



En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société E.E.M. relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

## **I. Opinion sur les comptes consolidés**

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

Dans notre rapport sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2003, nous avons formulé une réserve relative aux investissements présentant un caractère marqué de capital risque et enregistrés dans les comptes de votre Groupe pour un montant de 15 M€. Compte tenu de l'évolution de l'engagement net de votre Groupe sur ces investissements et des perspectives favorables décrites au paragraphe "II. Justification des appréciations", la valeur de ces investissements au 31 décembre 2004 n'appelle pas de commentaires particuliers.

## **II. Justification des appréciations**

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Votre groupe arrête la valeur de ses investissements comme indiqué dans la note B « Règles et méthodes comptables » de l'annexe aux comptes consolidés.

Sur la base des éléments disponibles à ce jour, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des estimations de la direction sur la valeur d'inventaire des investissements suivants :

### **Sur les investissements présentant un caractère marqué de capital risque :**

- **Ywil / CBM** - Ainsi qu'indiqué en note "A. Faits caractéristiques de la période" de l'annexe aux comptes consolidés, le montant net de provision relatif à cet investissement a été ramené à 2,5 million d'euros. Le stock de teck dont dispose Ywil et les résultats de l'entité de distribution Compagnie des Bois et Meubles, à l'équilibre en 2004, soutiennent cette estimation.
- **Petrojet International** - Ainsi qu'indiqué en note "A. Faits caractéristiques de la période" de l'annexe aux comptes consolidés, le changement de direction de cette filiale s'est traduit par l'identification de nouvelles perspectives commerciales pour l'exploitation du brevet détenu par cette société. Les résultats sur contrats conclus dans le passé et ces nouvelles perspectives peuvent corroborer la valeur de 0,5 million d'euros de l'actif net consolidé porté par votre groupe.

- **Aquafarm / Aquamargue** - Ainsi qu'indiqué en note "A. Faits caractéristiques de la période" de l'annexe aux comptes consolidés, les contributions de ces sociétés à l'actif net consolidé du groupe représentent 1,5 million d'euros. Cette valeur peut être validée par les estimations de cash-flows établies dans l'hypothèse d'une première récolte dès la fin de l'année 2005 et l'engagement de financements complémentaires prévus par votre groupe.
- **Société des Bois de Bayanga** - Ainsi qu'indiqué en note "A- Faits caractéristiques de la période" de l'annexe aux comptes consolidés, les difficultés politiques rencontrées en République centrafricaine et la remise en question consécutive du contrôle exercé sur cette société ont conduit votre groupe à déconsolider cette société et à déprécier l'intégralité des avances consenties ramenant ainsi dans les comptes consolidés cet investissement à une valeur nulle.

#### Sur les autres actifs :

- **Hôtels Victoria** : la valeur nette de l'investissement dans ces six hôtels situés au Vietnam et au Cambodge est appréciée sur la base d'une évaluation globale d'une chaîne hôtelière au fonctionnement intégré.
- **Groupe Gascogne** : comme indiqué en note « D-6) Titres mis en équivalence » de l'annexe aux comptes, la valeur de cet investissement au cours de bourse est inférieure à la valeur nette de mise en équivalence de cet investissement dans les comptes de votre groupe ; cette valeur a été maintenue dans les comptes de votre société sur la base de l'intérêt représenté par le pourcentage de capital détenu et les perspectives d'évolution de cet investissement.

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

### III. Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion.

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

Neuilly-sur-Seine et Paris-La-Défense, le 31 mai 2005

Les Commissaires aux Comptes

**ERNST & YOUNG AUDIT**  
François CARREGA

**DELOITTE & ASSOCIÉS**  
Alain PENANGUER