploitation. Un amortissement exceptionnel est constaté en cas d'échec de l'opération.

m) Provisions pour risques et charges

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

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

En raison de la structure du groupe et de l'ancienneté moyenne faible des personnels, les engagements de retraite sont considérés comme non significatifs et ne sont pas provisionnés.

n) Impôts différés

Des impôts différés sont constatés sur les différences temporaires entre les résultats comptable et fiscal selon la méthode du report variable.

Conformément au règlement 99-02 du Comité de la Réglementation Comptable, les actifs d'impôts différés, notamment en raison de pertes reportables ou d'amortissements différés, ne sont pris en compte que s'il est probable que l'entreprise pourra les récupérer dans les délais de prescription.

Par mesure de prudence, aucun impôt différé n'a été constaté sur les déficits fiscaux reportables et sur les amortissements différés.

o) Conversion des comptes annuels des filiales étrangères

Les comptes des sociétés étrangères sont tenus dans la monnaie locale ou de fonctionnement de chaque filiale. Les postes du bilan sont convertis en euros sur la base des cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les postes de capitaux propres sont convertis aux taux historiques ; l'écart résultant des variations de cours de change par rapport à l'exercice précédent est accumulé sous la rubrique « Ecart de conversion », inscrite dans les capitaux propres. Les postes du compte de résultat et les flux de trésorerie sont convertis sur la base des taux moyens de l'exercice.

p) Intérêts minoritaires

La participation des actionnaires minoritaires aux pertes des filiales est limitée à leur part de capitaux propres et de compte courant. L'excédent est pris en charge par la société mère.

q) Résultat exceptionnel

Les produits et charges exceptionnels du compte de résultat consolidé incluent les éléments exceptionnels provenant des activités ordinaires et les éléments extraordinaires. Les éléments exceptionnels provenant de l'activité ordinaire sont ceux dont la réalisation n'est pas liée à l'exploitation courante de l'entreprise, soit parce qu'ils sont anormaux dans leur montant ou leur incidence, soit parce qu'ils surviennent rarement.

r) Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions composant le capital en circulation pendant l'exercice.

Ce nombre, ainsi que le résultat de base par action, est modifié pour tenir compte de l'effet éventuel de dilution des actions à émettre dans le cadre des obligations remboursables ou convertibles émises.

Lorsque le résultat de base par action est négatif, le résultat dilué par action est identique au résultat de base par action.

Toutes les données par action fournies au pied du compte de résultat sont détaillées en note 28.

s) Application des normes IFRS

Conformément au règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, le groupe adoptera les normes internationales à compter de l'exercice 2005 pour l'établissement de ses comptes consolidés. A cet effet, une étude de l'impact des normes IFRS est actuellement engagée. L'impact des principaux changements entre les principes comptables français et les normes IFRS, susceptible d'avoir une incidence significative sur les états financiers consolidés, n'est pas encore totalement évalué.

C - PERIMETRE DE CONSOLIDATION

| Sociétés | Siège | Siren | Pourcentages d'intérêt | |
|--|----------------------|-------------|------------------------|----------------|
| | | | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
| EEM | Paris | 602 036 782 | | |
| Secteur bois & papier : | | | | |
| Groupe Gascogne | Saint-Paul-les-Dax | 895 750 412 | 27,66 % | 29,40 % |
| Société Industrielle Ober | Bar-le-Duc | 382 745 404 | Déconsolidée | 100,00 % |
| Compagnie des Bois et Meubles | Paris | 413 497 470 | 100,00 % | 100,00 % |
| Société des Bois de Bayanga | Centrafrique | | Déconsolidée | 71,24 % |
| Yangon Wood Industries Ltd | Union of Myanmar | | 100,00 % | 100,00 % |
| Secteur hôtelier : | | | | |
| HDH | Paris | 379 894 173 | 100,00 % | 100,00 % |
| Victoria Sapa Hotel | Vietnam | | 100,00 % | 100,00 % |
| Victoria Can Tho Hotel | Vietnam | | 60,00 % | 60,00 % |
| Victoria Hang Chau Hotel | Vietnam | | 80,00 % | 80,00 % |
| Victoria Hoi An Resort | Vietnam | | 70,00 % | 56,00 % |
| Eem Hoi An HK Ltd | Hong Kong | | 100,00 % | 80,00 % |
| Phan Thiet Bungalows Resort | Vietnam | | 100,00 % | 100,00 % |
| Victoria Vietnam Group | Vietnam | | 100,00 % | 100,00 % |
| Eem Victoria HK Ltd. | Hong Kong | | 100,00 % | 100,00 % |
| Victoria Angkor Co. Ltd | Cambodge | | 75,00 % | 79,00 % |
| Other Ways Hotels | Thaïlande | | 83,00 % | 83,00 % |
| Secteur immobilier : | | | | |
| Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses | Paris | 308 410 547 | 97,19 % | 97,19 % |
| Les Vergers | Noves | 399 552 272 | 100,00 % | 100,00 % |
| Antana Kft | Hongrie | | Déconsolidée | 100,00 % |
| Snc Croix des Petits-Champs | Paris | 439 754 730 | 100,00 % | 100,00 % |
| Semno | Paris | 551 102 642 | 100,00 % | Non consolidée |
| Secteur pétrolier : | | | | |
| Petrojet International | Paris | 413 400 086 | 70,52 % | 70,52 % |
| Aquaculture : | | | | |
| Aquafarm Investment Pte | Singapour | | 70,00 % | 60,00 % |
| Myanmar Aquamargue Limited | Union of Myanmar | | 70,00 % | 60,00 % |
| FMB-Aquapole | La Celle Saint-Cloud | 672 026 507 | 100,00 % | 100,00 % |
| Divers : | | | | |
| Eem Conseils | Paris | 399 932 573 | 100,00 % | 100,00 % |
| Matériels Locations Services | Paris | 390 659 407 | 100,00 % | 100,00 % |
| Tokaj-Lencsés Dülö Kft | Hongrie | | 100,00 % | 100,00 % |

Toutes les sociétés sont consolidées par intégration globale à l'exception de Groupe Gascogne consolidée par mise en équivalence.

La société Semno a été intégrée pour la première fois dans le périmètre de consolidation.

La Société Industrielle Ober et la société Antana ont été sorties du périmètre de consolidation.

La Société des Bois de Bayanga (Centrafrique), étant soumise aux aléas de la crise politique, a été déconsolidée.

La société Villa Pradon n'est pas consolidée : bien qu'ayant pris une participation supplémentaire sur l'exercice, EEM a un objectif de cession à court terme de cette société.

La société Ober Finances a été constituée le 27 décembre 2004. Elle n'a pas été consolidée dans les comptes du 31 décembre 2004, les données étant indisponibles pour la clôture.

La société Victoria Angkor Co. Ltd a pris une participation dans la société Victoria Angkor Estate. Les données étaient indisponibles pour la clôture au 31 décembre 2004.

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

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

1) ECARTS D'ACQUISITION

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|------------------------------|------------|------------|
| Valeur brute à l'ouverture | 980 | 908 |
| Augmentations ⁽¹⁾ | 18 | 72 |
| Diminutions ⁽²⁾ | (72) | |
| Valeur brute à la clôture | 926 | 980 |
| Amortissements à l'ouverture | 617 | 363 |
| Dotations de l'exercice | 199 | 254 |
| Reprise de l'exercice | (72) | |
| Amortissements à la clôture | 744 | 617 |
| Valeur nette | 182 | 363 |

(1) Ecart d'acquisition sur le rachat de 10 % des minoritaires de Aquafarm Investment Pte Ltd amorti à 100 % sur la période.

(2) Ecart d'acquisition sur le rachat des minoritaires de la SNC Paris Croix des Petits Champs totalement amorti.

La valeur nette au 31 décembre 2004 correspond à l'écart d'acquisition sur la société Petrojet International.

2) ECARTS D'EVALUATION AFFECTES AUX IMMOBILISATIONS

L'affectation aux immobilisations des écarts d'évaluation est la suivante :

| | 31.12.2004 | | 31.12.2003 | |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Valeur brute | Valeur nette | Valeur brute | Valeur nette |
| A l'ouverture | 4 950 | 3 770 | 4 950 | 4 017 |
| Augmentation | 2 564 | | | |
| Amortissement | | (121) | | (247) |
| Diminution | (3 561) | (1 110) | | |
| A la clôture | 3 953 | 2 539 | 4 950 | 3 770 |
| Dont : | | | | |
| Concessions (*) | | | 3 561 | 2 849 |
| Constructions (**) | 3 953 | 2 539 | 1 389 | 921 |

(*) Société des Bois de Bayanga

(**) Société Anonyme Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses (1 389) et Semno (2 564)

L'écart d'évaluation sur la société Semno est relatif à l'immeuble situé rue Vernet à Paris dans le 8ème arrondissement et il est amorti sur 50 ans.

3) IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|---|--------------|--------------|
| Valeur brute à l'ouverture | 6 995 | 7 274 |
| Acquisitions | 33 | 251 |
| Diminutions | (174) | (53) |
| Variation de périmètre ⁽¹⁾ | (4 020) | 12 |
| Reclassement ⁽²⁾ | 210 | |
| Ecarts de conversion | (156) | (489) |
| Valeur brute à la clôture | 2 888 | 6 995 |
| Amortissements & provisions à l'ouverture | 1 869 | 1 621 |
| Dotations de l'exercice | 223 | 414 |
| Reprise de l'exercice | (268) | (84) |
| Variation de périmètre ⁽¹⁾ | (1 089) | 12 |
| Ecarts de conversion | (24) | (94) |
| Amortissements & provisions à la clôture | 711 | 1 869 |
| Valeur nette | 2 177 | 5 126 |

(1) Les variations de périmètre se ventilent comme suit :

| | Valeur brute | Amort. Prov. |
|-----------------------------|----------------|----------------|
| Société industrielle Ober | (442) | (366) |
| Société des Bois de Bayanga | (3 570) | (716) |
| Antana | (8) | (7) |
| Total | (4 020) | (1 089) |

(2) Reclassement immobilisations en cours de l'hôtel de Phan Thiet (présentées en immobilisations corporelles en 2003).

Ces immobilisations incorporelles se ventilent ainsi :

| | 31.12.2004 | | 31.12.2003 | |
|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Valeur brute | Valeur nette | Valeur brute | Valeur nette |
| Concessions | 1 199 | 1 126 | 3 690 | 2 970 |
| Droits d'utilisation de terrains | 868 | 661 | 2 160 | 1 847 |
| Brevets | 432 | 160 | 420 | 190 |
| Logiciels | 100 | 20 | 278 | 19 |
| Divers | 289 | 210 | 447 | 100 |
| Total | 2 888 | 2 177 | 6 995 | 5 126 |
| Dont : | | | | |
| Industrie du bois | 15 | 10 | 4 131 | 2 930 |
| Immobilier | - | - | 8 | - |
| Hôtellerie | 2 261 | 1 884 | 2 261 | 1 887 |
| Pétrole | 411 | 141 | 411 | 186 |
| Aquaculture | 16 | - | 28 | 2 |
| Divers | 185 | 142 | 156 | 121 |

4) IMMOBILISATIONS CORPORELLES

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|---|---------------|---------------|
| Valeur brute à l'ouverture | 65 120 | 62 802 |
| Acquisitions | 4 273 | 7 091 |
| Diminutions | (1 878) | (3 379) |
| Variation de périmètre ⁽¹⁾ | (19 518) | 4 178 |
| Ecart de conversion ⁽²⁾ | (1 702) | (7 209) |
| Reclassement ⁽³⁾ | (210) | 1 637 |
| Valeur brute à la clôture | 46 085 | 65 120 |
| Amortissements & provisions à l'ouverture | 28 990 | 25 975 |
| Dotation de l'exercice | 5 230 | 3 768 |
| Reprise de l'exercice | (1 016) | (2 696) |
| Variation de périmètre ⁽¹⁾ | (14 652) | 3 590 |
| Ecart de conversion ⁽²⁾ | (590) | (1 651) |
| Reclassement | - | 4 |
| Amortissements & provisions à la clôture | 17 962 | 28 990 |
| Valeur nette | 28 123 | 36 130 |

(1) Les variations de périmètre se ventilent comme suit :

| | Valeur brute | Amort. Prov. |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|
| Société industrielle Ober | (5 444) | (4 523) |
| Société des Bois de Bayanga | (9 742) | (8 526) |
| Antana | (6 967) | (1 694) |
| Semno | 2 635 | 91 |
| Total | (19 518) | (14 652) |

(2) Les variations négatives de change portent principalement sur les investissements hôteliers au Vietnam exprimés en US dollars.

(3) Reclassement immobilisations en cours de l'hôtel de Phan Thiet en immobilisations incorporelles (cf. note 3)

Les principales variations de l'exercice concernent les investissements (nets des cessions) du groupe dans les secteurs suivants :

| | |
|---|----------------|
| > hôtellerie | 1 890 |
| > industrie du bois | (2 057) |
| > immobilier | (2 714) |
| > aquaculture | 964 |
| > divers | 252 |
| > charge d'amortissement de l'exercice pour | (5 230) |
| > écarts de conversion | (1 112) |
| Soit, au total | (8 007) |

Ces immobilisations corporelles se ventilent ainsi :

| | 31.12.2004 | | 31.12.2003 | |
|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | Valeur brute | Valeur nette | Valeur brute | Valeur nette |
| Terrains | 290 | 214 | 2 240 | 2 128 |
| Constructions | 25 888 | 20 664 | 25 936 | 17 012 |
| Installations techniques | 9 456 | 1 792 | 19 005 | 4 803 |
| Autres immobilisations | 6 240 | 1 785 | 9 393 | 4 036 |
| En cours et avances sur commandes | 4 211 | 3 668 | 8 546 | 8 151 |
| Total | 46 085 | 28 123 | 65 120 | 36 130 |
| Dont : | | | | |
| Industrie du bois | 4 255 | 55 | 19 686 | 4 685 |
| Immobilier | 5 473 | 4 074 | 9 794 | 6 975 |
| Hôtellerie | 26 717 | 19 866 | 27 359 | 21 447 |
| Pétrole | 1 509 | 92 | 1 506 | 283 |
| Aquaculture | 7 349 | 3 344 | 6 236 | 2 314 |
| Divers | 782 | 692 | 539 | 426 |

5) IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Les immobilisations financières s'analysent ainsi :

| | 31.12.2004 | | 31.12.2003 | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Valeur brute | Valeur nette | Valeur brute | Valeur nette |
| Titres de participation | 305 | 264 | 2 977 | 2 885 |
| Créances rattachées à des participations | 525 | 256 | 724 | 361 |
| Titres immobilisés de l'activité de portefeuille | 500 | 500 | 500 | 500 |
| Autres titres immobilisés | 31 | - | 31 | - |
| Autres immobilisations financières | 366 | 366 | 842 | 842 |
| Total | 1 727 | 1 386 | 5 074 | 4 588 |
| Dont : | | | | |
| Industrie du bois | 31 | 31 | 773 | 703 |
| Immobilier | 516 | 206 | 3 333 | 2 948 |
| Hôtellerie | 261 | 261 | 342 | 342 |
| Pétrole | 1 | 1 | 17 | 17 |
| Aquaculture | 4 | 4 | 3 | 3 |
| Divers | 914 | 883 | 606 | 575 |

a) Titres de participations

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|----------------------------|------------|--------------|
| Valeur brute à l'ouverture | 2 977 | 5 981 |
| Acquisitions | 244 | - |
| Diminution | (180) | (572) |
| Variation de périmètre | (2 736) | (2 396) |
| Ecart de conversion | - | (36) |
| Valeur brute à la clôture | 305 | 2 977 |
| Provisions à l'ouverture | 92 | 652 |
| Dotations de l'exercice | 21 | 21 |
| Reprise de l'exercice | (72) | (581) |
| Provisions à la clôture | 41 | 92 |
| Valeur nette | 264 | 2 885 |

La variation de périmètre pour 2 736 K€ correspond au montant de la participation dans la société Semno.

Conformément aux règles précisées en note B.a, ce poste correspond aux participations dans les entreprises non consolidées (Cf. informations détaillées § 34 infra), savoir :

| | 31.12.2004 | | 31.12.2003 | |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Valeur brute | Valeur nette | Valeur brute | Valeur nette |
| Semno | - | - | 2 594 | 2 594 |
| Ober Finances | 200 | 200 | - | - |
| River Park Hotel | - | - | 178 | 178 |
| Villa Pradon | 83 | 42 | 41 | 21 |
| Divers | 22 | 22 | 164 | 92 |
| Total | 305 | 264 | 2 977 | 2 885 |

b) Créances rattachées

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|----------------------------|------------|------------|
| Valeur brute à l'ouverture | 724 | 1 413 |
| Augmentations | 7 | 107 |
| Diminutions | (144) | (796) |
| Variation de périmètre | (62) | - |
| Valeur brute à la clôture | 525 | 724 |
| Provisions à l'ouverture | 363 | 824 |
| Dotations de l'exercice | | 310 |
| Reprise de l'exercice | (94) | (771) |
| Provisions à la clôture | 269 | 363 |
| Valeur nette | 256 | 361 |

| | 31.12.2004 | | 31.12.2003 | |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Valeur brute | Valeur nette | Valeur brute | Valeur nette |
| Villa Pradon | 378 | 162 | 517 | 212 |
| S2jb | 91 | 91 | 87 | 87 |
| Immober | - | - | 62 | 62 |
| Divers | 56 | 3 | 58 | - |
| Total | 525 | 256 | 724 | 361 |

c) Titres immobilisés de l'activité de portefeuille

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|----------------------------|------------|------------|
| Valeur brute à l'ouverture | 500 | 750 |
| Diminutions | - | (250) |
| Valeur brute à la clôture | 500 | 500 |
| Provisions à l'ouverture | 0 | 250 |
| Dotations de l'exercice | | |
| Reprise de l'exercice | | (250) |
| Provisions à la clôture | 0 | 0 |
| Valeur nette | 500 | 500 |

Au 31 décembre 2004, ce poste représente :

> un investissement de 7,55 % dans la société Tokaj Hetzölö, société propriétaire d'un domaine vinicole en Hongrie pour 500

d) Autres immobilisations financières

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|----------------------------|------------|------------|
| Valeur brute à l'ouverture | 842 | 926 |
| Augmentation | 169 | 102 |
| Diminution | (75) | (141) |
| Variation de périmètre | (544) | 3 |
| Ecarts de conversion | (26) | (48) |
| Valeur brute à la clôture | 366 | 842 |

Il s'agit de dépôts et cautionnements versés pour 366 (31.12.2003 : 609). Tous les prêts consentis au titre de l'effort de construction ou au personnel ont été remboursés (31.12.2003 : 233).

6) TITRES MIS EN EQUIVALENCE

Groupe Gascogne :

Le nombre de titres détenus par le groupe au 31 décembre 2004 est de 539 487, portant ainsi sa participation à un total de 29,71 % compte tenu des actions propres annulées (31.12.03 : 31,58 %).

La valeur, au cours de clôture au 31 décembre 2004, de cette participation est de 36 442 K€.

La valeur d'équivalence, ainsi que la contribution que génère cette participation dans les comptes du groupe, ont été estimées sur la base des informations, provisoires et partielles, communiquées au marché le 30 mars 2005.

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|---|------------|------------|
| Pourcentage d'intérêts (*) | 29.71 % | 31.58 % |
| Valeur d'équivalence à l'ouverture | 55 962 | 56 456 |
| Autres variations | 122 | - |
| Variation de périmètre ou du pourcentage détenu | (3 855) | 922 |
| Dividendes reçus | (1 476) | (1 544) |
| Quote-part de résultat | 267 | 128 |
| Valeur d'équivalence à la clôture | 51 020 | 55 962 |
| Valeur d'acquisition | 43 063 | 45 583 |
| Ecart négatif à l'ouverture | 4 477 | 5 665 |
| Augmentation | | 346 |
| Diminution | (250) | |
| Reprise de la période | (1 665) | (1 534) |
| Ecart négatif à la clôture | 2 562 | 4 477 |

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

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

| Groupe Gascogne | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|--|----------------|----------------|
| Actif immobilisé | 173 318 | 193 692 |
| Actif circulant | 298 334 | 318 796 |
| Comptes de régularisation actif | 7 669 | 7 462 |
| Actif | 479 321 | 519 950 |
| Capitaux propres (part du Groupe) | 173 026 | 176 558 |
| Intérêts minoritaires | 203 | 215 |
| Autres fonds propres | 183 | 398 |
| Subventions d'investissement | 1 182 | 1 045 |
| Impôts différés | 2 254 | 4 014 |
| Provisions pour risques et charges | 36 233 | 41 396 |
| Emprunts et dettes financières | 121 155 | 163 380 |
| Autres dettes et comptes de régularisation | 145 085 | 132 944 |
| Passif | 479 321 | 519 950 |
| Chiffre d'affaires | 626 797 | 615 988 |
| Excédent brut d'exploitation | 29 931 | 36 144 |
| Résultat d'exploitation | 774 | 6 571 |
| Résultat courant | (2 840) | 1 824 |
| Résultat net des entreprises intégrées | (1 121) | (698) |
| Résultat net de l'ensemble consolidé | 918 | 339 |
| Résultat net (part du groupe) | 952 | 353 |

7) STOCKS

| | 31.12.2004 | | 31.12.2003 | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | Valeur brute | Valeur nette | Valeur brute | Valeur nette |
| Matières premières | 3 758 | 3 758 | 5 654 | 5 562 |
| En cours de production | 761 | 761 | 1 074 | 1 074 |
| Stocks de produits intermédiaires et finis | 406 | 406 | 4 621 | 4 574 |
| Stocks de marchandises | 11 352 | 11 032 | 13 816 | 13 451 |
| Total | 16 277 | 15 957 | 25 165 | 24 661 |
| Dont : | | | | |
| Industrie du bois | 2 357 | 2 351 | 8 970 | 8 773 |
| Immobilier | 10 031 | 9 988 | 12 027 | 11 925 |
| Hôtels | 265 | 265 | 344 | 344 |
| Aquaculture | 3 347 | 3 347 | 3 547 | 3 547 |
| Pétrole | 277 | 6 | 277 | 72 |
| | 16 277 | 15 957 | 25 165 | 24 661 |

8) CLIENTS

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|---|--------------|--------------|
| Créances clients et comptes rattachés | 2 149 | 3 734 |
| A déduire : provision pour dépréciation | (21) | (591) |
| Valeur nette | 2 128 | 3 143 |
| Dont : | | |
| Industrie du bois | 703 | 1 616 |
| Immobilier | 109 | 488 |
| Hôtels | 992 | 589 |
| Aquaculture | 276 | 318 |
| Pétrole | 30 | 35 |
| Divers | 18 | 97 |
| | 2 128 | 3 143 |

9) AUTRES CREANCES ET COMPTES DE REGULARISATION

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|---|---------------|--------------|
| Avances et acomptes versés | 261 | 363 |
| Créances sur l'Etat | 621 | 1 859 |
| Créances et comptes courants sur participations non consolidées (*) | 16 341 | - |
| Autres créances diverses | 2 065 | 3 032 |
| Créances sur cessions d'immobilisation | 1 517 | 330 |
| Charges constatées d'avance | 328 | 628 |
| Charges à répartir | 181 | 1 090 |
| Valeur brute | 21 314 | 7 302 |
| A déduire : provision pour dépréciation | (17 592) | (1 457) |
| Valeur nette | 3 722 | 5 845 |
| Dont : | | |
| Industrie du bois | 132 | 1 380 |
| Immobilier | 388 | 757 |
| Hôtels | 1 008 | 1 804 |
| Aquaculture | 100 | 931 |
| Pétrole | 326 | 339 |
| Divers | 1 768 | 634 |
| Valeur nette | 3 722 | 5 845 |

(*) Il s'agit des créances rattachées à la participation dans la Société des Bois de Bayanga, déconsolidée sur l'exercice 2004. Celles-ci sont provisionnées à 100 %.

10) ECHEANCE DES CREANCES

| | Montant brut | Moins d'un an | Plus d'un an |
|---|--------------|---------------|--------------|
| Actif immobilisé | | | |
| Créances rattachées et autres immobilisations financières | 891 | 62 | 829 |
| Actif circulant | | | |
| Clients et comptes rattachés et autres créances | 2 149 | 2 149 | |
| Total au 31.12.2004 | 3 040 | 2 211 | 829 |

11) VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

| | 31.12.2004 | | | 31.12.2003 | | |
|-----------------|------------------------|------------------------|----------------------|------------------------|------------------------|------------------|
| | Valeur comptable Brute | Valeur comptable Nette | Valeur de marché (*) | Valeur comptable Brute | Valeur comptable Nette | Valeur de marché |
| Actions propres | 593 | 593 | 570 | | | |
| OPCVM | 207 | 207 | 207 | 362 | 362 | 366 |
| Total | 800 | 800 | 777 | 362 | 362 | 366 |

(*) Sur la base du dernier cours du 31 décembre 2004 de 15,56 €.

La société EEM détient 36 637 actions propres.

12) EXPOSITION AU RISQUE DE CHANGE

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 :

| | 31.12.2004 | | 31.12.2003 | |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | K\$ | Keuros | K\$ | Keuros |
| Immobilisations | 33 600 | 24 668 | 30 090 | 23 824 |
| Stocks | 2 161 | 1 586 | 2 484 | 1 967 |
| Tiers | (4 599) | (3 376) | (1 517) | (1 201) |
| Trésorerie | 1 183 | 869 | 4 087 | 3 236 |
| Emprunt | (8 546) | (6 275) | (6 486) | (5 136) |
| Total | 23 799 | 17 472 | 28 658 | 22 690 |

13) CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE

Les capitaux propres consolidés ont évolué comme suit :

| | Capital | Primes | Réserves consolidées | | | Résultat de l'exercice | Capitaux propres consolidés |
|-------------------------|---------------|--------------|----------------------|---------------|----------------------|------------------------|-----------------------------|
| | | | Actions propres | Réserves | Ecarts de conversion | | |
| 31.12.2002 | 31 810 | 2 384 | (1 560) | 35 352 | 3 427 | 4 684 | 76 097 |
| Affectation du résultat | | | | 4 684 | | (4 684) | - |
| Dividendes versés | | | | (2 865) | | | (2 865) |
| Réduction de capital | (1 246) | (314) | 1 560 | | | | - |
| Augmentation de capital | 3 448 | (3 448) | | | | | - |
| Conversion des ORA | 3 927 | 1 485 | | | | | 5 412 |
| Ecarts de conversion | | | | 2 351 | (284) | | 2 067 |
| Résultat | | | | | | (17 089) | (17 089) |
| 31.12.2003 | 37 939 | 107 | - | 39 522 | 3 143 | (17 089) | 63 622 |
| Affectation du résultat | | | | (17 089) | | 17 089 | - |
| Réduction de capital | | | | | | | |
| Conversion des ORA | 11 545 | (107) | | (2 617) | | | 8 821 |
| Ecarts de conversion | | | | | 1 437 | | 1 437 |
| Autres variations | | | | 5 | | | 5 |
| Résultat | | | | | | (6 893) | (6 893) |
| 31.12.2004 | 49 484 | - | - | 19 821 | 4 580 | (6 893) | 66 992 |

La variation des fonds propres du groupe au cours de l'exercice s'analyse ainsi :

| | |
|---|--------------|
| > Augmentation de capital suite au remboursement de 312 377 ORA (parité : 1ORA = 1,41 action). Ces 440 418 actions créées ont été émises au prix de 20,02 € l'une, incluant une prime d'émission de 4,02 € soit au total | 8 821 |
| > des écarts de conversion | 1 437 |
| > Autres variations | 5 |
| > de la perte de l'exercice | (6 893) |
| Soit au total | 3 370 |

Au 31 décembre 2004, le capital est composé de 3 092 750 actions d'une valeur nominale de 16 € chacune (31.12.2003 : 2 371 173 actions).

Augmentations futures de capital

- Par autorisations accordées lors de l'assemblée générale mixte du 24 juin 2004, le conseil d'administration dispose :
 - du pouvoir d'augmenter le capital social par attributions gratuites d'actions ou élévation du nominal, dans la limite de 6 millions d'euros de nominal ;
 - dans la limite d'un montant 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 ;
 - de faire acquérir par la Société, ses propres actions, dans la limite de 10% de son capital social et pour une durée de 24 mois, à un prix d'achat ne pouvant être supérieur à 27,50 euros par actions et à un prix de vente ne pouvant être inférieur à 27,50 euros par actions. L'autorisation porte sur un maximum de 239 710 actions pour un montant maximum de 6 592 025 euros. Cette opération a donné lieu à une note d'information visée par l'Autorité des Marchés Financiers en date du 7 juin 2004 sous le numéro 04-556 ;
 - d'annuler les actions acquises dans le cadre du programme de rachat d'actions propres et de réduire corrélativement le capital social ;

- 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 à 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),

14) INTERETS MINORITAIRES

Les intérêts minoritaires ont évolué de la manière suivante :

| | Réserves consolidées | | Résultat de l'exercice | Intérêts minoritaires |
|--|----------------------|----------------------|------------------------|-----------------------|
| | Réserves | Ecarts de conversion | | |
| 31.12.2002 | 102 | 2 | 1 159 | 1 263 |
| Affectation du résultat | 1 159 | | (1 159) | - |
| Apports des minoritaires de Victoria Can Tho | 72 | | | 72 |
| Variation de périmètre : | | | | |
| Croix des Petits Champs | 62 | | | 62 |
| Ecarts de conversion | | (251) | | (251) |
| Résultat | | | (372) | (372) |
| 31.12.2003 | 1 395 | (249) | (372) | 774 |
| Affectation du résultat | (372) | | 372 | - |
| Apports des minoritaires de Victoria Can Tho | | | | |
| Variation de périmètre : | | | | |
| Victoria Angkor | (9) | | | (9) |
| Aquafarm | 13 | | | 13 |
| Hoi An JV | (102) | | | (102) |
| Hoi An HK | (37) | | | (37) |
| Société des Bois de Bayanga | 338 | | | 338 |
| Ecarts de conversion | | (50) | | (50) |
| Résultat | | | (242) | (242) |
| 31.12.2004 | 1 226 | (299) | (242) | 685 |

15) AUTRES FONDS PROPRES

Ils correspondaient aux 312 377 obligations, de 28,23 € 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 était de 1,41 action pour 1 obligation.

Les obligations portaient intérêt au taux de 7 % payable annuellement le 1^{er} juillet.

| | 31.12.2004 | | 31.12.2003 | |
|---|---------------------|-------|----------------------|--------------|
| | Nombre d'obligation | KEUR | Nombre d'obligations | KEUR |
| Obligations remboursables à l'ouverture | 312 377 | 8 819 | 510 877 | 14 423 |
| Obligations remboursées dans l'exercice | (312 377) | 8 819 | (191 700) | (5 412) |
| Obligations rachetées dans l'exercice | | | (6 800) | (192) |
| Obligations remboursables à la clôture | - | - | 312 377 | 8 819 |

La charge d'intérêts s'élève à 183 K€ et 798 K€ pour les exercices clos respectivement au 31 décembre 2004 et 31 décembre 2003.

16) PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|--|--------------|--------------|
| Provisions à l'ouverture | 2 255 | 2 372 |
| Dotation | 1 361 | 30 |
| Reprise | | |
| Variation de périmètre ⁽¹⁾ | (541) | |
| Utilisation | | |
| Provisions à la clôture | 3 075 | 2 255 |
| Ecarts d'acquisitions négatifs à l'ouverture | 6 407 | 6 634 |
| Augmentation | | 346 |
| Variation de périmètre | (250) | 2 412 |
| Reprise de l'exercice | (2 148) | (2 985) |
| Ecarts d'acquisitions négatifs à la clôture | 4 009 | 6 407 |
| Total | 7 084 | 8 662 |

(1) Sortie du périmètre de Société des Bois de Bayanga.

Elles concernent les éléments suivants :

a) Détail des provisions

| | 31.12.2003 | Dotation | Reprise | Variation périmètre | Utilisation | 31.12.2004 |
|----------------------------|--------------|--------------|---------|---------------------|-------------|--------------|
| Risques fiscaux et sociaux | 1 784 | 294 | | (137) | | 1 941 |
| Restructuration | 399 | | | (399) | | - |
| Rentes | 67 | | | | | 67 |
| Divers | 5 | 1 067 | | (5) | | 1 067 |
| Total | 2 255 | 1 361 | | (541) | | 3 075 |
| Dont : | | | | | | |
| Bois | 541 | | | (541) | | - |
| Immobilier | 145 | 284 | | | | 429 |
| Divers | 1 569 | 1 077 | | | | 2 646 |
| | 2 255 | 1 361 | | (541) | | 3 075 |

b) Ecarts d'acquisition négatifs

| | 31.12.2003 | Augmentation | Diminution | Variation périmètre | Reprise | 31.12.2004 |
|-----------------|--------------|--------------|------------|---------------------|--------------|--------------|
| FMB | 1 930 | | | | 483 | 1 447 |
| Groupe Gascogne | 4 477 | | | 250 | 1 665 | 2 562 |
| Total | 6 407 | | | 250 | 2 148 | 4 009 |

17) EMPRUNTS AUPRES DES ETABLISSEMENTS DE CREDIT

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|---|---------------|---------------|
| Emprunts | 23 440 | 37 918 |
| Intérêts courus sur emprunts | 48 | 136 |
| Banques créditrices | 2 732 | 3 841 |
| | 26 220 | 41 895 |
| Dont : | | |
| Echéances à moins d'un an | 15 699 | 16 482 |
| Echéances à plus d'un an et moins de cinq ans | 8 569 | 21 029 |
| Echéances à plus de cinq ans | 1 952 | 4 384 |

Les emprunts concernent principalement :

- > les lignes de crédit accordées par la SanPaolo pour financer l'acquisition d'actions de Groupe Gascogne, soit au total 10 140 (31.12.2003 : 14 949)

Elles portent intérêt, pour partie au taux EURIBOR plus 1,75 % et pour partie au taux fixe de 4,50 %.

Elles sont garanties par le nantissement des titres Groupe Gascogne.

| | |
|---|---------------|
| > les lignes de crédit accordées au cours du quatrième trimestre 2003 par les représentations régionales de Bank for Foreign Trade of Vietnam au titre du refinancement des hôtels vietnamiens pour un total de 8,4 millions de dollars, savoir : Sapa 1,7 M\$, Can Tho 1,7 M\$, Hang Chau 1,4 M\$, Hoi An 2,3 M\$ et Phan Thiet 1,3 M\$ soit un équivalent en K€ de Ces emprunts portent intérêt, exigible semestriellement à terme échu, au taux SIBOR plus 2,5 points avec un minimum de 4 %. Ils sont amortissables en douze semestrialités. Pour garantie des prêts accordés, les droits de concession ainsi que les actifs ont été hypothéqués au profit du prêteur. | 6 171 |
| > le prêt accordé le 27 avril 2001 par la Württembergische HypothekenBank AG pour refinancement des actifs immobiliers du groupe rue Cadet à Paris (31.12.2003 : 2 669) D'un montant initial de 3 050, il porte intérêt exigible trimestriellement à terme échu au taux PEX plus 0,9 %. Il est amortissable en trente-neuf trimestrialités de 38 chacune, la première le 30 juillet 2001, et une dernière de 1 563 échéant au 30 avril 2011. Cet emprunt est assorti d'une hypothèque de premier rang sur l'immeuble détenu par la Société Anonyme Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses. | 2 516 |
| > un crédit consenti le 23 décembre 2002 par la Compagnie Foncière de Crédit de au profit de la Snc Croix des Petits Champs, pour financement de l'acquisition de l'ensemble immobilier de la rue Croix des Petits Champs. (31.12.03 : 6 500) Ce prêt porte intérêt payable trimestriellement au taux moyen mensuel du marché monétaire plus 2 points. Il est amortissable au moyen du versement de 85 % du prix de la vente de chaque lot de l'immeuble précité. Il devait être remboursé au plus tard le 23 décembre 2004 et a été renégocié pour début 2005. Cet emprunt est assorti d'une hypothèque de premier rang sur l'immeuble concerné. | 4 509 |
| > divers emprunts d'équipement, soit souscrits par la société Ywil. | 104 |
| Soit au total | 23 440 |

18) EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES DIVERS

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|--|------------|--------------|
| Intérêts courus sur emprunt ORA | - | 309 |
| Comptes courants d'associés minoritaires de la Société des Bois de Bayanga | - | 815 |
| Dépôts reçus | 131 | 246 |
| Divers | 37 | 127 |
| Total | 168 | 1 497 |
| Dont : | | |
| Echéances à moins d'un an | 37 | 1251 |
| Echéances à plus d'un an et moins de cinq ans | 131 | 246 |

19) FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|---|--------------|--------------|
| Industrie du bois | 699 | 2 901 |
| Immobilier | 186 | 176 |
| Hôtels | 640 | 665 |
| Pétrole | 297 | 236 |
| Aquaculture | 210 | 248 |
| Divers | 531 | 1 710 |
| Total | 2 563 | 5 936 |
| Dont : | | |
| Echéances à moins d'un an | 2 563 | 5 923 |
| Echéances à plus d'un an et moins de cinq ans | | 3 |
| Echéances à plus de cinq ans | | 10 |

20) DETTES FISCALES ET SOCIALES

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|---|--------------|--------------|
| Dettes sociales | 782 | 1 917 |
| Dettes fiscales | 829 | 1 245 |
| Total | 1 611 | 3 162 |
| Dont : | | |
| Industrie du bois | 106 | 1 647 |
| Immobilier | 398 | 661 |
| Hôtels | 499 | 434 |
| Pétrole | 14 | 50 |
| Aquaculture | 144 | 133 |
| Divers | 450 | 237 |
| | 1 611 | 3 162 |
| Dont : | | |
| Echéances à moins d'un an | 1 548 | 3 127 |
| Echéances à plus d'un an et moins de cinq ans | 63 | 36 |

21) AUTRES DETTES

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|---|--------------|--------------|
| Avances et acomptes reçus | 177 | 222 |
| Dettes sur immobilisations et comptes rattachés | 10 | 20 |
| Avances en comptes courants | 3 105 | 3 850 |
| Créditeurs divers | 1 672 | 1 466 |
| Produits constatés d'avance | 200 | 13 |
| Divers | 15 | 322 |
| Total | 5 179 | 5 893 |
| Dont : | | |
| Industrie du bois | 77 | 825 |
| Immobilier | 25 | 240 |
| Hôtels | 3 564 | 3 067 |
| Pétrole | 1 | - |
| Aquaculture | 1 167 | 941 |
| Divers | 345 | 820 |
| | 5 179 | 5 893 |
| Dont : | | |
| Echéances à moins d'un an | 2 740 | 5 893 |
| Echéances de un à cinq ans ⁽¹⁾ | 2 439 | - |
| Echéances à plus d'un an | - | - |

(1) dont 2 239 K€ correspondant à un compte courant avec les minoritaires de Victoria Angkor.

Les produits constatés d'avance correspondent à l'imputation sur la plus-value de cession de la SI Ober des 200 K€ de mise de fonds d'EEM pour l'entrée au capital de la holding de reprise Ober Finances.

22) VARIATION DES PROVISIONS

| | 31.12.2003 | Augmentation | Diminution | Variation de change | Variation de périmètre | 31.12.2004 |
|---------------------------------|---------------|--------------|--------------|---------------------|------------------------|---------------|
| Risques | 1 505 | 1 057 | | | (5) | 2 557 |
| Charges | 750 | 304 | | | (536) | 518 |
| Ecart négatif | 6 407 | | 2 148 | | (250) | 4 009 |
| Risques et charges | 8 662 | 1 361 | 2 148 | - | (791) | 7 084 |
| Immobilisations corporelles | 396 | | 367 | (29) | | - |
| Titres de participations | 93 | 20 | 72 | | | 41 |
| Créances rattachées | 363 | | 94 | | | 269 |
| T.I.A.P. | - | | | | | - |
| Autres titres immobilisés | 31 | | | | | 31 |
| Actifs immobilisés | 883 | 20 | 533 | (29) | - | 341 |
| Stocks | 504 | 72 | 77 | | (179) | 320 |
| Créances clients | 591 | 3 | 59 | | (514) | 21 |
| Autres créances | 1 456 | 26 | 15 | (66) | 16 191 | 17 592 |
| Valeurs mobilières de placement | 1 | | 1 | | | - |
| Actifs circulants | 2 552 | 101 | 152 | (66) | 15 498 | 17 933 |
| Total | 12 097 | 1 482 | 2 833 | (95) | 14 707 | 25 358 |

23) CHIFFRE D'AFFAIRES

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|------------------------------------|---------------|---------------|
| Répartition par activité : | | |
| Industrie du bois | 19 657 | 26 787 |
| Immobilier | 5 652 | 3 469 |
| Hôtellerie | 9 564 | 6 439 |
| Pétrole | 3 | 38 |
| Aquaculture | 3 351 | 3 683 |
| Divers | 95 | 61 |
| Total | 38 322 | 40 478 |
| Sources géographiques des ventes : | | |
| Europe | 28 527 | 28 893 |
| Asie | 9 795 | 7 107 |
| Afrique | - | 4 478 |
| Total | 38 322 | 40 478 |

24) ANALYSE DU RESULTAT D'EXPLOITATION

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|----------------------------|----------------|----------------|
| Répartition par activité : | | |
| Industrie du bois | 253 | (2 702) |
| Immobilier européen | 1 043 | 1 239 |
| Immobilier USA | - | (671) |
| Hôtellerie | (1 055) | (2 164) |
| Pétrole | (968) | (1 366) |
| Aquaculture | (690) | (542) |
| Divers (*) | (4 048) | (3 564) |
| Total | (5 465) | (9 770) |

(*) Correspondant principalement aux charges d'exploitation de la société mère et aux résultats d'exploitation des sociétés sans activité.

25) RESULTAT FINANCIER

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|---|-----------------|----------------|
| Revenus des T.I.A.P. (*) | | 5 661 |
| Intérêts sur filiales non consolidées | 35 | 50 |
| Autres intérêts | 699 | 73 |
| Gains de change | 11 842 | 572 |
| Produits nets sur cessions de VMP | 8 | 488 |
| Reprise sur provisions | 162 | 1 372 |
| Produits financiers | 12 746 | 8 217 |
| Intérêts et charges assimilées | 2 325 | 3 167 |
| Abandons de créances (**) | - | 1 343 |
| Pertes de change | 14 775 | 8 057 |
| Charges nettes sur cessions de VMP | - | 368 |
| Dotation aux amortissements et aux provisions | 6 130 | 374 |
| Charges financières | 23 230 | 13 309 |
| Résultat financier | (10 484) | (5 092) |

(*) Essentiellement revenus du fonds Apollo Real Estate Investment Fund L.P. et plus-value de remboursement du capital.

(**) Tribois

La variation nette des provisions de l'exercice en cours est constituée principalement :

| | |
|--|----------------|
| > de la dotation pour dépréciation de la Société des Bois de Bayanga | (6 034) |
| > de la dotation pour dépréciation de l'investissement dans le projet Villa Pradon à Madagascar pour | 76 |
| > de divers risques financiers | (10) |
| Soit au total | (5 968) |

26) PRODUITS ET CHARGES EXCEPTIONNELS

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|--------------------------------|---------------|----------------|
| Sur opérations de gestion | 403 | 872 |
| Sur opérations en capital | 13 461 | 1 599 |
| Reprises de provisions | 2 551 | 3 243 |
| Produits exceptionnels | 16 415 | 5 714 |
| Sur opérations de gestion | 259 | 6 595 |
| Sur opérations en capital | 4 032 | 1 370 |
| Amortissements et provisions | 2 883 | 7 |
| Charges exceptionnelles | 7 174 | 7 973 |
| Résultat exceptionnel | 9 241 | (2 259) |

Le résultat exceptionnel de l'exercice provient essentiellement :

| | |
|--|--------------|
| > de la reprise des écarts d'acquisition négatifs Groupe Gascogne et FMB | 2 147 |
| > de la sortie d'Apollo | 2 355 |
| > de la plus-value de la SI Ober (nette des PCA) | 656 |
| > de la plus-value de Antana | 7 991 |
| > de dépréciations d'actifs | (2 573) |
| > de la moins-value de Groupe Gascogne | (1 250) |
| > de la provision pour risque sur la société Les Vergers | (284) |
| > de la reprise de la provision de Nui Sam | 402 |
| > divers autres produits et charges exceptionnels | (203) |
| Soit au total | 9 241 |

27) IMPOT SUR LES SOCIETES

Aucun autre impôt différé actif n'a été constaté sur le groupe. En effet, les principales sociétés du groupe sont déficitaires depuis au moins deux ans. Selon le règlement 99-02 du Comité de la Réglementation Comptable, dans ce cas, les actifs d'impôt différés ne sont pas pris en compte

28) RESULTAT PAR ACTION

| En euros | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|---|----------------|----------------|
| Résultat net | (6 892 721) | (17 089 470) |
| Nombre d'actions pondérées | 3 092 750 | 2 131 197 |
| Résultat par action | (2,23) | (8,02) |
| Résultat net | Non applicable | Non applicable |
| Charges financières des ORA (net d'impôt) | Non applicable | Non applicable |
| Résultat net dilué | Non applicable | Non applicable |
| Nombre d'actions pondérées | Non applicable | Non applicable |
| Nombre d'obligations remboursables en actions | Non applicable | Non applicable |
| Nombre d'actions diluées | Non applicable | Non applicable |
| Résultat dilué par action | (2,23) | (8,02) |

Afin d'assurer la comparabilité d'un exercice à l'autre, le nombre moyen pondéré d'actions en circulation de l'exercice et des exercices antérieurs a été ajusté du rapport entre le nombre d'actions gratuites attribuées sur le nombre d'actions existantes.

29) ENGAGEMENTS HORS BILAN**a) Autres engagements financiers donnés**

Dans le cadre de la licence d'investissement accordée par l'Union du Myanmar, le groupe s'est engagé à rétrocéder, pour un euro symbolique, 49 % du capital de la société Yangon Wood Industries Ltd.

b) Engagements de retraite

Les engagements de retraite sont évalués en France à 844 K€. Pour les filiales étrangères, de création récente et dont les salariés ont une ancienneté faible, ils ne sont pas significatifs.

c) Dettes garanties par des sûretés réelles

Nantissement :

- Dans le cadre des lignes de crédit consenties par les Banques SanPaolo, Espirito Santo et de la Vénétie, la société a nanti, au profit de ces banques, 447 920 titres de Groupe Gascogne.

Hypothèques :

- la Bank for Foreign Trade of Vietnam sur les actifs hôteliers vietnamiens,
- la Württembergische HypothekenBank AG, sur les actifs immobiliers du groupe rue Cadet à Paris,
- la Compagnie Foncière de Crédit sur l'ensemble immobilier de la rue Croix des Petits Champs.

Cautions :

- la Société Industrielle Ober au titre d'emprunts bancaires dans la limite de 1 185 K€.
- la société EEM a donné sa caution pour la société Ober Finances au titre d'un emprunt à hauteur de 750 K€.

Autres :

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

d) Engagements réciproques

Dans le cadre d'un contrat de refinancement d'un ensemble immobilier, SEMNO 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 avant le remboursement de l'emprunt. Au 31 décembre 2004 le montant de l'encours est de 2 325 K€.

Dans le cadre de la cession de créance de Villa Pradon par la société Varela Holdings, la société SAIP dispose d'un engagement réciproque sur l'opération, à savoir :

- engagement reçu : garantie donnée par EEM en cas de retour à meilleure fortune pour un montant de 321 850 €.
- engagement donné : remboursement de la créance à Varela Holdings en cas de retour à meilleure fortune pour un montant de 321 850 € et pour une durée de 7 ans.

30) EFFECTIF

Les effectifs du Groupe ont évolué comme suit :

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|------------------------------|--------------|--------------|
| Effectif à l'ouverture | 2 151 | 2 013 |
| Variation de périmètre | (554) | 18 |
| Variation de la période | 30 | 120 |
| Effectif à la clôture | 1 627 | 2 151 |
| Industrie du bois | 377 | 964 |
| Hôtels | 1 148 | 1 119 |
| Aquaculture | 82 | 51 |
| Divers | 20 | 17 |
| | 1 627 | 2 151 |

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

| | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|--------------------------|------------|------------|
| Direction | 349 | 373 |
| Conseil d'administration | 90 | 70 |
| Total | 439 | 443 |

32) 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 K€. La société conteste ces redressements. Il a été cependant provisionné, à titre de prudence, une somme de 1 000 K€.

La société Les Vergers a fait l'objet d'un contrôle fiscal et a reçu sur l'exercice une notification de redressement. Une provision a été constituée à ce titre.

Par ailleurs au titre d'un contrôle en cours par les autorités américaines sur le fonds Apollo, il a été provisionné une somme de 500 K€.

33) EVENEMENTS POSTERIEURS

Néant.

34) TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS (MONTANTS EXPRIMÉS EN UNITÉS MONÉTAIRES)

| Sociétés | % détenu | Capital en monnaies locales | 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 | | | | | |
| France : | | | | | | En euros | | | En monnaies locales | |
| S2JB (SARL) | 20.00 | | | 19 200 | 19 200 | 109 968 | | | (*) | (*) |
| Ober Finances (SAS) | 42.50 | | | 200 175 | 200 175 | 1 517 040 | 750 000 | | (*) | (*) |
| Etranger : | | | | | | | | | | |
| Villa Pradon, Madagascar | 72 | 1 000 000 000 | (1 587 895) | 82 793 | 41 397 | 378 919 | | | 90 466 668 | (1 587 895) |
| Société des Bois de Bayanga | 100 | | | 0,15 | 0 | 16 340 090 | 400 000 | | 2 013 623 421 | (2 588 764 712) |
| Victoria Angkor Estate | 49 | | | 1 798 | 1 798 | | | | (*) | (*) |
| Divers | | | | 500 | 500 | | | | (*) | (*) |
| TOTAL | | | | 304 466 | 263 070 | 18 345 977 | | | | |

(*) données indisponibles pour l'arrêté des comptes du 31 décembre 2004

TABLEAU DE FINANCEMENT

| En euros | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|---|--------------------|---------------------|
| Résultat net de l'ensemble consolidé | (7 134 642) | (17 461 240) |
| Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence | (266 805) | (127 618) |
| Dotations (reprises) nettes d'amortissements et provisions | 10 935 090 | (584 031) |
| Perte exceptionnelle sans incidence sur la trésorerie | - | - |
| (Plus-values), moins-values de cession | (8 880 993) | 1 763 163 |
| Augmentation des charges à répartir | - | (123 156) |
| Capacité d'autofinancement | (5 347 350) | (16 532 882) |
| Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence | 1 475 680 | 1 544 125 |
| Variation du fonds de roulement | 2 988 256 | 6 920 313 |
| FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DE (UTILISE DANS) L'EXPLOITATION | (883 414) | (8 068 444) |
| Acquisitions d'immobilisations incorporelles | (262 671) | (247 279) |
| Acquisitions d'immobilisations corporelles | (3 466 562) | (7 091 134) |
| Acquisitions d'immobilisations financières | (815 747) | (798 135) |
| Cessions d'immobilisations incorporelles & corporelles | 29 000 | 1 114 562 |
| Cessions d'immobilisations financières | 20 236 847 | 166 312 |
| (Augmentation) diminution des comptes courants des sociétés non consolidées | (3 035 083) | (128 292) |
| Variation nette des titres de placement exclus de la trésorerie | (592 597) | 1 212 850 |
| Incidence des décalages liés aux opérations d'investissement | (866 929) | (327 007) |
| FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES (AFFECTE AUX) OPERATIONS D'INVESTISSEMENT | 11 226 258 | (6 098 123) |
| Augmentation (réduction) de capital | 8 820 985 | 5 411 691 |
| Conversion des obligations remboursables en actions | (8 819 058) | (5 603 664) |
| Acquisitions d'actions propres | - | - |
| Dividendes mis en paiement | - | (2 433 761) |
| Apports des minoritaires | - | 71 914 |
| Augmentation (diminution) des dettes financières | (8 488 831) | 8 769 417 |
| FLUX PROVENANT DES (AFFECTE AUX) OPERATIONS DE FINANCEMENT | (8 486 904) | 6 215 597 |
| VARIATIONS DUES AUX MOUVEMENTS DE PERIMETRE | (2 635 006) | 391 470 |
| VARIATION DE TRESORERIE | (779 066) | (7 559 500) |
| TRESORERIE NETTE A L'OUVERTURE DE LA PERIODE | 601 055 | 1 589 002 |
| Impact des différences de change | 2 660 424 | 6 571 553 |
| TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE | 2 482 413 | 601 055 |