

**BILAN ACTIF**

En euros	Montant net au 31.12.2004	Notes	Montant net au 31.12.2003
Concessions, brevets, licences	2 253		0
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	2 253	1	0
Autres immobilisations corporelles	35 764		37 406
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	35 764	1	37 406
Titres de participation	53 015 519	2.a	61 673 055
Créances rattachées à des participations	1 536 854	2.b	1 553 183
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	500 376	2.c.d.e.	500 376
Autres titres immobilisés	0	2.f	0
Autres immobilisations financières	50 165		53 005
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	55 102 914		63 779 619
ACTIF IMMOBILISE	55 140 931		63 817 025
Créances clients et comptes rattachés	26 814		47 117
Autres créances	35 052 208	3	37 247 020
Valeurs mobilières de placement	592 597	4	0
Disponibilités	3 164 044		119 548
Charges constatées d'avance	26 066		10 771
ACTIF CIRCULANT	38 861 729		37 424 456
Ecarts de conversion Actif	13 766 502	15	11 217 439
TOTAL	107 769 162		112 458 920

BILAN PASSIF

En euros	31.12.2004	Notes	31.12.2003
Capital	49 484 000		37 938 768
Primes d'émission, de fusion, d'apport	0		107 466
Réserve légale	2 401 498		2 401 498
Réserves réglementées	2 255 349		2 255 349
Autres réserves	5 578 679		5 578 679
Report à nouveau	17 562 896		28 383 028
Bénéfice (Perte) de l'exercice	89 019		(8 159 467)
CAPITAUX PROPRES	77 371 441	7	68 505 321
Obligations remboursables en actions	0		8 819 058
AUTRES FONDS PROPRES	0	8	8 819 058
Provisions pour risques	16 282 212		12 671 913
Provisions pour charges	66 699		66 699
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	16 348 911	9	12 738 612
Autres emprunts obligataires	0		2 683
Emprunt auprès des établissements de crédit	10 345 118	10	17 330 845
Emprunts et dettes financières divers	2 627 274	11	2 639 802
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	418 819		1 266 418
Dettes fiscales et sociales	445 011		208 649
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	9 600		9 601
Autres dettes	135 551		892 405
DETTES	13 981 373		22 350 403
Ecarts de conversion Passif	67 437	15	45 526
TOTAL	107 769 162		112 458 920

COMPTE DE RESULTAT

En euros	31.12.2004	Notes	31.12.2003
Chiffre d'Affaires	34 430		138 739
Reprise sur provisions et transferts de charges	25 313		131 006
Autres produits	13 351		2 206
PRODUITS D'EXPLOITATION	73 094		271 951
Autres achats et charges externes	1 784 715		2 683 441
Impôts, taxes et versements assimilés	144 723	22	643 078
Salaires et traitements	636 583		612 040
Charges sociales	358 106		329 256
Dotation aux amortissements sur immobilisations	11 448		25 173
Dotation aux amortissements des charges à répartir	0		0
Autres charges	1 158 039		135 695
CHARGES D'EXPLOITATION	4 093 614		4 428 683
RESULTAT D'EXPLOITATION	(4 020 520)		(4 156 732)
Produits financiers	18 815 536		29 608 763
Charges financières	25 254 289		29 217 522
RESULTAT FINANCIER	(6 438 753)	23	391 241
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	(10 459 273)		(3 765 491)
Produits exceptionnels	19 805 775		59 756
Charges exceptionnelles	8 940 788		4 453 732
RESULTAT EXCEPTIONNEL	10 864 987	24	(4 393 976)
Impôt sur les bénéfices	316 695	18	0
BENEFICE (PERTE) DE L'EXERCICE	89 019		(8 159 467)

ANNEXE

A - FAITS CARACTERISTIQUES DE LA PERIODE

Au 31 décembre 2004, EEM détient 36 637 actions d'autocontrôle.

Au cours de l'année 2004, 312 377 ORA ont été remboursées entraînant la création de 440 418 actions nouvelles et il a été attribué 281 159 actions gratuites.

Au 31 décembre 2004, le capital est de 49 484 000 euros constitué de 3 092 750 actions.

Un groupe d'intégration fiscale, comprenant la plupart des sociétés du groupe soumises à la législation fiscale française, a été mis en place en décembre 2003. Les conventions d'intégration fiscales, signées dans ce cadre, portent effet à compter du 1^{er} janvier 2004.

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-values à long terme pour un montant de 43 883,72 euros a été constatée en compte « report à nouveau ». L'assemblée sera appelée à reclasser cette réserve qui perdra son caractère de réserve réglementée.

Concernant l'évolution du portefeuille des titres de participation au cours du second semestre, les principales opérations réalisées ont porté sur :

- > cession de la participation dans la société Antana,
- > cession de la participation dans la société industrielle Ober,
- > prise de participation à hauteur de 42,50 % dans la société Ober Finances, holding de reprise de la société industrielle Ober.

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'engagement net au titre d'Ywil a été ramené à 1 million d'euros.

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. L'engagement net a été ramené à la clôture à 1 million d'euros.

La première récolte des crevettes de la filiale d'Aquafarm, 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. Ces perspectives justifient l'engagement net porté par EEM au titre d'Aquafarm pour 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 en octobre 2004 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 par la dépréciation de l'intégralité des avances lui ayant été consenties. Cette décision a conduit à constater sur l'exercice une dotation aux provisions complémentaire de 6 millions d'euros.

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 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 3 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.

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.

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 principalement relatives aux éléments suivants :

- > 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

	31.12.2003	Augmentation	Diminution	Variation de change	31.12.2004
Immobilisations incorporelles	35	3			38
A déduire : amort. & provisions	35	1			36
Valeur nette	0	2	0	0	2
Immobilisations corporelles	148	10	32		126
A déduire : amortissements	111	11	32		90
Valeur nette	37	(1)	0	0	36
Immobilisations financières	67 761	656	9 324	(112)	58 981
A déduire : provisions	3 982	14	118		3 878
Valeur nette	63 779	642	9 206	(112)	55 103
Total valeur brute	67 944	669	9 356	(112)	59 145
A déduire : amort. & provisions	4 128	26	150		4 004
Valeur nette	63 816	643	9 206	(112)	55 141

2) IMMOBILISATIONS FINANCIERES

	31.12.2003	Augmentation	Diminution	Variation de change	31.12.2004
Titres de participations	65 624	547	9 308		56 863
A déduire : provisions	3 951	14	118		3 847
Valeur nette	61 673	533	9 190	0	53 016
Créances rattachées	1 553	106	10	(112)	1 537
A déduire : provisions	0	0	0		0
Valeur nette	1 553	106	10	(112)	1 537
T.I.A.P.	500				500
A déduire : provisions	0				0
Valeur nette	500	0	0	0	500
Autres titres immobilisés	31				31
A déduire : provisions	31				31
Valeur nette	0	0	0	0	0
Autres immobilisations financières	53	3	6	0	50
Total valeur brute	67 761	656	9 324	(112)	58 981
A déduire : provisions	3 982	14	118		3 878
Valeur nette	63 779	642	9 206	(112)	55 103

a) Titres de participation

La variation nette est imputable principalement :

Aux investissements de l'exercice dans :

- > Ober Finances, acquisition des titres de cette société, pour un montant de 200
- > Aquafarm, acquisition de 10.000 titres supplémentaires de cette société, pour un montant de 5

Aux cessions de l'exercice dans :

- > Groupe Gascogne, cession de 32 569 titres de cette société, pour un montant total de (2 474)
portant le pourcentage détenu à 29,71 % du capital (31.12.2003 : 31,55 %).
La valeur, au cours de clôture au 31 décembre 2004 est de 34.442 K€ pour 539 487 actions
- > Antana (2 229)
- > Société industrielle OBER (4 220)
- > Victoria Angkor Co, réduction de capital (42)

Aux provisions de l'exercice pour : (15)

Aux reprises de provisions de l'exercice pour : 118

Soit au total (8 657)

b) Créances rattachées à des participations

	31.12.2003	Augmentation	Diminution	Variation de change	31.12.2004
Prêt à long terme	715			(46)	669
Prêt à court terme	642			(46)	596
Intérêts courus	196	106	10	(20)	272
Total valeur brute	1 553	106	10	(112)	1 537
A déduire : provisions	0				0

Ce poste n'intègre pas les avances faites en principal aux filiales du groupe qui figurent au paragraphe 3 en autres créances.

Au 31 décembre 2004, les prêts à long terme suivants subsistaient :

- > à Victoria Can Tho 587 K€ (800 K\$), portant intérêt au taux de 8.5 % l'an, remboursable en 10 ans. Les intérêts courus s'élèvent au 31 décembre 2004 à 146 K€ (199 K\$).
- > à S2JB une avance en compte courant bloqué de 82 K€, portant intérêt au taux fiscalement déductible. Les intérêts courus s'élèvent au 31 décembre 2004 à 9 K€.

Au 31 décembre 2004, les prêts à court terme suivants subsistaient :

- > à Victoria Can Tho 595 K€ (811 K\$). Les intérêts courus s'élèvent au 31 décembre 2004 à 117 K€ (160 K\$).

c) Titres immobilisés de l'activité de portefeuille

Au 31 décembre 2004, les T.I.A.P. correspondent à une participation dans la société Tokaj Hetzölö.

La valeur du portefeuille de T.I.A.P. est restée inchangée à 500 K€, en valeur brute et en valeur nette. La valeur estimative (donnée non audité) s'est maintenue à 500 K€ également.

d) Autres titres immobilisés

Les autres titres immobilisés concernent :

	31.12.2004	31.12.2003
Autres titres immobilisés	31	31
Provisions pour dépréciation des autres titres immobilisés	(31)	(31)
Valeur nette	0	0

3) AUTRES CREANCES

	31.12.2004	31.12.2003
Valeur brute	66 863	62 522
A déduire : provisions pour dépréciation	31 811	25 276
Valeur nette	35 052	37 246

Les autres créances incluent les éléments suivants :

> les avances en principal faites aux filiales du groupe (31.12.2003 : 58 841)	
- immobilier :	5 731
- bois :	24 294
- pétrole :	5 628
- hôtellerie :	21 729
- aquaculture :	4 128
- divers :	932

Soit au total **62 442**

> les intérêts courus sur ces avances (31.12.2003 : 2 766)	2 432
> des créances sur l'Etat, au titre de l'impôt sur les sociétés (31.12.2003 : 494)	5
> des créances diverses (31.12.2003 : 421)	1 984

Soit au total **66 863**

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

> immobilier (31.12.2003 : 3 000)	3 499
> bois (31.12.2003 : 14 796)	22 147
> pétrole (31.12.2003 : 3 520)	4 855
> hôtellerie (31.12.2003 : 3 549)	0
> divers autres (31.12.2003 : 411)	1 310

Soit au total **31 811**

4) 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		570			
Total	593	0	570	0	0	0

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

5) PRODUITS A RECEVOIR

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

	31.12.2004	31.12.2003
Créances rattachées à des participations	272	196
Autres créances	2 432	2 766
Total	2 704	2 962

Les autres créances correspondent aux intérêts courus sur les avances faites aux filiales du groupes.

6) ETAT DES ECHEANCES DES CREANCES

L'essentiel des créances est à plus d'un an. Seules les créances autres que celles mentionnées au paragraphe 2 b) ci-dessus et de celles figurant au paragraphe 3 concernant les avances en principal faites aux filiales, sont à moins d'un an.

7) CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres ont évolué comme suit :

	31.12.2003	Affectation du résultat	Variation de capital	Dividendes	Résultat de l'exercice	Autres variations	31.12.2004
Capital	37 939		11 545				49 484
Prime d'émission	107		(107)				0
Réserve légale	2 402						2 402
Réserves réglementées	2 255						2 255
Autres réserves	5 579						5 579
Report à nouveau	28 383	(8 159)	(2 617)			(44)	17 563
Bénéfice (perte) de l'exercice	(8 159)	8 159			89		89
Total	68 506	0	8 821	0	89	(44)	77 372

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

> Augmentation de capital suite au remboursement de 312 377 ORA (parité : 1 ORA = 1,41 action). Ces 440 418 actions créées ont été émises au prix de 20,02 EUR l'une, incluant une prime d'émission de 4,02 EUR soit au total	8 821
> Attribution gratuite de 281 159 actions nouvelles (1 action nouvelle pour 10 anciennes) par incorporation au capital des primes d'émission et du report à nouveau pour 4 499 EUR	0
> Taxe de 2,5 % sur la réserve de plus-values à long terme	(44)
> Résultat de l'exercice clos au 31 décembre 2004	89
Soit au total	8 866

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

■ 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 autorisations accordées 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 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),

8) AUTRES FONDS PROPRES

Ils correspondaient aux 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 était de 1,41 action pour 1 obligation. Toutes les obligations ont été remboursées.

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

	31.12.2004		31.12.2003	
	Nombre d'obligations	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	0	0	(6 800)	(192)
Obligations remboursables à la clôture	0	0	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.

9) PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Les provisions pour risques et charges concernent :

> les rentes à servir	67
> les pertes de change	13 725
> le risque fiscal	1 500
> divers	1 057
Soit au total	16 349

Un tableau de variations des provisions est présenté au paragraphe 14.

10) EMPRUNTS AUPRES DES ETABLISSEMENTS DE CREDIT

Ils incluent les éléments suivants :

	31.12.2004	31.12.2003
Emprunts à l'ouverture	14 949	15 854
Emprunts souscrits au cours de la période		
Remboursements de la période	(4 809)	(905)
Emprunts à la clôture	10 140	14 949
Intérêts courus sur emprunts		
Banques créditrices	201	2 382
Total	10 341	17 331
Échéances à moins d'un an	3 808	
Échéances à plus d'un an	6 533	

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 ;

Elles sont garanties par le nantissement des titres Groupe Gascogne.

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 2004, la société respecte ces seuils et ratios.

Les charges d'intérêts relatives à ces emprunts s'élèvent à 590 K€ et 688 K€ pour les exercices respectivement clos les 31 décembre 2004 et 31 décembre 2003.

11) EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES DIVERS

L'emprunt obligataire remboursable en actions est totalement remboursé au 31 décembre 2004.

12) ETAT DES ECHEANCES DES DETTES

Les dettes sont à moins d'un an, à l'exception des particularités mentionnées au paragraphe 10.

13) CHARGES A PAYER

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

	31.12.2004	31.12.2003
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	10	15
Emprunts et dettes financières divers	126	343
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	279	754
Dettes fiscales et sociales	53	71
Autres dettes	100	100
Total	568	1 283

14) ETAT DES PROVISIONS

	31.12.2003	Augmentation	Diminution	Utilisation	31.12.2004
Pensions	67				67
Risques généraux	0	1 057			1 057
Risques de change	11 172	13 725	11 172		13 725
Risques sur filiales	0				0
Risques contrôles fiscaux	1 500				1 500
Avoirs malgaches	0				0
Pour risques et charges	12 739	14 782	11 172	0	16 349
Titres de participations	3 950	15	118		3 847
Créances rattachées à des participations	0				0
T.I.A.P.	0				0
Autres titres immobilisés	31				31
Pour dépréciation des actifs immobilisés	3 981	15	118	0	3 878
Avances aux filiales	24 864	10 311	3 699		31 476
Autres créances	411		76		335
Valeurs mobilières de placement	0				0
Pour dépréciation des actifs circulants	25 275	10 311	3 775	0	31 811
Total	41 995	25 108	15 065	0	52 038
Dont :					
Provisions d'exploitation		1 057	76		
Provisions financières		24 051	14 989		
Provisions exceptionnelles		0	0		

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 31.12.2004 : 1 EUR = 1,3621 USD -Taux au 31.12.2003 : 1EUR = 1,263 USD). Ils représentent une perte nette latente de 13 725 K€ 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 :

	31.12.2004		31.12.2003	
	K\$	Keuros	K\$	Keuros
Autres titres	1 970	1 445	1 851	1 466
Comptes courants "Groupe"	41 652	30 579	40 757	32 270
Disponibilités	50	37	12	10
Autres créances (dettes) diverses	377	277	385	304
	44 049	32 338	43 005	34 050

17) EXPOSITION AU RISQUE DE TAUX

A la clôture de l'exercice, la société possède uniquement des dettes à taux fixe hors celles mentionnées au paragraphe 10.

18) IMPOT SUR LES SOCIETES

La société est depuis le 1^{er} janvier 2004 la société mère d'un groupe de sociétés intégrées fiscalement. Il a été choisi d'enregistrer les charges d'impôts dans les filiales comme en l'absence d'intégration. La société mère enregistre le solde par rapport au résultat d'ensemble avec une réallocation immédiate aux filiales déficitaires (en cas d'impôt à payer).

Le résultat fiscal du groupe fiscal est déficitaire. L'économie constatée, de 4 538 €, provient du résultat fiscal de la société Matériels Locations Services, seule société pour laquelle le résultat fiscal propre est un bénéfice.

Le montant constaté en charge d'impôt représente une régularisation sur exercice antérieur à 2002.

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	1 185 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.	3 050 K€
> Ober Finances au titre d'un emprunt	750 K€
> Victoria Hangchau JV Hotel Cie Ltd au titre d'un emprunt bancaire auprès de la Bank For Foreign Trade of Vietnam (1 300 K\$)	955 K€
> Victoria Angkor au titre d'un emprunt (200 K\$)	147 K€
> Otherways & Co Ltd au titre d'un credit de trésorerie (5 000 KTHB)	94 K€
> Oberflex SI au titre d'un crédit de trésorerie	320 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€
> Garantie d'actif et de passif portant sur Matériels Locations Services	274 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 suretés réelles

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.

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 avant le remboursement de l'emprunt. Au 31 décembre 2004 le montant de l'encours est de 2 325 K€.

f) Engagements de retraites

Ils sont évalués au 31 décembre 2004 à 233 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 14 personnes au 31 décembre 2004.

21) 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

22) IMPOTS ET TAXES

	31.12.2004	31.12.2003
Impôts et taxes français	86	73
Impôts et taxes français	59	570
Total	145	643

23) DETAIL DU RESULTAT FINANCIER

	31.12.2004	31.12.2003
Produits de participation	1 581	1 883
Revenus des T.I.A.P.	0	5 661
Gains nets sur T.I.A.P.	0	0
Revenus des créances groupe	2 217	2 683
Revenus des V.M.P.	0	40
Autres produits financiers	2	3
Reprises sur provisions	14 989	18 818
Gains de change	26	84
Gains sur cessions de V.M.P.		437
Produits financiers	18 815	29 609
Dotations aux amortissements	0	0
Dotations aux provisions	24 051	25 649
Charges d'intérêts	933	1 558
Pertes nettes sur T.I.A.P.	0	0
Pertes sur créances liées à des participations	250	1 492
Pertes de change	19	150
Pertes sur cessions de V.M.P.	0	368
Autres charges financières	1	
Charges financières	25 254	29 217
Résultat financier	(6 439)	392

24) DETAIL DU RESULTAT EXCEPTIONNEL

	31.12.2004	31.12.2003
Sur opérations de gestion	2	1
Sur opérations en capital	19 804	28
Reprises sur provisions et transferts de charges		31
Produits exceptionnels	19 806	60
Sur opérations de gestion	17	4
Sur opérations en capital	8 924	4 450
Amortissements et provisions		
Charges exceptionnelles	8 941	4 454
Résultat exceptionnel	10 865	(4 394)

25) ELEMENTS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES

	31.12.2004	31.12.2003
Actif		
Participations	56 863	65 623
Créances rattachées à des participations	1 537	1 553
Créances clients et comptes rattachés	27	47
Autres créances	64 873	61 607
Passif		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	2 627	2 111
Compte de résultat		
Produits de participations	1 581	1 883
Autres produits financiers	2 217	2 683
Intérêts et charges assimilées	127	0

26) DETAIL DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires s'élève à 34 K€. Il s'agit principalement des refacturations de charges salariales.

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 K€.

La société contestant ces redressements, la provision de 1 000 K€ constatée sur l'exercice 2002 a été maintenue.

Par ailleurs, devant l'absence de dénouement, la provision de 500 K€ 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 26 K€ concernent des charges d'exploitation. Il n'y a pas de produit constaté d'avance.

29) EVENEMENTS POSTERIEURS

Néant.

30) CONSOLIDATION

La société Electricité et Eaux de Madagascar est intégrée par intégration globale dans les comptes du Groupe Verneuil Participations.

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

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
			En monnaies locales	le capital social	Brute	Nette					
France :											
Erm Conseils (SARL)	100.00	8 000	60 749	7 622	(39 086)	102 796	443				
SAIP (SA)	97.16	1 170 000	742 472	3 757 340	598 944	146 747	(363 487)				
Matériels Locations Services (SAS)	100.00	152 449	202 631	1 987 463	(364 532)	0	11 202				
Les Vergers (SARL)	100.00	38 112	(4 162 142)	28 601	4 182 986	1 831 206	(424 211)				
Petrojet International (SA)	70.52	40 000	(5 313 126)	785 578	5 854 720	3 113	(1 291 832)				
Compagnie des Bois et Meubles (SARL)	100.00	8 000	(1 029 549)	365 725	3 101 674	4 787 871	(33 108)				
S2JB (SARL)	20.00			19 200	109 968						
SEMNO (SA)	100.00	38 112	(78 841)	2 593 850	(2 223 656)	330	(70 837)				
Croix des Petits Champs (SNC)	1.00	20 000	(353 071)	200	1 491 987	2 570 062	118 996				
Groupe Gascogne (SA)	29.71	29 256 000	112 262 000	43 063 225	0	6 795 000	3 020 000				
FMB Aquapole (SAS)	100.00	2 000 000	547 116	1 418 743	1 694 833	3 350 779	(123 546)				
Ober Finances (SAS)	42.50	471 000		200 175	200 175						
Etranger :											
Tokaj Lencses Dulo	100.00	3 000	(9 211)	12 097	931 726	0	(2 687)				
Yangon Wood Industries (Myanmar)	100.00	3 224 673	(8 432 410)	982 333	5 818 745	3 965 335	(1 368 201)				
Aquafarm Investment Pte Ltd. (SGD)	70.00	100 000	(744 873)	41 537	2 469 930	0	(501 479)				
Société des Bois de Bayanga (Centrafrique)	71.24	1 173 857	(18 222 490)	0	16 340 090	3 069 749	(3 946 546)				
JV Victoria Can Tho (Vietnam)	60.00	1 094 349	(2 096 478)	690 131	1 446 087	1 662 852	(20 810)				
Victoria Angkor Co. (Cambodge)	75.00	1 000 000	(2 457 717)	790 555	7 116 622	1 865 343	(1 232 358)				
Erm Victoria Ltd. (Hong Kong)	100.00	1 282	(2 352 995)	0	14 883 786	13 230	(1 753 879)				
Other Ways Hotels (Thaïlande)	83.00	8 000 000	(24 900 598)	118 298	386 277	44 548 204	(12 913 920)				
TOTAL				56 862 672	53 010 780	63 781 901	1 475 680				

Les taux de conversion utilisés sont les taux de clôture au 31 décembre 2004, à savoir :
 \$ = 1,3621
 HUF = 245,97
 SGD = 2,2262

THB = 53,145

TABLEAU DE FINANCEMENT

En euros	31.12.2004	31.12.2003
Résultat de l'exercice	89 019	(8 159 467)
Impact des différences de change	(7 158)	66 711
Dotations (reprises) nettes d'amortissements & de provisions	10 054 039	6 740 074
(Plus-values), moins-values de cession	(10 819 260)	4 142 245
Augmentation des charges à répartir	0	0
Capacité d'autofinancement	(683 360)	2 789 563
Variation du fonds de roulement	12 362 488	(11 308 740)
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DE (UTILISE DANS) L'EXPLOITATION	11 679 128	(8 519 177)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles & corporelles	(12 646)	(25 031)
Acquisitions d'immobilisations financières	(983 132)	(7 486 232)
Cessions d'immobilisations incorporelles & corporelles	32 116	500
Cessions d'immobilisations financières	9 763 320	13 002 733
(Augmentation) nette des comptes courants Groupe	5 742 998	3 463 978
(Investissements) désinvestissements nets	3 056 660	8 955 948
Incidence des décalages liés aux opérations d'investissements	(1 517 041)	890
FLUX DE TRESORERIE PROVENANT DES (AFFECTE AUX) OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	1 539 619	8 956 838
Augmentation (réduction) de capital	8 777 102	3 851 787
Dividendes versés	0	(2 865 360)
Augmentation (diminution) des dettes financières	(16 201 466)	(6 076 535)
FLUX PROVENANT DES (AFFECTE AUX) OPERATIONS DE FINANCEMENT	(7 424 364)	(5 090 108)
VARIATION DE TRESORERIE	5 794 383	(4 652 447)
Trésorerie nette à l'ouverture	2 246 380	2 472 778
Impact des différences de change	7 158	(66 711)
TRESORERIE NETTE A LA CLOTURE	3 555 161	(2 246 380)

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)	1/04/2000 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	1/01/2004 au 31/12/2004
I. CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
a) Capital social	27.074.137	28.627.008	31.810.240	37.938.768	49.484.000
b) Nombre d'actions émises	1.775.947	1.789.188	1.988.140	2.371.173	3.092.750
c) Nombre maximal d'actions futures à créer par remboursement des ORA	585.454	633.103	653.922	440.452	0
d) Nombre maximal d'actions futures à créer par conversion des OCA	153.374	0	0	0	0
II. OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	9.552.481 (1) (2)	10.922.283 (1) (2)	29.901.963 (1) (2)	10.845.904 (1) (2)	3.847.732 (1) (2)
b) Bénéfice avant impôts, amortissements et provisions	3.943.612	(1.684.166)	22.271.016	(1.419.392)	10.459.754
c) Impôts sur les bénéfices	23.388	-	146.705	-	316.695
d) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	1.471.348	(787.635)	7.267.575	(8.159.467)	89.019
e) Montant des bénéfices distribués	néant	2.683.782	2.982.210	néant	néant
III. RESULTATS PAR ACTION					
a) Bénéfice après impôts, mais avant amortissements et provisions	2,21	(0,94)	11,13	(0,60)	3,28
b) Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	0,83	(0,44)	3,65	(3,44)	0,03
c) Dividende versé à chaque action	néant	1,5	1,5	néant	néant
IV. PERSONNEL					
a) Nombre de salariés	14	11	8	9	14
b) Montant de la masse salariale	320.814	835.709	700.173	612.040	636.583
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, oeuvres sociales, etc ...)	114.296	342.269	324.259	329.256	358.106

(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 :

1/04/2000 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 €
1/01/2004 au 31/12/2004	34.430 €