



Société Anonyme au capital de 16.250.000 Euros
Siège social : 48, Ave Victor Hugo – 75116 - PARIS
R.C.S. PARIS B 602 036 782

RAPPORT SEMESTRIEL CONSOLIDE

AU 30 JUIN 2015

- Attestation de la personne assurant la responsabilité du Rapport Semestriel consolidé au 30 juin 2015
- Rapport Financier Semestriel au 30 juin 2015
- Etats Financiers Semestriels résumés au 30 juin 2015
- Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle

E.E.M.

Electricité et Eaux de Madagascar

Société Anonyme au capital de 16.250.000 Euros

Siège social : 48 Avenue Victor Hugo Paris 75116

R.C.S. Paris B 602 036 782

ATTESTATION

**PERSONNE ASSURANT LA RESPONSABILITE
DU RAPPORT SEMESTRIEL CONSOLIDE
AU 30 JUIN 2015**

Nom et fonction du responsable de rapport semestriel

Monsieur Pierre NOLLET - Directeur Général

Attestation du Rapport Financier Semestriel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes semestriels résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus au cours des six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restant de l'exercice

Paris le 02 octobre 2015



Pierre NOLLET

Directeur Général

ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR

E.E.M.

Etats financiers au 30 juin 2015

Rapport semestriel

Le premier semestre 2015 a été marqué par plusieurs évènements :

- une reprise en main par la société mère du management de l'hôtel Victoria Angkor qui s'est imposée suite à l'audit entrepris en 2014 et achevé dans les premiers mois du présent exercice ;
- le dénouement d'une opération immobilière laquelle a permis un désendettement significatif tant de la société-mère que du groupe ;
- l'exécution progressive d'un programme d'économie chez la société mère aux fins de diminuer significativement les charges fixes ;
- enfin, le conseil d'administration du 24 juin a nommé Monsieur Pierre NOLLET, déjà en charge du management de l'hôtel Victoria Angkor, Directeur Général de la société mère, et a mis en place, en créant un comité d'investissement, les outils d'une politique d'investissements active à conduire pour l'avenir, ainsi qu'il a été évoqué lors de l'Assemblée Générale du 24 juin 2015.

Ces éléments s'inscrivent dans la stratégie de recentrage du groupe EEM sur ses deux grands actifs, l'hôtel d'Angkor et Gascogne, et préparent, dans un contexte où la société mère a terminé le processus entrepris de maîtrise de ses charges, la réflexion en vue de la recherche de nouveaux investissements dans une logique de création de valeur patrimoniale.

Les actifs financiers du groupe, Gascogne et la Société Française de Casinos, ainsi qu'ils l'ont indiqué dans leur communication, ont poursuivi leurs programmes d'investissement et de développement.

Le semestre a été clos sur un résultat consolidé de 1M€ (et un résultat social de 1,8M€) ; au cours du semestre, l'endettement financier consolidé a reculé de 4,55M€ ; ces données, encourageantes, permettent au groupe une réflexion sereine sur ses investissements à venir.

La capitalisation boursière du groupe s'établissait au 30 juin 2015 à 11,34M€ sur la base d'un cours de l'action à cette date de 3,49€ (vs une valeur boursière de 9,26M€ le 31 décembre 2014 sur la base d'un cours de l'action de 2,85€).

Comptes consolidés

Les comptes semestriels ont été construits selon les mêmes méthodes comptables que ceux du second semestre 2014, l'hôtel cambodgien et les filiales immobilières étant intégrées globalement, Gascogne comptabilisé en actif financier et SFC en actif financier disponible à la vente, ces deux entités étant valorisées au cours de bourse.

Le chiffre d'affaires du semestre, en plus que doublement par rapport à celui du semestre de l'exercice précédent (+164%), a bénéficié des éléments suivants :

- Une activité hôtelière sur six mois pleins, alors que l'hôtel d'Angkor a été fermé pour travaux en juin 2014, donc en forte progression par rapport à la même période de l'exercice précédent mais stable comparé au premier semestre de l'exercice 2013,
- Un taux de change du dollar par rapport à l'euro de 1,116 qui valorise proportionnellement davantage les performances de l'hôtel cambodgien,
- Une cession immobilière (l'appartement du Quai d'Orsay pour 6,35M€) comptabilisée en chiffre d'affaires par la filiale « Les Vergers » puisque cette dernière bénéficie du régime de marchand de biens.

Le chiffre d'affaires du semestre a été de 8,95M€ (contre 3,39M€ au 30 juin 2014) dont la majeure partie a été réalisé de façon exceptionnelle du fait de la cession immobilière du Quai d'Orsay, et qui de ce fait se situe à 73,5% en France et à 26,5% à l'étranger (vs 47,2% et 52,8% au premier semestre 2014) ; dans les deux cas, le chiffre d'affaires a été impacté par des cessions immobilières. à noter que le chiffre d'affaires issu de l'hôtel d'Angkor exprimé en euros fait ressortir une augmentation de 32,3% alors qu'elle n'est que de 8% exprimée en dollars, la différence résultant des variations de taux de change.

L'analyse des postes d'exploitation fait apparaître :

- Une amélioration significative du résultat courant (683K€ vs une perte de 987K€ au premier semestre 2014) en dépit de frais de personnel augmentés (1.056K€ vs 783K€ au premier semestre 2014) issus de l'hôtel d'Angkor,
- Un résultat opérationnel de 808K€ contre 1.130K€ au 30 juin 2014 (impact d'une reprise de provision sur Gascogne comptabilisée au 30 juin 2014 en produits opérationnels non courants),
- Un résultat financier positif (195K€ vs 247K€ au 30 juin 2014).

Le résultat net consolidé ressort à 1.003K€ (vs une perte de 648K€ au premier semestre 2014) et n'est plus désormais impacté par Gascogne, ce qui était encore le cas à la même période de l'exercice précédent ; le résultat net part du groupe ressort, lui, à 951K€ (perte de 655K€ au 30 juin 2014).

Les contributions des différents secteurs d'activité au résultat net consolidé (qui ne comportent désormais ni Gascogne, ni les activités casinotières de S.F.C., sont résumées par le tableau suivant (en milliers d'euros) :

Contributions par secteur(en K€)	30 juin 2015	30 juin 2014
Gascogne	-	-241
Immobilier	1.192	174
Hôtellerie	188	62
Structure	-377	-644
Total	1.003	-648

Au 30 juin 2015, l'endettement financier consolidé ressortait à 5,73M€ contre 10,29M€ au 31 décembre 2014, en diminution de 4,55M€ ; l'endettement financier net au 30 juin 2015 était de 5,11M€ (10,07M€ au 31 décembre 2014) ; la baisse de l'endettement résulte pour la majeure partie du remboursement du crédit, stipulé in fine, finançant le réméré immobilier relatif à l'appartement du quai d'Orsay. Le coût apparent de l'endettement financier brut au 30 juin 2015 remis en base annuelle était de 8,27% (remboursements intervenus courant mai 2015) contre 4,09% au 31 décembre 2014.

Le ratio d'endettement net ressortait au 30 juin 2015 à 0,36x (0,83x au 31 décembre 2014).

Les fonds propres du groupe étaient au 30 juin 2015 de 14,13M€ vs 12,17M€ au 31 décembre 2014.

Comptes sociaux (données non auditées)

La société E.E.M. a réalisé sur le semestre un chiffre d'affaires de 109K€ (dont 69K€ de refacturations à la filiale VAK) vs 15,47K€ au premier semestre 2014 ; hors ces refacturations, il correspond à la facturation de loyers.

Le mouvement de diminution des charges d'exploitation a été poursuivi : 901K€ au 30 juin 2015 vs 1M€ au 30 juin 2014, 1,19M€ en 2013 et 1,36M€ au 30 juin 2012. Ce mouvement résulte des baisses de charges de personnel (2 licenciements intervenus sur le semestre) ainsi que de la volonté de maîtrise des charges externes.

Le résultat d'exploitation s'améliore en conséquence : - 616K€ vs - 987K€ au premier semestre 2014.

Le résultat financier est en amélioration (2,41M€ vs 1,98M€ au 30 juin 2014).

Le résultat net ressort à 1,80M€ vs 1,36M€ au premier semestre 2014.

La valeur nette des participations et créances rattachées, comptes courants inclus et hors autocontrôle s'établissait au 30 juin 2015 à 20,79M€ contre 20,88M€ au 31 décembre 2014 et 23,66M€ au 30 juin 2014 ; la variation sur le semestre résulte de la réappréciation de Gascogne (+890K€), de la reprise de provision sur SFC (45K€) et des cessions immobilières (Sofilot et Quai d'Orsay) ; ces actifs étaient financés à hauteur de 81,75% par les fonds propres (72,6% au 31 décembre 2014 et 71,39% au 30 juin 2014).

La répartition par secteur d'activité de cette valeur nette est résumée par le tableau ci-après, exprimé en % :

Secteur d'activité	30 juin 2015	31 décembre 2014	30 juin 2014
%			
Gascogne	51,43	46,88	41,27
Hôtellerie	19,31	21,00	24,29
Immobilier	27,27	30,42	32,37
Divers (incluant SFC)	1,95	1,70	2,07
Total	100	100	100

Ce tableau fait ressortir :

- La réappréciation boursière de Gascogne (valorisée au cours de bourse depuis le 1^{er} juillet 2014),
- Les remboursements de compte courant effectués par l'hôtel d'Angkor, tempérés par l'effet de la hausse du dollar par rapport à l'euro sur la participation résiduelle,
- L'attrition de l'immobilier au fil des cessions conformément aux objectifs affichés.

Au 30 juin 2015, les fonds propres sociaux ressortaient à 16,96M€ (15,16M€ au 31 décembre 2014).

A cette même date, l'endettement net était de 335K€ (1.624K€ à la clôture de l'exercice précédent ; le ratio d'endettement net était alors de 0,02x (0,11x au 31 décembre 2014).

E.E.M. n'est plus autorisée à procéder à des rachats d'actions depuis décembre 2013 ; Elle conserve en portefeuille 86.513 actions représentant 2,66% de son capital, valorisées 274K€.

Au 30 juin 2015, le capital d'EEM, inchangé à 16.250.000€, était composé de 3.250.000 actions.

ACTIVITES DE LA SOCIETE MERE ET DES FILIALES

Activités poursuivies

Société mère

La société mère EEM a décidé au cours de son conseil d'administration du 24 juin 2015, consécutif à la tenue de son Assemblée Générale, de modifier sa gouvernance en :

- Décidant la séparation des fonctions entre Président du Conseil d'Administration et Directeur Général,
- Nommant Président du Conseil d'Administration Monsieur François GONTIER et Directeur Général, pour une durée de 5 années, Monsieur Pierre NOLLET,
- Créant un comité d'investissement présidé par Monsieur Guy WYSER-PRATTE aux fins de promouvoir une gestion dynamique des investissements présents et à venir du groupe.

Enfin, ce même conseil d'administration a entériné la décision de la Direction Générale de reprendre directement la gestion de l'hôtel d'Angkor ; cette décision, qui a fait suite à un audit approfondi diligenté par la société mère sous la houlette de Monsieur Pierre NOLLET, découle de la conviction qui en est résulté que seule la reprise en main de la gestion de ce bel actif pouvait permettre de lui donner une valorisation conforme aux estimations du groupe ; elle a conduit le groupe à remettre à plus longue échéance certaine des possibilités de valorisation envisagées jusqu'alors.

Au cours du semestre, la société a poursuivi ses efforts de diminution de ses charges, en mettant en œuvre deux licenciements (non remplacés) pour diminuer ses charges fixes ; dans le même temps, elle s'est attachée à comprimer certaines de ses charges externes ; enfin, elle s'est attachée à augmenter ses produits, en partageant avec des tiers les locaux du siège social, de telle sorte que soit ainsi couverts environ 30% de ses charges locatives en année pleine, et en concluant avec la filiale détentrice de l'hôtel d'Angkor un contrat de management ; il est à remarquer que ces différentes actions conclues au cours ou en fin de semestre, n'auront plein effet que sur le second, et donc sur 2016 seulement en année pleine.

Par ailleurs, la société a remboursé en mai 2015 l'avant dernière échéance d'un emprunt consenti par un établissement financier, reporté depuis le 31 juillet 2014.

La société mère suit et gère les litiges la concernant ainsi que ses filiales.

Au 30 juin 2015, les litiges concernant la société et son Groupe étaient les suivants :

- Au niveau de la société mère, deux litiges avec les actionnaires minoritaires de la société VAK qui détient l'hôtel VICTORIA ANGKOR, restent tous deux pendants devant la Cour Suprême du Cambodge,

- Dans les filiales :

- Un litige entre la SAIP et la personne venderesse d'un immeuble à Boulogne-Billancourt ; la SAIP n'a pas levé la promesse de vente, une des conditions suspensives relative au nombre de m² constructibles n'ayant pas été satisfaite ; une expertise est toujours en cours à échéance du 30 novembre 2015.
- Un litige entre « LES VERGERS » et un emprunteur immobilier ayant failli à ses engagements de remboursement, la SCCV du Val Thaurin ; cet emprunt, de 1M€, consenti pour financer une opération immobilière qui a été abandonnée, était à échéance au 31 décembre 2012 et n'a pas été remboursé ; l'affaire demeure pendante.
- Un litige faisant suite au débouché infructueux du réméré de Rilly la Montagne, qui a impliqué la transmission de la propriété du bien à la filiale « Les Vergers », ledit bien étant occupé par une société exploitante faisant l'objet de procédures collectives.

Il n'existe, à la date d'adoption du présent rapport financier, aucun autre litige susceptible d'avoir une incidence significative sur les résultats de la société mère et du Groupe, les créances impayées ayant été intégralement provisionnées.

L'activité immobilière propre à EEM est décrite avec celle du secteur immobilier.

Hôtellerie

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

L'hôtel ayant été fermé en juin 2014 pour travaux, période en général de faible activité, les comparaisons seront étendues au premier semestre 2013 au cours duquel l'hôtel a été ouvert six mois.

Cependant, le taux d'occupation est resté élevé bien qu'en léger retrait en raison d'une conjoncture moins favorable, et s'est établi, sur la période d'exploitation à 61%, en ligne avec le budget mais en baisse par rapport aux exercices précédents (67% au premier semestre 2014 et 64% sur le premier semestre 2013).

L'activité est restée soutenue malgré des prix moyens des nuitées en légère baisse (progression du chiffre d'affaires de 8% par rapport au cinq premiers mois de 2014, mais stagnation de celui-ci par rapport aux six premiers mois de l'exercice 2013).

Cependant, la capacité bénéficiaire de l'hôtel reste forte en dépit de charges externes élevées mais contenues en ce qui regarde les dépenses d'énergie ; en revanche, les frais de personnel se sont accrus dans des conditions préoccupantes (+ 6,9% en un an et + 17,4% en deux ans) et l'effectif employé reste proportionnellement plus important que celui des concurrents de l'hôtel. Une action est en cours pour remédier à cet état.

Les investissements, importants, réalisés au cours des deux exercices précédents ont conduit à ne pas réaliser sur le semestre d'autres investissements que de renouvellement des consommables.

La diminution du résultat net en retrait de 27,8% par rapport à la même période de l'exercice 2013 (progression de 42% par rapport au premier semestre 2014 non significative car correspondant à cinq mois d'activité et six mois de charges fixes) résulte à la fois du dérapage constaté des charges externes hors énergie et des frais de personnel.

Au printemps 2015, la prise de conscience par la direction générale d'EEM de cette situation l'a amenée :

- A remercier le dirigeant expatrié de l'hôtel (un nouveau dirigeant de l'hôtel a été recruté en juillet 2015),
- A mettre fin au 30 juin 2015 au contrat de management conclu avec la société de gestion des hôtels Victoria (cédée au groupe Tien Mihn en même temps que les hôtels vietnamiens) suite au constat de charges indues effectué sur les achats et les dépenses de marketing dans le cadre d'un forfait devenu inadapté avec le temps,
- A reprendre en direct le management de l'hôtel,
- A effectuer une revue tant des charges externes que des dépenses de personnel, qui aura des effets tangibles sur le second semestre 2015 et surtout sur l'exercice 2016,
- A s'interroger sur le positionnement prix des nuitées poursuivi sur la période récente,
- A restructurer le pôle restauration aux fins notamment de lui assurer une meilleure fréquentation par la clientèle de l'hôtel.

On trouvera ci-après les éléments clés de l'exploitation de l'hôtel au cours du semestre, exprimés en dollars américains :

Données en K\$	30 JUIN 2015	30 JUIN 2014	30 JUIN 2013
Chiffre d'affaires	2.649	2.453	2.687
Taux d'occupation (%)	61	67	64
Prix moyen des nuitées (\$)	96	100	93
Charges de personnel	701	656	597
Charges externes	1.070	1.021	1.072
Amortissements	306	326	438
Résultat opérationnel courant	171	80	172
Résultat opérationnel	179	80	172
Résultat net	179	126	248

Décomposition de l'activité %	30 JUIN 2015	30 JUIN 2014	30 JUIN 2013
Hôtellerie	54,81	53,17	51,84
Restauration	37,86	37,38	39,83
Divers	7,33	9,45	8,33

Au 30 juin 2015, l'effectif de l'hôtel est demeuré stable sur le semestre à 223 personnes (226 au 31 décembre 2014).

La contribution de l'hôtel VICTORIA ANGKOR au résultat semestriel consolidé a été de 136 K€, en ligne avec la prévision, contre 62K€ pour 5 mois d'activité au 1^{er} semestre 2014 et 100K€ au 1^{er} semestre 2013 (complet).

Au 30 juin 2015, l'hôtellerie représentait, avec un montant de 3,65 M€, 18,89% des capitaux investis (17,01% au 31 décembre 2014). Sa valeur dans les comptes sociaux était au 30 juin 2015 de 4,01.M€.

Au cours du semestre, la société mère EEM a reçu de sa filiale 750KUS\$ de remboursement des comptes courants qu'elle détenait chez sa filiale hôtelière (800KUS\$ au cours du 1^{er} semestre 2014).

On rappellera que le Groupe a pris acte de la poursuite des litiges encore pendants avec les actionnaires minoritaires, ceux-ci multipliant les recours devant la Cour Suprême du Cambodge.

Pour l'ensemble de l'exercice, l'hôtel a budgété une activité de 5,49M\$ en progression de 6,6% par rapport à l'exercice précédent (+1,9% par rapport à l'exercice 2013 où l'hôtel est demeuré ouvert 12 mois sur 12).

Au cours du semestre, le Groupe a mis en place les hommes et les outils de gestion de nature à lui permettre, dans un contexte de développement, d'obtenir de l'hôtel, à l'horizon 2016, une rentabilité

optimisée et en ligne avec celle de ses compétiteurs. Dans cette perspective, les offres de cession présentées au Groupe n'ont pas été retenues et remises à un horizon de moyen terme.

Secteur immobilier

Aucune opération immobilière nouvelle n'a été engagée au cours du semestre ; une opération, celle du réméré sur l'appartement du Quai d'Orsay, a été débouclée sur le semestre ; une autre a connu un règlement partiel qui se poursuivra sur le second semestre de l'exercice.

En conséquence, les capitaux investis dans ce secteur ont fortement diminué : 3645K€ contre 7.753K€ au 31 décembre 2014 (18,88% des capitaux investis du groupe au 30 juin 2015 contre 34,29% au 31 décembre 2014).

Société mère

On rappellera que la société mère EEM avait conclu, en 2011, avec la société IMMO VAUBAN un accord lui permettant de participer, via des apports en compte-courant à une entité de ce dernier Groupe, SOFILOT, à des opérations de rassemblement en une seule main de parts de SCI de multipropriété d'immobilier de loisirs débouchant sur leur liquidation, elle-même suivie de la revente des actifs immobiliers, en bloc ou à la découpe. Ce compte courant est productif d'intérêts conventionnels de 4,5% l'an.

Il restait au début de l'exercice deux opérations, toutes deux sises sur la côte d'azur, en cours dans ce cadre. L'une d'entre elles, la SCI contenant les biens ayant été dissoute, a cédé à la découpe les 18 lots composant son bien, qui ont fait l'objet de compromis de vente en fin de semestre ; plusieurs d'entre eux ont été cédés, et EEM a reçu à ce titre sur le semestre, de ce chef, 200K€ sur les 700K€ versés en compte-courant correspondant à cette opération, ont été remboursés en fin de semestre ; l'autre opération n'a pas connu de dénouement sur le semestre ; au 30 juin 2015, le compte courant d'E.E.M. chez SOFILOT était revenu, agios inclus, à 1.291K€ (1.459K€ au 31 décembre 2014).

Société Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses (SAIP)

La société, filiale à 97% d'E.E.M., détient un dossier immobilier en cours, lequel n'a pas évolué sur le semestre ; on rappellera qu'il s'agit d'une promesse de vente conclue en novembre 2011 sous condition suspensive de l'obtention d'un permis de construire autorisant un réaménagement de l'immeuble assurant la disposition d'un nombre stipulé de mètres carrés, qui n'a pas été obtenu. Les possibilités d'accord amiable n'ayant pu prospérer suite au refus de la partie adverse, ce dossier est devenu contentieux. Une expertise est en cours. Le Tribunal a refusé la récusation de l'expert demandé par la partie adverse. Le rendu de cette expertise a été reporté au 30 novembre 2015. Le pré rapport, dont S.A.I.P. a eu connaissance, lui est favorable. Les frais engagés par S.A.I.P. pour l'obtention du permis de construire ont été partiellement provisionnés (271K€), mais l'indemnité d'immobilisation de 450K€ ne l'a pas été.

S.A.I.P. détient 99% de la SNC Paris Croix des Petits Champs, dont le solde du capital est détenu par E.E.M. (traitee infra)

Société holding, S.A.I.P. n'a pas de chiffre d'affaires ; il en a été de même au cours du premier semestre 2014 ; les charges d'exploitation, contenues, ont été compensées par les produits financiers et

le solde positif des exceptionnels ; le résultat du semestre ressort positif de 25,5K€ (vs perte nette de 13,7K€ au 30 juin 2014).

SNC Paris Croix des Petits Champs

Cette société est propriétaire de lots dans un immeuble sis rue Croix des Petits Champs dans le premier arrondissement (843 mètres carrés de surface habitable et 145 mètres carrés de surfaces annexes) sur lequel elle a réalisé le 27 décembre 2010 une opération de crédit-bail adossé sur 15 ans aux fins de lisser la plus-value ainsi dégagée sur la durée de vie du crédit-bail.

Depuis 2012, les loyers perçus qui constituent le chiffre d'affaires de la société couvrent les charges financières de crédit-bail ; cependant, sur le semestre, le lot le plus important (150 mètres carrés environ) a été libéré en raison de l'échéance du bail le 31 mars et n'a pas trouvé preneur depuis lors ; sur le semestre, l'exploitation demeure bénéficiaire et le résultat net s'établit à 13,2K€ (vs 24,5 au 30 juin 2014).

Les Vergers

Cette SARL, filiale entièrement détenue d'E.E.M., a la qualité de marchand de biens et comptabilise en chiffre d'affaires le montant des cessions de biens qu'elle réalise.

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

Elle détient au 30 juin 2015 :

- Une créance de 1 M€ sur la SCCV du Val Thaurin, consentie en 2011 pour financer une opération immobilière qui ne s'est pas réalisée ; elle est restée en souffrance et a donné lieu à contentieux, lequel est toujours pendant ; dans l'attente du jugement, la valeur de cette créance a été dépréciée et ramenée au 31 décembre 2014 à hauteur de la valeur estimée du bien immobilier donné en garantie hypothécaire de premier rang soit 370K€ ; cette procédure, qui vise à la récupération de 1.463K€ en principal et intérêts conventionnels n'a pas encore débouché sur le semestre ; l'audience de plaidoirie sur ce litige a été fixée au 18 janvier 2016,
- Les locaux d'exploitation d'une maison de champagne sis à Rilly la Montagne, propriété résultant du non remboursement à l'échéance du réméré immobilier consenti sur ce bien ; l'utilisateur de ce bien, la maison de champagne Adam Garnotel, s'est vu consentir un plan de continuation faisant suite à sa mise en redressement judiciaire ; depuis le début du semestre, Les Vergers perçoivent un loyer sur ce bien ; le principal du réméré ainsi que les loyers impayés dans ce cadre ont été intégralement provisionnés au 31 décembre 2014,
- 290K€ de créances en souffrance, intégralement provisionnées en capital et intérêts, sur les sociétés DUC (155K€), BEFED (124K€) et GERA (11K€),

- Une créance de 200K€ née d'une indemnité d'éviction de l'occupant du bien de la SCI passage 99 déposée entre les mains du notaire en charge du dossier et dont ce dernier doit justifier du versement effectif.

Sur le semestre, les frais juridiques afférents aux opérations ci-dessus ont été de 45,50K€.

Le résultat net de la société Les Vergers a été sur le semestre de 1.218K€ (vs -23K€ au cours de la même période de l'exercice précédent) ; ce résultat provient du produit net revenant à la société de la vente de l'appartement du Quai d'Orsay ; du fait du dénouement de cette opération immobilière, la société n'a plus d'endettement bancaire. Ses capitaux propres, encore négatifs (-330K€ vs -1.547K€ au 31 décembre 2014) demeurent renforcés par les concours du groupe (659K€ au 30 juin 2015).

Actif financier : Gascogne

Au 30 juin 2015, la position d'E.E.M. dans Gascogne est demeurée inchangée conformément aux accords conclus avec ATTIS 2 dans le cadre de l'accord de conciliation, à savoir 3.559.572 actions représentant, 17,45% du capital et 3.934.692 droits de vote représentant 18,63% des droits de vote de Gascogne (source : rapport annuel de Gascogne).

Cette participation est depuis le 1^{er} juillet 2014 comptabilisée en actif financier et valorisée au cours de bourse (10.678.716€ au 30 juin 2015) à cette date, elle représentait 51,43% de la valeur nette des participations d'E.E.M. (comptes sociaux) et 55,32% des capitaux investis du groupe.

Il est rappelé que conformément aux accords conclus avec ATTIS 2, la participation d'EEM dans Gascogne fait l'objet d'un blocage jusqu'au 31 décembre 2017.

Au cours du semestre EEM a abandonné le poste de censeur lui ayant été dévolu par l'accord de conciliation et, à l'Assemblée Générale du 18 juin 2015, voté le transfert de la société sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

Le premier semestre de l'exercice 2015 a été marqué par des éléments macro-économiques qui ont impacté les comptes favorablement (cours du pétrole et parité €/€) et défavorablement (hausse du prix du bois sur le marché landais et demande plutôt faible sur le marché des sacs).

Le semestre a connu un net redressement de l'exploitation du groupe par rapport à la même période de l'exercice précédent (CA : +2,9%, EBITDA : +7M€, inversion du résultat net), qui est résumé par le tableau ci-après (source Gascogne) :

En M€	30 juin 2014	30 juin 2015
Chiffre d'affaires	212,6	218,9
EBITDA	3,8	10,8
Résultat opérationnel courant	-2,0	6,4
Résultat opérationnel	-4,5	7,3
Résultat financier	-2,8	-0,4
Résultat avant impôt	-7,1	7,0
Résultat net consolidé	-6,9	7,2

Données sectorielles semestrielles (source : Gascogne):

En M€	Bois		Papier		Sacs		Flexible	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Chiffre d'affaires	38,8	39,3	50,3	57,5	58,3	57,7	65,1	64,4
EBITDA	-1,1	0,0	-0,5	3,7	3,5	3,6	2,5	3,6
Résultat opérationnel courant	-2,4	-0,4	-0,9	3,4	1,6	1,6	0,8	2,1

Ces données font ressortir le retour à un EBITDA à l'équilibre de la branche bois grâce aux marchés « industrie », l'amélioration de l'exploitation de la branche papier (CA :+14%, EBITDA : +4,2M€) grâce à un marché du papier kraft bien orienté et un moindre coût de l'énergie, une bonne résistance de la branche sacs en dépit d'une demande faible des marchés de la construction et de la poudre de lait, et un EBITDA en forte progression de la branche flexible grâce à l'amélioration du mix clients et à la parité €/\$.

Au cours du semestre, les investissements programmés du groupe ont été de 10,5M€ (9M€ pour la chaudière biomasse et 1,5M€ pour l'unité de coupe-aboutage).

Au bilan, la dette nette augmente (84,9M€ vs 60,7M€ au 31 décembre 2014) du fait de la consommation de la trésorerie et les capitaux propres s'améliorent (93M€ vs 85,6M€ au 31 décembre 2014) grâce au résultat positif du semestre.

Actif financier disponible à la vente : Société Française de casinos (S.F.C.)

La position d'EEM dans SFC est restée inchangée sur le semestre (502.000 actions représentent 9,86% de son capital). Conformément aux engagements pris, cette participation est depuis fin novembre 2014 disponible à la vente ; évaluée au cours de bourse, (0,80 € /action au 30 juin 2015) et avec un prix d'entrée en portefeuille en 2007/2008 compris entre 6 et 7€/action), cette participation a été ramenée à une valeur globale de 402 K€ après reprise de 45 K€ de provision.

Au cours du semestre, grâce aux négociations entreprises par la société avec les collectivités locales et compte tenu des suppressions de prélèvements applicables depuis le 1^{er} novembre 2014, cette baisse (2.119K€ vs 2.702K€ au premier semestre de l'exercice 2013/2014, la société a pu compenser les effets d'une baisse de l'activité de 9,9% par rapport à la même période de l'exercice précédent, liée à la baisse des dépenses de loisirs des ménages. La rentabilité du groupe a été améliorée (cf ci-dessous)

On trouvera ci-après les données clés de l'exploitation de SFC au 1^{er} semestre (l'exercice du Groupe est du 1^{er} novembre au 30 octobre de l'année suivante) :

Données consolidées en M€	30 avril 2015	30 avril 2014
Chiffre d'affaires	7,82	8,68
Prélèvements	2,12	2,70
Chiffre d'affaires après prélèvements	5,70	5,97
EBITDA	0,80	0,46
Résultat opérationnel courant	0,30	-0,11
Résultat opérationnel	0,29	-0,11
Résultat net part du Groupe	-0,16	-0,16

*source SFC rapport financier semestriel (hors activité jeux virtuels cédées au cours de l'exercice précédent)

Facteurs de risque

Depuis la clôture de l'exercice 2014, les risques pesant sur le Groupe EEM sont demeurés inchangés.

En effet, si EEM est parvenue à rester partie au redressement de GASCOGNE, sa participation dans GASCOGNE est désormais « illiquide » jusqu'au 31 décembre 2017, et non productive de dividende, une des clauses de l'accord de conciliation étant la non distribution de dividendes tant que les échéances de remboursement anticipé des ORAN ne sont pas échues.

Le Groupe EEM ne valorisera celle-ci qu'à moyen terme. De ce fait GASCOGNE demeure pour trois ans et demi un actif prometteur mais gelé ; de plus, la participation à ce redressement a mobilisé l'intégralité des liquidités dont bénéficiait EEM.

Désormais, la couverture des charges courantes du Groupe est conditionnée par le dénouement à bonne date des opérations immobilières en cours, et aux ressources à provenir de son hôtel cambodgien, qu'il s'agisse de la rémunération liée au contrat de management ou du remboursement de son compte courant ; ce type de produits est soumis à la volatilité des cours de change (€/€\$).

La plus forte volatilité du dollar renforce le risque de change subi par EEM au titre de la détention de son hôtel cambodgien (sur la base des capitaux investis, une variation de 5% du cours de change représente 182,3K€, mais sur celle d'une valeur de revente, supérieure au montant des capitaux investis, il n'en serait pas de même).

En ce qui regarde l'immobilier EEM continue d'estimer son risque de perte quasi nul compte tenu des marges de sécurité que comportent les opérations initiées. Celles-ci se limitent désormais hors celles relevant de la société mère, à des dossiers contentieux sur lesquels les conseils du groupe, s'ils ne peuvent préjuger des délais des décisions judiciaires, sont optimistes sur le fond.

Les actifs financiers du Groupe sont tous deux cotés, et, à ce titre soumis au risque de cours ; l'opinion du Groupe, en ce qui regarde son investissement dans Gascogne dont le programme d'investissement se déroule conformément à la prévision, lequel induira un retour à une profitabilité forte, est qu'à l'échéance de la période de blocage le groupe retrouvera son investissement augmenté ; et qu'en ce qui regarde SFC, investissement plus marginal, le temps lui permettra de retrouver une fraction qu'il espère non négligeable, des capitaux ainsi immobilisés.

Evènements postérieurs à la clôture

Société mère

La société EEM a reçu en juillet un remboursement de 100K€ de son compte courant dans Sofilot et escompte un remboursement du solde lui revenant au titre de l'opération « Les Terrasses de Théoule » dans les deux mois à venir (400K€).

Par ailleurs, la société mère poursuit sa politique de recherche de produits et de diminution des charges fixes ; le partage des locaux du siège social avec un tiers lui permet d'être déchargé de 30% environ de ses loyers, et l'accord de management conclu avec la filiale VAK d'espérer une rémunération annuelle, sur la base la parité €/€\$ actuelle, d'environ 200K€ ; de nouvelles diminutions de charges externes sont toujours recherchées.

La modification de la gouvernance plus haut décrite a également pour conséquence la recherche par la Direction Générale, en liaison avec le Comité d'Investissement, de pistes de prises de participations en accompagnement d'investisseurs extérieurs au Groupe.

Hôtellerie

L'hôtel Victoria et sa nouvelle direction ont poursuivi en juillet et août la revue des charges et la relance du marketing de l'hôtel ; elle a débouché notamment sur des changements de poste et quelques départs ; sur la période, l'hôtel Victoria Angkor a obtenu deux distinctions qui confortent sa position locale d'hôtel cinq étoiles (Word Business Leader et The International Five Star Standard).

Les deux mois d'activité estivale (saison creuse) ont été conformes à la prévision et les efforts de marketing entrepris devraient porter leurs fruits dès le début de la haute saison.

Immobilier

Le groupe recherche activement un nouveau locataire pour les 150 m2 de la rue Croix des Petits Champs.

Gascogne

Les actions Gascogne ont été transférées sur le marché Alternext le 1^{er} septembre 2015.

Gascogne a annoncé que le second semestre de son exercice devrait être moins bien orienté que le premier en raison de l'arrêt usine programmé de la papèterie de Mimizan en octobre et de la saisonnalité des ventes.

S.F.C

Le 1^{er} juillet 2015, la filiale de SFC détentrice du Casino de Collioure a été mise en redressement judiciaire suite à une augmentation significative de son passif résultant d'opérations antérieures à sa reprise par SFC. Les conséquences financières de cet aléa sont en cours d'évaluation.

A fin juillet SFC a réglé l'échéance de son plan de continuation (582K€).

SFC étudie des opportunités d'accroissement de son portefeuille de casinos.

ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR

Société anonyme au capital de 16.250.000 euros
Siège social: 48, avenue Victor Hugo -75116 Paris
RCS Paris B 602 036 782

**ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS RESUMES
AU 30 JUIN 2015**

I. BILANS CONSOLIDES

(en milliers d'euros)	30/06/2015	31/12/2014	Ecart		Notes
			Valeur	%	
Ecarts d'acquisition - Goodwill					
Immobilisations incorporelles	1 072	997	74	7%	8
Immobilisations corporelles	5 580	5 331	249	5%	9
Immeubles de placement	4 202	4 402	-200	-5%	10
Titres mis en équivalence					11
Autres actifs financiers non courants	12 032	11 131	901	8%	12
Autres actifs non courants					
Impôts différés					13
ACTIFS NON COURANTS	22 885	21 861	1 024	4%	
Stocks et en-cours	81	111	-30	-27%	14
Clients	274	654	-380	-58%	
Actifs financiers courants	1 661	5 979	-4 318	-72%	15
Autres actifs courants	1 130	1 007	123	12%	16
Actif d'impôt exigible					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	628	220	408	185%	18
ACTIFS COURANTS	3 775	7 971	-4 196	-53%	
ACTIFS NON COURANTS ET GROUPE D'ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE					
TOTAL DE L'ACTIF	26 660	29 833	-3 172	-11%	
Capital	16 250	16 250		0%	17
Réserves consolidées	-3 426	-4 722	1 296	27%	
Ecarts de conversion	216	193	23	12%	
Résultat net part du Groupe	951	361	590	163%	
Capitaux propres part du Groupe	13 990	12 082	1 909	16%	
Intérêts des minoritaires	137	84	53	63%	
CAPITAUX PROPRES	14 128	12 166	1 962	16%	
Emprunts auprès des établissements de crédit	4 634	4 774	-139	-3%	18
Autres passifs non courants	2 458	2 607	-149	-6%	
Provisions non courantes	45	47	-2	-5%	
Impôts différés					
PASSIFS NON COURANTS	7 137	7 428	-291	-4%	
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 099	5 511	-4 412	-80%	18
Emprunts et dettes financières divers					
Fournisseurs	975	1 293	-318	-25%	
Dettes fiscales et sociales	268	300	-31	-10%	
Autres dettes courantes	3 026	2 803	223	8%	
Provisions courantes	27	332	-305	-92%	
Passif d'impôt exigible					
PASSIFS COURANTS	5 395	10 239	-4 843	-47%	
PASSIFS LIES AUX ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE					
TOTAL DU PASSIF	26 660	29 833	-3 172	-11%	

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés

II. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(en milliers d'euros)				Ecart 30/06		Notes
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2014	Valeur	%	
Chiffre d'affaires	8 948	5 768	3 391	5 557	164%	19
Autres produits opérationnels	0	0	0			
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	8 948	5 768	3 391	5 557	164%	
Charges opérationnelles :						
Achats consommés	-5 597	-1 453	-1 111	-4 486	404%	
Charges externes	-1 443	-2 837	-1 380	-63	5%	
Charges de personnel	-1 056	-1 689	-783	-273	35%	
Impôts et taxes	-66	-122	-49	-17	34%	
Dotations nettes aux amortissements	-439	-820	-414	-25	6%	
Dépréciation d'actifs nets des reprises :						
Sur actifs financiers	281	-1 089	-216	497		
Sur actifs courants	-75	-1 802	-370	295		
Pour risques et charges	175	-171	-6	181		
Autres charges opérationnelles	-45	-151	-50	5	-10%	
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	683	-4 367	-987	1 670	-169%	19
Autres produits opérationnels non courants	309	6 569	2 240	-1 931	-86%	20
Autres charges opérationnelles non courantes	-184	-501	-124	-61	49%	20
RESULTAT OPERATIONNEL	808	1 701	1 130	-322	-28%	
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	136	748	367	-231	-63%	
Coût de l'endettement financier brut	-237	-421	-216	-21	10%	
<i>ST Coût de l'endettement financier net</i>	<i>-101</i>	<i>327</i>	<i>152</i>	<i>-252</i>	<i>-167%</i>	
Autres produits financiers	305	536	129	176	136%	
Autres charges financières	-10	-64	-33	23	-70%	
<i>ST Autres produits et charges financiers (1)</i>	<i>295</i>	<i>472</i>	<i>96</i>	<i>199</i>	<i>207%</i>	
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	0	-2 026	-2 026	2 026	-100%	
RESULTAT AVANT IMPOTS	1 003	474	-648	1 651		
Charge d'impôt sur le résultat	0	-52	0			
RESULTAT APRES IMPOTS DES ACTIVITES POURSUIVIES	1 003	422	-648	1 651		
Résultat net d'impôt des activités abandonnées (2)	0	0	0			
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	1 003	422	-648	1 651		
Résultat net attribuable aux porteurs de capitaux propres de la société mère	951	361	-655	1 605		
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	52	60	6	46		
Résultat net par action en euros des activités poursuivies	0,31	0,13	-0,20			
Résultat dilué par action en euros des activités poursuivies	0,31	0,13	-0,20			
Résultat net par action en euros des activités abandonnées	0,00	0,00	0,00			
Résultat dilué par action en euros des activités abandonnées	0,00	0,00	0,00			
Résultat net par action en euros de l'ensemble consolidé	0,29	0,11	-0,20			
Résultat dilué par action en euros de l'ensemble consolidé	0,29	0,11	-0,20			
(1) Dont : profit (pertes) de change	296	472	51			
(2) Dont : profit (pertes) de change	0	0	0			

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés

III. ETAT DU RESULTAT GLOBAL

(en milliers d'euros)	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2014	Ecart 30/06	
				Valeur	%
Résultat de l'ensemble consolidé (A)	1 003	422	-648	1 651	-255%
Variation des écarts de conversion	24	26	1	23	3355%
Variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	935				
Quote-part dans les autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence :					
Variation des écarts de conversion	0	228	-27	27	
Variation des écarts actuariels	0	-354	-354	354	
Impôts sur les opérations en capitaux propres	0	113	113	-113	
Sous-Total	0	-14	-268	268	
Autres éléments du résultat global (B)	959	12	-268	1 226	-458%
Résultat global de l'ensemble consolidé (A) + (B)	1 962	434	-916	2 878	-314%
Attribuable à:					
. Actionnaires de EEM SA	1 909	374	-922	2 830	-307%
. Participations ne donnant pas le contrôle	53	60	6	47	806%

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés

IV. TABLEAUX DE FINANCEMENT CONSOLIDÉS

(en Keuros)	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2014	Ecart 30/06		Notes
				Valeur	%	
Résultat net de l'ensemble consolidé	1 003	422	-648	1 651		
Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	0	2 026	2 026	-2 026		
Dotations (reprises) nettes d'amortissements et provisions	170	2 237	-780	950		
Autres (produits), charges calculés	0	-1 216	0	0		
Coût de financement	237	421	216	21	10%	
Produits financiers	-136	-748	-367	231	-63%	
(Plus-values), moins-values de cession et de dilution	0	-281	-300	300		
Capacité d'autofinancement avant intérêts et impôts	1 273	2 860	146	1 128	774%	14
Variation des stocks	4 190	838	860	3 330	387%	
Variation des clients	424	-291	272	152	56%	
Variation des fournisseurs	-369	147	51	-421		
Variation des autres actifs et passifs courants	-40	535	-154	114	-74%	
Intérêts reçus	28	538	208	-179	-86%	
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE OPERATIONNELLE	5 506	4 627	1 383	4 123	298%	8 & 9
Acquisitions d'immobilisations incorporelles, corporelles	-28	-786	-510	482	-94%	
Acquisitions d'actifs financiers non courants	-2	-3 644	-3 500	3 498		
Cession de participation	0	303	0	0		
Cessions d'actifs financiers non courants	35	401	365	-330	-90%	
Incidence des variations de périmètre	0	-2 889	0	0		
Variation des autres actifs et passifs non courants	-16	0	0	-17		12
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	-11	-6 615	-3 644	3 633	-100%	
Variation des titres d'autocontrôle	0	0	0	0		
Remboursement d'emprunts	-4 411	-334	0	-4 411		
Intérêts payés	-376	-300	-272	-104	38%	
Trésorerie provenant des actifs en cours de cession	0	0	-169	169		
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE DE FINANCEMENT	-4 787	-634	-441	-4 346		18
				0		
IMPACT DES DIFFERENCES DE CHANGE	-299	-187	-40	-259	648%	
				0		
VARIATION DE TRESORERIE	409	-2 809	-2 743	3 152		
TRESORERIE NETTE						
à l'ouverture	188	2 997	2 997	-2 809	-94%	
à la clôture	597	188	254	343	135%	
Dont :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	628	220	371	257	69%	
Découverts bancaires	-31	-32	-117	86	-73%	

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés

V. VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)	Capital	Primes	Autres réserves	Résultat part du Groupe	Actions propres	Réserve de conversion	Capitaux propres part du Groupe	participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres consolidés
Au 31/12/2013	16 250	1 353	1 683	-6 836	-802	61	11 707	25	11 732
Résultat Global									
Résultat consolidé de l'exercice				-655			-655	6	-648
Autres éléments du résultat global			-241			-26	-267	-0	-268
Sous Total	0	0	-241	-655	0	-26	-922	6	-916
Autres variations de Gascogne							0		0
Affectation du résultat			-6 836	6 836			0		0
Divers			122			-122	0	0	0
Au 30/06/2014	16 250	1 353	-5 273	-655	-802	-87	10 785	31	10 816
Résultat Global									
Résultat consolidé de l'exercice				361			361	60	422
Autres éléments du résultat global			-241			254	13	-1	12
Sous Total	0	0	-241	361	0	254	374	60	434
Autres variations de Gascogne							0		0
Affectation du résultat			-6 836	6 836			0		0
Divers			121			-121	0	-0	0
Au 31/12/2014	16 250	1 353	-5 274	361	-802	195	12 082	84	12 166
Résultat Global									
Résultat consolidé de l'exercice				951			951	52	1 003
Autres éléments du résultat global			935			23	958	1	959
Sous Total	0	0	935	951	0	23	1 909	53	1 962
Autres variations de Gascogne							0		0
Affectation du résultat			361	-361			0		0
Divers							0		0
Au 30/06/2015	16 250	1 353	-3 977	951	-802	218	13 990	137	14 128

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés

VI. ANNEXE

Les comptes consolidés résumés ont été arrêtés par le conseil d'administration du 28 septembre 2015 après examen du comité d'audit le 28 septembre 2015.

Périmètre de consolidation

Sociétés	Siège	Siren	30/06/2015 Pourcentage d'intérêt du Groupe	31/12/2014
EEM	Paris	602 036 782		
Secteur hôtelier :				
Victoria Angkor Co. Ltd	Cambodge		75,00%	75,00%
Victoria Angkor Estate Co. Ltd	Cambodge		36,75%	36,75%
Secteur immobilier :				
Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses	Paris	308 410 547	96,66%	96,66%
Les Vergers	Paris	399 552 272	100,00%	100,00%
Snc Paris Croix des Petits-Champs	Paris	439 754 730	100,00%	100,00%

Toutes les sociétés sont consolidées par intégration globale.

Faits caractéristiques de la période

a. Gascogne

Comme pour la clôture au 31 décembre 2014 et compte tenu de sa qualification d'actif disponible à la vente, la Direction d'EEM a ajusté la valeur des titres Gascogne au cours de Bourse à la date de clôture, soit 3 € au 30/06/2015, ce qui valorise GASCOGNE à 10.679 K€ pour les 3.559.572 titres détenus. En conséquence les titres GASCOGNE restent dépréciés à hauteur de 41.873 K€ au 30/06/15 contre 42.763 K€ au 31/12/2014. La différence positive de 890 K€ a été inscrite en contrepartie des capitaux propres.

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires de la société GASCOGNE du 18 juin 2015 a approuvé le transfert de la cotation des actions Gascogne du marché réglementé d'Euronext sur Alternext. Il devrait simplifier le fonctionnement de GASCOGNE et diminuer ses coûts, tout en lui permettant de continuer à bénéficier des attraits des marchés financiers.

b. Hôtellerie

EEM a repris en main la direction opérationnelle de l'hôtel d'Angkor et s'attache à restaurer une rentabilité satisfaisante. En conséquence, le Groupe n'a plus l'intention de céder à court terme cette activité laquelle contribue au résultat du semestre par un bénéfice de 136 K€.

Comme à fin 2014, le Groupe a consolidé la société en maintenant la reconnaissance des intérêts minoritaires dans la société.

c. Casinos

EEM détient 502.000 titres soit 9,86% du capital de la SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS (SFC) au 30/06/2015 (idem au 31/12/2014). Cette participation reste classée en Actifs disponibles à la vente et est valorisée sur la base de son cours de bourse. Une reprise de provision de 45 K€ inscrite en capitaux propres a été constatée en 2015, portant la valeur nette à 402 K€.

d. Immobilier

- EEM : SOFILOT a remboursé à EEM son compte courant à hauteur de 200 K€, ce qui le ramène à 1.100 K€ dont 500 K€ pour l'opération initialement de 700 K€ et 600 K€ pour la 2^{ème} opération. Il est rémunéré à 4,5% l'an et garanti par nantissement de titres de SCI. Compte tenu des intérêts cumulés et de ce remboursement, la créance d'EEM se monte à 1.291 K€ au 30/06/2015.
- SA Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses (SAIP) :

SAIP a bénéficié d'une promesse unilatérale de vente d'un immeuble à Boulogne sous condition suspensive d'obtention par le bénéficiaire d'un permis de construire. Dans ce cadre, SAIP a versé à titre d'indemnité d'immobilisation 450 K€ qui viendront en déduction du prix final. Le permis de construire a été obtenu le 11 octobre 2012 mais pour une surface inférieure à celle prévue dans la promesse de vente. Il s'en suit un litige porté en justice. Les parties restent en attente du rapport définitif de l'expert désigné par le Tribunal dont le dernier délai de remise a été fixé au 30/11/2015. Différents frais ont été engagés portant l'ensemble des dépenses portées à l'actif (inscrits en autres actifs courant) de SAIP à 869 K€ au 30/06/15 (idem 31/12/2014). Par prudence, les frais engagés non

recouvrables si l'opération n'aboutissait pas ont été dépréciés à hauteur de 271 K€ ainsi constaté au 30/06/2015, portant la valeur nette à l'actif à 598 K€.

- Les Vergers

Val Thaurin : Une opération initiée en 2011, soit un prêt de 1.000 K€ à une SCI garanti par une hypothèque, n'a pas été remboursée à son échéance le 15 décembre 2012. Une action juridique a été entreprise en vue d'obtenir le remboursement de ce prêt. Un montant de 108 K€ a été reçu en 2013. Le montant des intérêts capitalisés pour un montant de 571 K€ est entièrement déprécié et le montant en principal a été ramené à la valeur estimée du bien sur lequel porte l'hypothèque diminuée des frais estimés à venir, soit 370 K€. La procédure visant la récupération de ces 1.463 K€ demeure pendante.

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

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

En K€	Depuis l'origine	En 2015
Prix de vente (1)	6.350	6.350
Loyers	1.001	17
Prix de revient	-4.150	-4.150
Charges et Frais liés à la vente	-1.087	-1.087
Provision sur créances		242
Intérêts Crédit Foncier	-474	-61
Net	1.640	1.311

(1) Inscrit en chiffre d'affaires

La société Les Vergers détient enfin les créances suivantes :

- 155 K€ sur Duc déprécié à 100% au 30/06/2015 et au 31/12/2014,
- 124 K€ sur BEFED (121 K€ au 31/12/2013) déprécié à 100% au 30/06/2015 et au 31/12/2014 soit une augmentation de 34 K€ sur l'exercice 2014,
- 11 K€ sur Géra SARL, correspondant aux intérêts sur un prêt de 200 K€ dont le principal a été remboursé en 2013 déprécié à 100% depuis le 31/12/2014.
- 200 K€ dans le cadre de l'opération immobilière de la SCI Passages 99, somme qui aurait été versée par le détenteur de cette créance à l'ancien locataire à titre d'indemnité de rupture de bail. Elle a été dépréciée à 100% au cours de l'exercice 2014

e. Structure

Deux salariés ont quitté EEM au cours du 1^{er} semestre 2015 pour un coût global de 170 K€ qui avait été provisionné au 31/12/2014 pour 172 K€. L'incidence nette sur 2015 est de -2 K€.

Evènements postérieurs à la clôture

- Gascogne

Le transfert de la cotation des actions Gascogne du marché réglementé d'Euronext sur Alternext est effectif au 01/09/2015.

- Immobilier

Le compte courant détenu sur SOFILOT a été remboursé de 100 K€ en juillet 2015 le portant en principal à 1.000 K€.

A.Principes comptables et méthodes d'évaluation

Principes généraux

1) Cadre général

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2015 sont établis en conformité avec les normes comptables internationales (IAS/IFRS) adoptées dans l'Union Européenne et applicables au 30 juin 2015, date de clôture de ces comptes. Ces normes sont appliquées de façon constante sur les exercices présentés.

2) Méthodes comptables

2.1) Déclaration de conformité

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2015. L'ensemble des textes adoptés par l'Union européenne est disponible sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante :

http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm

Ces principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 (cf. note 2 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2014) à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations, d'application obligatoire pour le Groupe au 1er janvier 2015, soit :

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

L'application de ces nouvelles normes et interprétation n'a pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 30 juin 2015.

Enfin, le Groupe n'a pas appliqué les normes et interprétations suivantes, qui n'ont pas été endossées par l'Union européenne au 30 juin 2015 ou dont l'application obligatoire est postérieure au 30 juin 2015 :

N° Norme	Libellé	Observations	entrée en vigueur
Améliorations annuelles (2010-2012) des IFRS	Améliorations annuelles (2010-2012) des IFRS	Adoptées UE	01/02/2015
Améliorations annuelles (2012-2014) des IFRS	Améliorations annuelles (2012-2014) des IFRS	Non adoptées	01/01/2016
Amendements à IAS 1 "Présentation des états financiers" - Initiative Informations à fournir	Amendements à IAS 1 "Présentation des états financiers" - Initiative Informations à fournir	Non adoptés UE	01/01/2016
Amendements à IAS 16 et IAS 38	Amendements à IAS 16 et IAS 38 : "Clarification sur les modes d'amortissement acceptables"	Non adoptés UE	01/01/2016
Amendements à IAS 16 et IAS 41	Amendements à IAS 16 et IAS 41 : Agriculture Plantes	Non adoptés UE	01/01/2016
Amendements à IAS 27	Utilisation de la méthode de la mise en équivalence dans les états financiers individuels	Non adoptés	
Amendements à IAS 28 et IFRS 10	Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise	Non adoptés UE	01/01/2016
Amendements à IAS 28, IFRS 10 et IFRS 12	Entités d'investissement : application de l'exemption de consolidation - Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28	Non adoptés UE	01/01/2016
Amendements à IAS 16 et IAS 38	Amendements à IAS 16 et IAS 38 : "Clarification sur les modes d'amortissement acceptables"	Non adoptés UE	01/01/2016
Amendements à IAS 16 et IAS 41	Amendements à IAS 16 et IAS 41 : Agriculture Plantes	Non adoptés UE	01/01/2016
IFRS 9 (version finale et complète de juillet 2014)	Instruments financiers (version finale et complète de juillet 2014)	Non adoptée UE	01/01/2018
Entités d'investissement : application de l'exemption de consolidation - Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28	Entités d'investissement : application de l'exemption de consolidation - Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28	Non adoptés UE	01/01/2016
Amendements à IFRS 10 et IAS 28	Vente ou apport d'actifs entre une entreprise associée et une coentreprise	Non adoptés UE	01/01/2016
Amendements à IFRS 11	Amendements à IFRS 11 : Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune	Non adoptés UE	01/01/2016
IFRS 14	Comptes de report réglementaires	Non adoptée UE	01/01/2016
IFRS 15	Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients	Non adoptée UE	01/01/2017

2.2) Bases d'évaluation

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

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

- La société a remboursé au cours du semestre l'échéance de 750 K€ en principal initialement prévue au 2ème semestre 2014. Au 30/06/2015, il reste à rembourser une échéance, soit 750 K€.
- La société a repris en main la gestion de l'hôtel d'Angkor. Un contrat de management est opérationnel depuis juillet 2015 lequel générera un flux de recettes en faveur d'EEM
- Le Groupe est en négociation pour obtenir des concours bancaires complémentaires.

*Règles et méthodes d'évaluation***3) Recours à des estimations**

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

Les Actifs d'impôt différé concernent les sociétés françaises. Ils ont été comparés aux plus values-latentes du Groupe imposables à ce jour et aux charges de structure. Il apparaît qu'aucun actif d'impôt ne puisse être pris en compte dans les comptes au 30/06/2015.

4) Tests de dépréciation

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

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

- Secteur hôtelier du Cambodge :

La valeur recouvrable retenue a été déterminée à partir des échanges effectués précédemment en vue d'une cession de l'hôtel.

- Immobilier :

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

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

*PARTICULARITES PROPRES A L'ETABLISSEMENT DES ETATS FINANCIERS
INTERMEDIAIRES*

5) Charge d'impôt

Dans le cadre des arrêtés intermédiaires, la charge d'impôt (courante et différée) est déterminée en appliquant au résultat avant impôt le taux effectif moyen estimé pour l'ensemble de l'année en cours.

6) Charges de retraite et autres avantages au personnel :

Les charges de retraite et les autres avantages au personnel à long terme sont calculés sur la base d'une extrapolation des évaluations actuarielles réalisées à la clôture de l'exercice précédent. Le cas échéant, ces évaluations sont ajustées pour tenir compte des réductions, liquidations ou autres événements non récurrents significatifs survenus lors du semestre.

7) Saisonnalité de l'activité

L'activité ne présente pas de saisonnalité marquée.

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

Les informations sont données en milliers d'euros.

Cours de change utilisés :

Devises	Taux moyen 1er semestre 2015	Taux du 30.06.15
USD	1,1159	1,1189

8) Immobilisations incorporelles

Les mouvements de la période s'analysent ainsi :

	31/12/2014	Augmentation	Diminution	Ecart de conversion	30/06/2015
Droits d'utilisation de terrains	1 181			100	1 281
Marques et autres droits	0				0
Logiciels	122		-13	7	116
Divers	60	10		5	75
Valeur brute	1 363	10	-13	112	1 473
Droits d'utilisation de terrains	243	9		21	273
Marques et autres droits	0				0
Logiciels	80	9	-13	3	80
Divers	43	2		4	48
Amortissements et pertes de valeur	366	20	-13	27	401
Valeur nette	997	-10	0	85	1 072

9) Immobilisations corporelles

Les mouvements de l'exercice s'analysent ainsi :

	31/12/2014	Transfert des actifs détenus en vue de la vente	Augmentation	Diminution	Transferts	Ecart de conversion	30/06/2015
Terrains	679					58	737
Constructions	5 655					481	6 136
Installations techniques	2 138		17			182	2 337
Autres immobilisations corporelles	1 904		1	-12		150	2 042
Immobilisations en cours	0						0
Valeur brute	10 376	0	18	-12	0	870	11 252
Terrains	0						0
Constructions	2 195		126			186	2 507
Installations techniques	1 145		67			97	1 309
Autres immobilisations corporelles	1 705		26	-12		138	1 856
Amortissements & pertes de valeur	5 045	0	218	-12	0	421	5 672
Valeur nette	5 331	0	-200	0	0	449	5 580

10) Immeubles de placement

	30/06/2015	31/12/2014
	Paris Croix des Petits Champs	Paris Croix des Petits Champs
Immeubles de placement, solde d'ouverture	4 402	4 803
Valeur brute	6 012	6 012
Cumul des amortissements	-1 610	-1 209
Cumul des pertes de valeur		
Amortissements	-200	-400
Immeubles de placement, solde de clôture	4 202	4 402
Valeur brute	6 012	6 012
Cumul des amortissements	-1 810	-1 610
Cumul des pertes de valeur		
Juste valeur des immeubles de placement comptabilisée au coût historique (1)	7 317	7 537
Prix de cession		
Plus (moins-value) de cession	0	0

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

11) Titres mis en équivalence

	30/06/2015	31/12/2014
Nombre de titres détenus		
Pourcentage d'intérêts (1)		
Valeur nette comptable à l'ouverture	0	1 793
Variation de périmètre ou du pourcentage détenu		501
Autres variations de capitaux propres		-14
Dividendes reçus		
Dépréciation de la participation		
Quote-part de résultat		-2281
Valeur nette comptable à la clôture	0	0
Valeur d'acquisition à l'ouverture		
Augmentation		
Diminution		
Valeur d'acquisition à la clôture		0
Impôts différés passifs à l'ouverture		
Augmentation		
Diminution		
Impôts différés passifs à la clôture		0
Valeur boursière à la clôture		
Valeur boursière à la clôture + 2 mois		

12) Autres actifs financiers non courants

	Actifs financiers disponibles à la vente	Prêts et créances au coût amorti	30/06/2015	Actifs financiers disponibles à la vente	Prêts et créances au coût amorti	31/12/2014
Actifs financiers, solde d'ouverture	10 161	970	11 131	719	8 280	8 998
Valeur brute	56 087	970	57 057	3 535	10 065	13 600
Cumul des pertes de valeur	-45 926	0	-45 926	-2 817	-1 785	-4 602
Investissements		2	2		3 645	3 645
Intérêts courus			0		16	16
Gain sur achat de créance			0		1 216	1 216
Augmentations dues aux variations de périmètre			0	2 388		2 388
Cessions, remboursements		-35	-35		-71	-71
Transferts (vers) les actifs financiers courants			0		-4 805	-4 805
Transferts (vers) les stocks			0		-600	-600
Transferts entre actifs financiers et prêts			0	8 495	-8 495	0
Transferts (vers) les autres actifs courants			0	190		190
Augmentation (diminution) provenant des variations de la juste valeur	934		934	-1 631	1 785	155
Actifs financiers, solde de clôture	11 095	937	12 032	10 161	970	11 131
Valeur Brute	56 087	937	57 024	56 087	970	57 057
Cumul des pertes de valeur	-44 992	0	-44 992	-45 926	0	-45 926

Les principaux mouvements 2015 s'analysent comme suit :

- Investissements : augmentation des dépôts de garantie
- Cessions, remboursements : remboursement d'avance dans le cadre du contrat de crédit bail.

Le détail des prêts et créances s'établit comme suit :

	30/06/2015		31/12/2014	
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur brute	Valeur nette
Avance dans le cadre d'un contrat de crédit-bail	892	892	927	927
Dépôts de garantie	44	44	43	43
	937	937	970	970

Celui des actifs disponibles à la vente comme suit :

	30/06/2015		31/12/2014	
	Valeur brute	Valeur nette	Valeur brute	Valeur nette
GASCOGNE	52 552	10 679	52 552	9 789
Société Française de Casinos	2 901	402	2 901	356
Petrojet International	619		619	
Lopan	1	1	1	1
Divers	15	15	15	15
	56 087	11 096	56 087	10 161

Les variations de valeur de GASCOGNE et Société Française de Casinos, soit 935 K€, ont été inscrites en capitaux propres. Les titres GASCOGNE font l'objet d'une clause de blocage jusqu'au 31/12/2017.

13) Actifs d'impôts différés

Au 30.06.15, les déficits fiscaux du groupe représentent 28 millions d'euros (30 M€ au 31/12/2014) dont 27 appartenant à EEM (28 M€ au 31/12/2014) (déficits d'intégration fiscale et déficits antérieurs à l'intégration).

14) Stocks

	30/06/2015			31/12/2014		
	Valeur brute	Perte de valeur	Valeur nette	Valeur brute	Perte de valeur	Valeur nette
Matières premières et autres	81		81	111		111
Stock d'immeubles	600	-600	0	600	-600	0
	681	-600	81	711	-600	111
Dont :						
Immobilier	600	-600	0	600	-600	0
Hôtellerie	81		81	111		111
	681	-600	81	711	-600	111

	30/06/2015		31/12/2014		
	Les Vergers	Total	Les Vergers	SCI Passage 99	Total
Immeubles en stocks, solde d'ouverture	0	0		841	841
Valeur brute	600	600		841	841
Cumul des pertes de valeur	-600	-600		0	0
Dépenses ultérieures capitalisées	1 087	1 087		211	211
Acquisitions		0			0
Diminutions dues aux ventes	-5 237	-5 237		-1 052	-1 052
Transfert de actifs financiers	4 150	4 150	600		600
Pertes de valeur (comptabilisées) reprises dans le compte de résultat		0	-600		-600
Immeubles en stocks, solde de clôture	0	0	0	0	0
Valeur brute	600	600	600	0	600
Cumul des pertes de valeur	-600	-600	-600	0	-600
Juste valeur des immeubles de placement comptabilisées au coût historique		0			0
Prix de cession	6 350			1 430	
Marge bénéficiaire (déficitaire)	1 113			378	

A la fin de la période de réméré, soit fin janvier 2015, le bien situé Quai d'Orsay préalablement inscrit en actifs financiers a été inscrit en stock. Sa vente, survenue fin mai 2015, a donc donné lieu à la comptabilisation de chiffre d'affaires à hauteur du produit de la cession.

15) Actifs financiers courants

	30/06/2015	31/12/2014
Titres à céder à moins d'un an		
Créances liées à des opérations immobilières (1)	2 755	6 997
Autres créances diverses		
Valeur brute	2 755	6 997
A déduire : dépréciations (2)	-1 093	-1 018
Valeur nette	1 661	5 979
(1) Opérations Sofilot	1 291	1 459
Prêt Val Thaurin	1 463	1 388
Rémérés immobilier		4 150
(2) Prêt Val Thaurin	-1 093	-1 018

16) Autres actifs courants

	30/06/2015	31/12/2014
Avances et acomptes versés	1	13
Créances sur l'Etat	231	211
Créances sur le personnel	3	2
Créances auprès des organismes sociaux		
Autres créances diverses (1)	2 467	2 445
Charges constatées d'avance	197	142
Valeur brute	2 898	2 813
A déduire : dépréciations (2)	-1 767	-1 805
Valeur nette	1 130	1 007
Dont :		
Immobilier	780	730
Hôtellerie	241	215
Divers	109	63
	1 130	1 007
(1) soit :		
Créances sur opérations immobilières	1 070	1 070
C/C FMB-AQUAPOLE	972	972
avance partie liée	156	156
Créance diverse autres	135	132
débiteurs divers	135	117
(2) soit :		
sur créance sur opération immobilière	-471	-513
sur C/C FMB-AQUAPOLE	-972	-972
sur créance fiscale	0	0
sur créances diverses et avances partie liée	-290	-287
sur débiteurs divers	-34	-34

17) Capitaux propres

a) Capital

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

	Nombre d'actions	dont actions à droit de vote double (*)	Valeur nominale
au 30/06/15	3 250 000	920 238	5
au 31/12/14	3 250 000	1 012 906	5
au 31/12/13	3 250 000	952 139	5
au 31/12/12	3 250 000	903 022	16
au 31/12/11	3 250 000	692 863	16

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

Actions EEM auto détenues :

La société détient 86.513 actions propres. Il n'y a pas eu de mouvement sur le semestre.

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

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

Endettement financier net		30/06/2015	31/12/2014
Emprunts à plus d'un an et moins de cinq ans	I	1 274	1 237
Emprunts à plus de cinq ans		3 361	3 536
Passifs financiers non courants		4 634	4 774
Emprunts à moins d'un an		1 024	5 296
Intérêts courus sur emprunts		44	183
Banques créditrices	II	31	32
Passifs financiers courants		1 099	5 511
Total Passifs financiers	III = I + II	5 734	10 285
dont Taux fixe		794	1 636
Taux variable		4 940	8 649
Certificats de dépôts		0	0
Disponibilités		628	220
Trésorerie et équivalents de trésorerie	IV	628	220
Endettement financier net	(III - IV)	5 105	10 065

Echéances des emprunts :

	2015 - 2016	2016 - 2017	2017 - 2018	2018 - 2019	2019 - 2020	2020 - 2021	2021 - 2022	2022 - 2023	2023 - 2024	2024 - 2025	>= 2025	TOTAL
Emprunts												
Taux Fixe	750											750
Taux Variable	274	291	309	327	346	366	387	408	430	454	1 316	4 909
intérêts courus	44											44
Découvert bancaire												
Taux variable	31											31
Total	1 099	291	309	327	346	366	387	408	430	454	1 316	5 734

	30/06/2015	31/12/2014
Un crédit à moyen terme d'un montant de 6 000 000 €, accordé par la BRED Banque Populaire pour financer l'acquisition de valeurs mobilières. Les modalités de remboursement sont les suivantes : 8 échéances annuelles d'un montant de 750 K€ hors intérêts au taux fixe de 6.38% l'an (1ère échéance : 31 juillet 2008). Cet emprunt est garanti par le nantissement de 415.385 titres Gascogne	750	1 500
Un crédit-bail de 6 000 000 € accordé par Natexis Lease le 27/12/2010 en refinancement sur 15 ans de l'immeuble de Paris Croix des Petits Champs. Il porte intérêt au taux de Euribor 3 mois + 1,5%. Il est garanti par une avance preneur de 1.200.000 € portant intérêt au taux de Euribor 3 mois.	4 909	5 040
Un crédit de 3.530 K€ d'une durée de 42 mois obtenu par Les Vergers le 22/07/2011 auprès du Crédit Foncier pour financer partiellement l'acquisition à Paris d'un appartement en réméré occupé par le vendeur et destiné à sa revente au terme du réméré. Ce crédit est assorti d'une commission d'engagement de 1% l'an et d'intérêts débiteurs sur les sommes utilisées au taux EURIBOR à 3 mois + 200 points. Il est assorti d'une caution de EEM de 1.500 K€.		3 530
	5 659	10 070

Crédit-Bail	30/06/2015	31/12/2014
Valeur d'acquisition par le Crédit-bailleur	6 000	6 000
Amortissements :		
Cumul antérieur	1 605	1 205
Dotations de l'exercice	200	400
Valeur Nette	4 195	4 395
Redevances :		
Cumul antérieur	1 395	1 057
De l'exercice	169	338
Total	1 564	1 395
Restant à payer	(1)	(2)
à un an	348	345
de 2 à 5 ans	1 523	1 508
au-delà de 5 ans	2 353	2 565
TOTAL	4 225	4 418
Valeur résiduelle		
à un an		
de 2 à 5 ans		
au-delà de 5 ans	1 200	1 200

(1) selon taux du 27/06/2015

(2) selon taux du 27/12/2014

19) Informations sectorielles

a) Chiffre d'affaires

	1er semestre		2ème semestre		Cumul
Hôtellerie	2 374				
Immobilier	6 489				
Divers	85				
2015	8 948				
Hôtellerie	1 790	46%	2 083	54%	3 872
Immobilier	1 588	86%	263	14%	1 852
Divers	13	30%	31	70%	44
2014	3 391		2 377		5 768

b) Analyse des résultats par activités

	Gascogne	Immobilier	Hôtellerie	Structure	juin-15
Produit des activités ordinaires		6 489	2 374	85	8 948
Charges opérationnelles		-5 363	-2 176	-726	-8 265
Dont charges externes		-110	-948	-385	-1 443
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs		4	-235	-1	-233
Résultat opérationnel courant		1 126	199	-641	683
Autres produits et charges opérationnels non courants	0	135	-18	8	125
Résultat opérationnel	0	1 261	180	-633	808
Produits financiers		96	7	338	441
Charges financières		-158	0	-88	-247
Quote-part des entreprises mises en équivalence	0				0
Résultat avant impôt	0	1 199	188	-384	1 003
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession		0	0		0
Charge d'impôt sur le résultat		-7	0	7	0
Résultat net de l'ensemble consolidé	0	1 192	188	-377	1 003

	Gascogne	Immobilier	Hôtellerie	Structure	juin-14
Produit des activités ordinaires		1 588	1 790	13	3 391
Charges opérationnelles		-1 594	-1 690	-1 094	-4 378
Dont charges externes		-92	-736	-552	-1 380
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs		-650	-206	-143	-999
Résultat opérationnel courant		-6	100	-1 081	-987
Autres produits et charges opérationnels non courants	1 785	40	-44	335	2 117
Résultat opérationnel	1 785	34	56	-746	1 130
Produits financiers		320	6	171	497
Charges financières		-168	0	-81	-249
Quote-part des entreprises mises en équivalence	-2 026				-2 026
Résultat avant impôt	-241	186	62	-656	-648
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession		0	0		0
Charge d'impôt sur le résultat		-12	0	12	0
Résultat net de l'ensemble consolidé	-241	174	62	-644	-648

Toutes les activités sont en France sauf l'hôtellerie qui est en Asie du sud est (Cambodge).

c) Analyse du capital investi par activité

	30/06/2015		31/12/2014	
Répartition par activité :				
Groupe Gascogne	0	0,00%	0	0,00%
Immobilier	3 645	18,88%	7 753	34,29%
Hôtellerie	3 646	18,89%	3 847	17,01%
Structure	12 014	62,23%	11 011	48,70%
	19 305	100,00%	22 610	100,00%
Répartition géographique :				
France	15 659	81,11%	18 763	82,99%
Asie	3 646	18,89%	3 847	17,01%
	19 305	100,00%	22 610	100,00%
Réconciliation du capital investi :				
Capitaux propres	14 128		12 166	
A ajouter :				
Impôts différés	0		0	
Provisions courantes et non courantes	72		379	
Endettement financier net	5 105		10 065	
	19 305		22 610	

d) Analyse sectorielle du bilan

	Gascogne	Immobilier	Hôtellerie	Structure	30/06/2015
Goodwill	-	0	0	-	0
Immobilisations incorporelles	-	0	1 072	0	1 072
Immobilisations corporelles	-	31	5 526	23	5 580
Immeubles de placement	-	4 202	0	-	4 202
Actifs biologiques	-	0	0	-	-
Titres mis en équivalence	-	0	0	-	0
Autres actifs financiers	0	907	0	11 124	12 032
Actifs non courants et groupe d'actifs détenus en vue de la vente	-	0	0	-	0
Autres actifs non courants	-	0	0	-	0
Actifs non courants	0	5 140	6 597	11 147	22 885
Stocks et en-cours	-	0	81	-	81
Clients	-	42	131	101	274
Actifs financiers courants	-	370	0	1 291	1 661
Fournisseurs	-	-84	-559	-331	-975
Dettes fiscales et sociales	-	-14	-91	-163	-268
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	-	-	0	-	0
Autres actifs moins passifs courants et non courants	-	-1 809	-2 513	-31	-4 353
Actifs moins passifs hors endettement net	-	-1 495	-2 951	867	-3 580
Capitaux investis	0	3 645	3 646	12 014	19 305

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

20) Autres produits et charges opérationnels non courants

	30/06/2015		30/06/2014	
	Charges	Produits	Charges	Produits
Plus et moins-value de dilution Gascogne				2 889
Dépréciation Gascogne				1 785
Gain sur achat de créance Gascogne				1 216
Ecart de change Gascogne			-255	
Etalement plus-value cession crédit-bail PCDPC		146		239
Litiges fiscaux	-21		-120	
Litiges commerciaux				
Complément de prix sur cession hôtels Vietnamiens				303
Complément de prix sur Acquisition SCI 99 Passages			-80	
Dérive du résultat d'Angkor	-163	143	-45	
Divers		20	-1	136
	-184	309	-501	6 569

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

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

Les engagements hors bilan et passifs éventuels sont listés ci-après, en milliers d'euros.

Type d'engagement	Société concernée	bénéficiaire / émetteur	30/06/2015	31/12/2014
Engagements donnés				
Nantissement de 100% des parts de SNC Paris Croix des Petits Champs et engagement d'EEM de conserver les titres de SAIP	SAIP & EEM	Natixis Lease	4 909	5 040
Caution donnée au Crédit Foncier pour emprunt des Vergers	EEM	Crédit Foncier		1 500
Nantissement de 415.385 titres Gascogne en garantie d'emprunt d'EEM	EEM	BRED	750	1 500
TOTAL			5 659	8 040
Engagements reçus				
Caution sur avance Marcoux	SAIP	M. Coencas	26	26
Nantissement des titres de SCI détenus par SOFILOT	EEM	SOFILOT	1 291	1 459
Hypothèque sur bien immobilier dans le cadre d'un prêt	LES VERGERS	SCI Val Thaurin	1 463	1 388
Engagement de cession de titres de la société MAISON DE PORTHAULT	LES VERGERS	BEFED & PARTNER	mémoire	mémoire
TOTAL			2 781	2 873
Engagements réciproques				
Loyers futurs	EEM	Grenat (hors taxes)	865	383
Garantie décennale couverte par assurance	LES VERGERS	Divers	mémoire	mémoire
TOTAL			865	383

22) Informations relatives aux parties liées

a) Rémunérations allouées aux membres des organes d'administration et de direction

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

	Rémunérations brutes	Charges sociales	30/06/2015
Avantages à court terme	274	103	377
Indemnité de fin de contrat	76		76
	350	103	453

Par « avantages à court terme », il faut entendre la rémunération proprement dite, les congés payés, les primes, l'intéressement, les avantages en nature et la participation des salariés.

b) Autres transactions avec les parties liées

Les diverses transactions avec les parties liées, conclues aux conditions du marché, s'établissent ainsi :

Valeurs brutes		30/06/2015			31/12/2014		
		Charges	Produits	Créances (dettes)	Charges	Produits	Créances (dettes)
EEM							
Gascogne	Compte courant					149	
SOFILOT	Compte courant		32	1 291		59	1 459
Verneuil et Associés	Client et Fournisseur		16	101		26	84
Verneuil Participations	Fournisseur						
	Compte courant						
Port La Nouvelle (Gr SFC)	Compte courant						
FMB Aquapole	Compte courant (1)			972			972
SAIP							
Verneuil et Associés	Client et Fournisseur						
Foch Investissements		1		-5	4		-4
Paris Croix des Petits Champs							
Verneuil et Associés	Client et Fournisseur						
Foch Investissements		3		-24	17		-17
Les Vergers							
DUC	Avance (1)			155			155
Foch Investissements		8		-48	40		-40
TOTAL		12	48	2 443	61	234	2 610

(1) déprécié à 100% au 30/06/2015 et au 31/12/2014

Electricité et Eaux de Madagascar

Période du 1er janvier 2015 au 30 juin 2015

Rapport des commissaires aux comptes
sur l'information financière semestrielle

DELOITTE ET ASSOCIES
185, avenue Charles-de-Gaulle
95524 Neuilly-Sur-Seine Cedex

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG et Autres
1/2, place des Saisons
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Electricité et Eaux de Madagascar

Période du 1er janvier 2015 au 30 juin 2015

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Electricité et Eaux de Madagascar, relatifs à la période du 1er janvier 2015 au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « A. Principes comptables et méthodes d'évaluation - 2.2) Bases d'évaluation » de l'annexe.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Neuilly-Sur-Seine et Paris-La Défense, le 1^{er} octobre 2015

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte et Associés



Vincent Blestel

ERNST & YOUNG et Autres



François Carrega

