

ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR

Société anonyme au capital de 14.345.747,50 Euros

Siège social : 40, rue du Louvre - 75001 PARIS

RCS Paris B 602 036 782

(Ci-après la « **Société** » ou « **EEM** »)

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

30 JUIN 2025

TABLE DES MATIERES

A- Rapport d'activité semestriel

B- Rapport financier semestriel

C- Annexe : Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes semestriels

A- RAPPORT D'ACTIVITE SEMESTRIEL

A-1. Présentation générale du groupe

La Société a une activité de holding financière diversifiée. Elle est actuellement présente directement ou indirectement dans divers secteurs : l'hôtellerie (Cambodge) et l'immobilier.

Elle est également le principal actionnaire (à hauteur de 96,66% de son capital) de la Société Anonyme Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses¹ (« **SAIPPPP** ») dont les titres sont inscrits aux négociations sur Euronext Access Paris. SAIPPPP qui exerce également une activité de holding. Elle détient 99% du capital de la société en nom collectif Paris Croix-des-Petits-Champs² (« **CPC** »), le solde du capital étant détenu par EEM. Lors de la séance du Conseil d'administration du 23 avril 2025, il a été décidé que EEM pouvait céder courant de l'année 2025 les parts qu'elle détient dans CPC à SAIPPPP. SAIPPPP deviendra alors l'associé unique de CPC. Le patrimoine de CPC sera intégralement transmis à SAIPPPP à l'issue d'une transmission universelle de patrimoine et ce qui provoquera sa dissolution. SAIPPPP est également actionnaire unique de la société de droit portugais Grandidierite (« **Grandidierite** »). Grandidierite détient 85 % de la société de droit péruvien Soumaya (« **Soumaya** »), qui était détentrice d'actifs immobiliers situés au Pérou.

EEM est en outre actionnaire de la société de droit cambodgien Victoria Angkor (« **VAK** »), elle-même détentrice de 49% du capital de la société foncière de droit cambodgien Victoria Angkor Estate (« **VAE** »), le solde du capital de VAE (51%) étant détenu hors Groupe par des *nominées* locaux.

¹ SAIPPPP est une société anonyme de droit français dont le siège est situé 40, rue du Louvre 75001 Paris et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 308 410 547. Elle est administrée par un Conseil d'administration composé d'EEM, de Madame Hélène Tronconi, sa Présidente-Directrice générale, de Monsieur James Wyser-Pratte et d'Alter Finance Capital.

² CPC est une société en nom collectif de droit français dont le siège est situé 40, rue du Louvre 75001 Paris et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 439 754 730. Elle est administrée par son Associé-Gérant, la société SAIPPPP.

Par ailleurs, EEM détient la totalité du capital de la société Les Vergers³ (« **Les Vergers** »), dont le gérant est Madame Hélène Tronconi. Les Vergers dont l'activité est celle de marchand de biens qui se limite aujourd'hui à la détention de certains actifs résiduels, dont des créances (principalement le prêt consenti à la SCCV Val Thaurin) et au recouvrement de celles-ci.

Enfin, VAK détient à 100% le capital de la société Lopan (« **Lopan** ») dont le siège est à Hong Kong et qui détenait à l'origine le droit d'utiliser le terrain acquis ultérieurement par VAE.

Pour les besoins du présent rapport financier semestriel, la Société et SAIPPPP, CPC, Les Vergers, VAK, VAE, Lopan, Grandidierite et Soumaya sont désignées ensemble le « **Groupe** ».

A.2- Faits caractéristiques de la période

Le 29 avril 2025, VAK a reçu du département de taxes du Cambodge la notification officielle de l'annulation des taxes réclamées précédemment. Aussi, la provision de 3 276 KEUR (3.581 KUSD au cours moyen du semestre) antérieurement constituée a été reprise dans les comptes consolidés au 30 juin 2025 (Cf. note 23).

La SAS Le Clézio Industrie a déposé son projet d'offre publique d'achat (l'« **Offre** ») auprès de l'AMF en date du 1er juillet 2025. Le projet d'Offre est détaillé en section A-6.

A.3 - Événements postérieurs à la clôture des comptes semestriels

Lors de la réunion du Conseil d'administration en date du 24 septembre 2025, il a été décidé (i) de procéder à la liquidation de la sous filiale Soumaya ainsi que de la liquidation de Grandidierite et (ii) de déménager le siège social de la Société dans les locaux précédents situés 38, rue de la Croix des Petits Champs, 75001 Paris, dont elle est propriétaire à travers CPC.

A.4 - Présentation des comptes semestriels résumés au 30 juin 2025

Les comptes semestriels résumés font apparaître :

- un chiffre d'affaires de 256 KEuros au 30 juin 2025 contre 126 KEuros au 30 juin 2024 ;

³ Société à responsabilité limitée de droit français dont le siège est situé 40, rue du Louvre 75001 Paris et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 399 552 272.

- un résultat opérationnel courant de 2.137 KEuros (-1.837 KEuros au 30 juin 2024) qui se ventile par activité selon le tableau ci-dessous :

En KEuros	Immobilier	Hôtellerie	Structure	TOTAL
30 juin 2025	-250	3.314	-927	2.137
30 juin 2024	-124	-435	-1.277	-1.837

- un résultat net de l'ensemble consolidé de 1.374 KEuros (contre -1.248 KEuros au 30 juin 2024).

Le résultat positif au 30 juin 2025 est lié à la reprise de provision sur le litige fiscal cambodgien pour 3.276 KEuros

A.5 - Evolution et perspectives

La Direction s'efforce de valoriser au mieux les actifs existants, afin de les exploiter ou de les céder dans les meilleures conditions et délais possibles, si l'occasion se présente.

A.6 - Marché du titre EEM

La cotation au 19 septembre 2025 était de 2,90 Euros.

L'évolution du cours à la date d'arrêté des comptes est présentée ci-dessous :



Une offre publique d'achat sur les actions de la Société est en cours :

L'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») a, en date du 14 octobre 2024, enjoint à M. Valéry Le Helloco et ses sociétés, dont la SAS Le Clézio Industrie, de déposer un projet d'offre publique d'acquisition visant les actions EEM, à la suite du franchissement du seuil de 30% des droits de vote. La Cour d'Appel de Paris a rejeté, en date du 11 décembre 2024, la demande de sursis à exécution formulée par M. Le Helloco et ses sociétés. Le 20 mars 2025, le recours au fond contre cette décision de l'AMF a également été rejeté par la Cour d'Appel de Paris.

En application de ces décisions, la SAS Le Clézio Industrie a déposé son projet d'Offre auprès de l'AMF en date du 1er juillet 2025. Le Conseil d'administration d'EEM, réuni le 17 juillet 2025, a pris acte de ce dépôt, constatant un prix de 1,50 euro nettement inférieur à l'actif net comptable et une décote importante par rapport au cours de bourse. Il a également émis des réserves sur le calcul de l'actif net réévalué figurant dans le projet de note d'information.

Dans ce cadre, le Conseil a, en sa séance du 17 juillet 2025, unanimement, nommé le cabinet Ledouble en qualité d'expert indépendant. Sa mission est d'établir un rapport incluant une

attestation d'équité sur les conditions financières du projet d'Offre, conformément aux dispositions de l'article 261-3 du règlement général de l'AMF. L'AMF a confirmé son absence d'opposition à cette désignation, en date du 25 juillet 2025, en application de l'article 261-1-1 de son règlement général.

A.7 - Gouvernance

Au 30 juin 2025, le Conseil d'Administration est composé de :

Madame Hélène Tronconi	Présidente du Conseil d'Administration et Directrice générale
Madame Hélène Guillerand	Administrateur indépendant
Monsieur James Wyser-Pratte	Administrateur
Financière Eyschen représentée par Monsieur Francis LAGARDE	Administrateur

Pour le 1^{er} semestre 2025 et hors charges sociales :

- La rémunération brute de la Présidente a été de 110 KEuros.
- Une charge de 75 KEuros a été comptabilisée au titre de la rémunération des administrateurs de la Société.

A.8 - Commentaires par branche d'activité

A.8.1- Structure

Les procédures entre la Société et ses autres ex-dirigeants/administrateurs ou certains de ses actionnaires, se poursuivent.

A.8.2- Hôtellerie

La Société détient au travers des sociétés VAK et VAE un actif hôtelier au Cambodge, l'hôtel Victoria Angkor Resort & Spa, implanté à Siem Reap, proche du site touristique d'Angkor. Toutefois, l'hôtel, fermé pendant la crise sanitaire liée au covid-19, n'est pas encore réouvert.

Les litiges relatifs à VAK et aux sous-filiales VAE et Lopan décrits dans le rapport financier annuel 2024 restent en cours.

Le 29 avril 2025, VAK a reçu du département de taxes du Cambodge la notification officielle de l'annulation des taxes réclamées précédemment. Aussi, la provision de 3 276 KEuros (3.581 KUSD au cours moyen du semestre) antérieurement constituée a été reprise dans les comptes consolidés au 30 juin 2025.

A.8.3- Immobilier

• SAIPPPP :

La plainte pour blanchiment dans le cadre de l'acquisition de l'immeuble à Lima détenu par Soumaya, qui avait été réouverte par les autorités péruviennes, a été classée définitivement sans suite le 25 juin 2025.

• Les Vergers

Les actifs de cette Société sans activité sont constitués d'un prêt sur la SCCV Val Thaurin.

Compte tenu des aléas, de la complexité des procédures et des délais de recouvrement de la créance, cette somme est entièrement dépréciée.

- **SNC Paris Croix des Petits Champs**

La Société détient un lot de 155 m2 dans un immeuble sis au 38 rue Croix des Petits-Champs à Paris. Au 30 juin 2025, il est en cours de rénovation. La Société a reçu en mars 2025 une offre indicative d'environ 2,17 M€, à laquelle elle n'a pas donné suite. Une expertise de septembre 2025 estime le bien à 1,8 M€.

A.9 - Principaux facteurs de risques et incertitudes

Les principaux risques auxquels le Groupe est exposé sont les suivants, à savoir :

<i>Risques réglementaires et juridiques</i>	Le Groupe est exposé à des litiges en cours qui peuvent avoir une incidence sur ses résultats. Ces litiges sont en majorité résumés à la section A-10 ci-dessous.
<i>Risque pays</i>	Le Groupe est présent principalement en France et au Cambodge. Le Cambodge présente un secteur touristique dynamique et à fort potentiel mais dépendant de la Chine. Ce pays présente d'importantes lacunes de transparence en matière de gouvernance et de justice, entre autres. Le Groupe ne détenant plus que quelques actifs financiers au Pérou, les risques liés à la crise politique et sociale sont très limités.
<i>Risque lié aux personnes clefs du Groupe</i>	La gestion du Groupe repose principalement sur Madame Hélène Tronconi, ce qui peut engendrer un risque de gestion discrétionnaire. Toutefois, elle exerce ses compétences sous la responsabilité d'un Conseil d'administration, une instance collégiale. Certaines décisions importantes doivent être soumises à l'approbation préalable du Conseil d'administration conformément à la loi et aux statuts. Les pouvoirs de la Direction générale sont encadrés depuis la décision de

	l'assemblée générale mixte du 30 septembre 2013 qui impose de soumettre à autorisation du Conseil d'administration les acquisitions et cessions d'un montant supérieur ou égal à 15 millions d'euros (article 19 des statuts).
<i>Risque de change</i>	Le Groupe est principalement exposé au risque de change au travers de ses filiales situées au Pérou et au Cambodge. Il est ainsi susceptible d'être impacté défavorablement par la baisse des devises suivantes : - le dollar américain, pour son actif hôtelier cambodgien ; - le sol péruvien, pour ses actifs résiduels. Pour couvrir ce risque, EEM ajuste ses provisions dans ses comptes sociaux, à chaque arrêté comptable, à hauteur des variations de parité de ces devises.

Les incertitudes pour les six mois restants sont relatives à l'évolution des litiges et à l'issue de l'OPA.

A.10- Principaux contentieux

Contentieux	Présentation	Procédure	Renvoi à l'annexe
Litige relatif à Val Thaurin	Contentieux en cours relatif au remboursement un prêt d'un million d'euros et des intérêts Demandeur : EEM et société	Procédures judiciaires toujours pendantes. Depuis le 5 juillet 2023, la SCCV a été placée en liquidation judiciaire.	B. C3

	Les Vergers		
EEM c/ François Gontier (Cambodge) (Affaire pénale n°901 en date du 5 août 2022 devant le tribunal de Siem Reap)	Contentieux sur les dettes contractées par VAK au profit personnel de François Gontier et conservation des profits de l'hôtel	Une plainte pénale contre M. François Gontier a été déposée le 5 août 2022 auprès du procureur du tribunal de première instance de Siem Reap. Une audience de jugement s'est tenue le 13 mai 2025. Le juge a renvoyé l'affaire et a demandé aux parties des preuves complémentaires. La prochaine audience est prévue pour le 22 janvier 2026.	B. b
EEM c/ Chung Rany, Ly Nayee et Pierre Ader	Demande en révision de l'arrêt de la Cour suprême n° 115 en date du 12 avril 2022 Récupération des 51% du capital de VAE détenus par les deux porteuses de part locales	Mémoire à déposer auprès de la Cour Suprême du Cambodge avant le 12 avril 2027.	B. b
Pierre Ader et Bernard Gautier c/ VAK	Réclamation de dividendes non versés (7 679 K EUR correspondant à 9.000 KUSD au cours du 30 juin 2025) pour la période allant de 2004 à 2017 par MM. Pierre Ader et Bernard Gautier	Le 27 mai 2024, messieurs Ader et Gauthier ont assigné VAK. L'audience de plaidoirie s'est tenue le 3 septembre 2025. Le jugement sera annoncé le 2 octobre 2025.	B. b

Pierre Ader et Bernard Gautier c/ VAK (affaire civile n° 379 du 22 septembre 2022)	Action en remboursement d'un compte-courant réclamé par MM. Pierre Ader et Bernard Gautier	Jugement rendu le 08 novembre 2023 rejetant les demandes de Pierre Ader et Bernard Gautier. Arrêt rendu par la Cour d'appel de Battambang en date du 23 octobre 2024 rejetant l'appel de Pierre Ader et Bernard Gautier. Pierre Ader et Bernard Gautier ont formé appel devant la Cour suprême en date du 18 avril 2025.	B. b
EEM c/ François Gontier	Condamnation de François Gontier par le Tribunal de commerce de Paris à payer à EEM respectivement 1,4 et 7,1 millions d'euros selon les arrêts rendus le 6 février 2020 et le 20 février 2022	Par arrêt du 6 février 2020, la cour d'appel de Paris a condamné Monsieur François Gontier à une première liquidation d'astreinte de 1 400 K€ plus 50 K€ au titre de l'article 700 du Code de procédure civile. Par arrêt du 9 juin 2022, la cour d'appel de Paris a condamné Monsieur François Gontier à une nouvelle astreinte, arrêtée au 20 février 2022, de 7.100 K€ plus 10 K€ au titre de l'article 700 du Code de procédure civile.	B. a
EEM c/ Monsieur Pierre Nollet	Contentieux devant la Cour d'Appel de Paris sur l'attribution d'actions gratuites à cet ancien dirigeant incluant une demande de restitution d'EEM des sommes consignées	Une demande de restitution d'EEM des sommes consignées est pendant devant la Cour d'Appel.	B. a

EEM c/ Monsieur Valéry Le Helloco et consorts	Action sociale en responsabilité à l'encontre de l'ancien dirigeant d'EEM	La procédure est toujours pendante devant le tribunal de commerce Nanterre.	B. a
EEM c/ la société d'administrateurs judiciaires BCM	Demande de mise en cause de la responsabilité professionnelle de la société d'administrateurs judiciaires BCM pour fautes commises dans l'exercice de son mandat d'administrateur provisoire de la société du 6 février 2020 au 8 août 2021	La Société, par assignation en date du 9 juillet 2024, a saisi le Tribunal judiciaire de Paris. La procédure est pendante.	B. a

A.11- Parties liées

S'agissant des transactions entre parties liées aucune convention n'a été conclue depuis les informations communiquées dans le rapport annuel 2024. Aucune modification de convention n'est intervenue depuis cette date.

B- RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

I. BILAN CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024	Notes
Ecarts d'acquisition - Goodwill			8
Immobilisations incorporelles		2	9
Immobilisations corporelles	2 748	3 171	10
Immeubles de placement	77	119	11
Droits d'utilisation	4 971	5 655	12
Titres mis en équivalence			14
Autres actifs financiers non courants	54	56	13
Autres actifs non courants	250	250	
Impôts différés			
ACTIFS NON COURANTS	8 100	9 252	
Clients		38	
Actifs financiers courants		1	15
Autres actifs courants	1 843	1 939	16
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 688	11 695	19
ACTIFS COURANTS	11 531	13 673	
ACTIFS NON COURANTS ET GROUPE D'ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE			
TOTAL DE L'ACTIF	19 631	22 925	
Capital	14 346	14 346	18
Réserves consolidées	-3 196	3 987	
Ecarts de conversion	126	-282	
Résultat net part du Groupe	1 398	-7 182	
Capitaux propres part du Groupe	12 674	10 868	
Intérêts des minoritaires	169	196	
CAPITAUX PROPRES	12 843	11 064	
Passifs locatifs	246	277	
Provisions non courantes	274	273	20
Impôts différés	1 271	1 452	
PASSIFS NON COURANTS	1 791	2 001	
Emprunts auprès des établissements de crédit			19
Emprunts et dettes financières divers	3 571	4 049	21
Passifs Locatifs	30	30	
Fournisseurs	493	978	
Provisions courantes	347	3 939	23
Autres passifs non financiers courants	556	864	22
Passif d'impôt exigible			
PASSIFS COURANTS	4 997	9 859	
PASSIFS LIES AUX ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE			
TOTAL DU PASSIF	19 631	22 925	

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés.

II. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024	Notes
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	256	126	281	
Charges opérationnelles :				
Achats consommés	0	0	0	
Charges externes	-1 016	-1 349	-2 795	
Charges de personnel	-264	-218	-479	
Impôts et taxes	-20	-40	-88	
Dotations nettes aux amortissements	-238	-137	-553	
Dépréciation d'actifs nets des reprises	64	26	-5 049	
Provisions pour risques et charges	3 375	-77	-98	
Autres produits (charges) opérationnelles	-20	-168	-220	
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	2 137	-1 837	-9 002	24
Autres produits et charges opérationnels non courants	0	37	-130	25
RESULTAT OPERATIONNEL	2 137	-1 800	-9 132	
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	133	182	338	
Coût de l'endettement financier brut	0	0	0	
<i>ST Coût de l'endettement financier net</i>	<i>133</i>	<i>182</i>	<i>338</i>	
Autres produits et charges financiers (1)	-914	135	256	
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	2	-8	-15	24
RESULTAT AVANT IMPOTS	1 357	-1 491	-8 553	
Charge d'impôt sur le résultat	17	243	1 326	
RESULTAT APRES IMPOTS DES ACTIVITES POURSUIVIES	1 374	-1 248	-7 226	
Résultat net d'impôt des activités abandonnées (2)	0	0	0	
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	1 374	-1 248	-7 226	24
Résultat net attribuable aux porteurs de capitaux propres de la société mère	1 398	-1 245	-7 182	
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	-24	-3	-44	
Résultat net par action en euros des activités poursuivies	0,24	-0,22	-1,26	
Résultat dilué par action en euros des activités poursuivies	0,24	-0,22	-1,26	
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	0,24	-0,22	-1,26	
Résultat dilué par action en euros de l'ensemble consolidé	0,24	-0,22	-1,26	

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés.

III. ETAT DU RESULTAT GLOBAL

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024
Résultat de l'ensemble consolidé (A)	1 374	-1 248	-7 226
Variation des écarts de conversion	405	-34	-47
Variation de la juste valeur des actifs comptabilisés à la juse valeur par OCI	0	0	0
Autres éléments du résultat global (B)	405	-34	-47
Résultat global de l'ensemble consolidé (A) + (B)	1 780	-1 282	-7 274
Attribuable à:			
. Actionnaires d'EEM	1 806	-1 274	-7 240
. Participations ne donnant pas le contrôle	-27	-8	-34

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés.

IV. TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE

	30/06/2025	30/06/2024	31/12/2024	Notes
(en Keuros)				
Résultat net de l'ensemble consolidé	1 374	-1 248	-7 226	
Dotations (reprises) nettes d'amortissements et provisions	-3 561	69	5 733	
Produits financiers	-133	-182	-338	
Impôt sur les sociétés	-17	-243	-1 326	
(Plus-values), moins-values de cession et de dilution	0	0	-434	
Capacité d'autofinancement avant intérêts et impôts	-2 337	-1 604	-3 592	
Variation des clients	55	99	133	
Variation des fournisseurs	-472	40	46	
Variation des autres actifs et passifs courants	61	-192	-116	
Intérêts reçus	120	166	332	
Impôt sur le résultat (payé) remboursé	0	-936	-936	
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE OPERATIONNELLE	-2 572	-2 427	-4 133	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-5	-7	-75	10
Acquisitions d'actifs financiers non courants	0	-5	-28	13
Cessions d'immeubles de placement	0	0	3 495	
Cessions d'actifs financiers non courants	0	16	16	
Variation des autres actifs et passifs non courants	-19	0	0	
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	-24	4	3 408	
Variation du passif locatif	0	5	0	
Remboursement de dettes financières	0	0	-31	
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE DE FINANCEMENT	0	5	-31	
IMPACT DES DIFFERENCES DE CHANGE	590	-132	-131	
VARIATION DE TRESORERIE	-2 007	-2 550	-887	
TRESORERIE NETTE				
à l'ouverture	11 695	12 581	12 581	
à la clôture	9 688	10 031	11 695	
Dont :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 688	10 032	11 695	
Découverts bancaires	0	0	0	

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés.

V. VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)	Capital	Primes	Réserves	Résultat part du Groupe	Réserve de conversion	Capitaux propres part du Groupe	participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres conso- lidés
Au 31/12/2023	14 235	5 107	-9 142	8 134	-225	18 108	655	18 763
Résultat Global								
Résultat consolidé de l'exercice				-7 182		-7 182	-44	-7 226
Autres éléments du résultat global			0		-57	-57	10	-47
Sous Total	0	0	0	-7 182	-57	-7 240	-34	-7 274
variation du capital	111		-111			0	-425	-425
Affectation du résultat			8 134	-8 134		0		0
Divers			0			0	0	0
Au 31/12/2024	14 346	5 107	-1 119	-7 182	-283	10 868	196	11 064
3 987								
Au 31/12/2023	14 235	5 107	-9 142	8 134	-225	18 108	655	18 763
Résultat Global								
Résultat consolidé de l'exercice				-1 245		-1 245	-3	-1 248
Autres éléments du résultat global			0		-29	-29	-5	-34
Sous Total	0	0	0	-1 245	-29	-1 274	-8	-1 282
Emission d'actions	111		-111			0		0
Affectation du résultat			8 134	-8 134		0		0
Divers						0		0
Au 30/06/2024	14 346	5 107	-1 119	-1 245	-254	16 834	647	17 480
Au 31/12/2024	14 346	5 107	-1 119	-7 182	-283	10 868	196	11 064
Résultat Global								
Résultat consolidé de l'exercice				1 398		1 398	-24	1 374
Autres éléments du résultat global			0		408	408	-3	405
Sous Total	0	0	0	1 398	408	1 806	-27	1 780
variation du capital						0		0
Affectation du résultat			-7 182	7 182		0		0
Divers						0		0
Au 30/06/2025	14 346	5 107	-8 302	1 398	126	12 674	169	12 843

L'annexe jointe fait partie intégrante des états financiers consolidés.

VI. ANNEXE

A) Périmètre de consolidation

Sociétés	Siège	Siren	30/06/2025	31/12/2024
Pourcentage d'intérêt du Groupe				
EEM	Paris	602 036 782		
Secteur hôtelier :				
Victoria Angkor Co. Ltd	Cambodge		100,00%	100,00%
Angkor Real Estate	Cambodge		49,00%	49,00%
Lopan	Hong Kong		100,00%	100,00%
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	96,69%	96,69%
Grandidierite	Lisbonne, Portugal		96,66%	96,66%
Soumaya	Lima, Pérou		82,16%	82,16%

Toutes les sociétés susvisées sont consolidées par intégration globale à l'exception de la société VAE qui est consolidée par mise en équivalence.

B) Présentation des comptes semestriels

Le 29 avril 2025, VAK a reçu du département de taxes du Cambodge la notification officielle de l'annulation des taxes réclamées précédemment. Aussi, la provision de 3 276 KEuros (3 581 KUSD au cours moyen du semestre) antérieurement constituée a été reprise dans les comptes consolidés au 30 juin 2025 (Cf. note 23).

a. Structure

Dans le cadre du plan de sauvegarde adopté par jugement du Tribunal de Commerce de Paris le 22 février 2022, le mandataire judiciaire conserve au 30 juin 2025, 747 K€, afin de garantir le paiement des créances restant litigieuses (envers les enfants Gontier pour 200 K€ et M. Nollet pour 505 K€) et les honoraires de procédure.

Le contentieux avec M. Pierre Nollet sur l'attribution d'actions gratuites à cet ancien dirigeant incluant une demande de restitution d'EEM des sommes consignées est pendant devant la Cour d'Appel. A ce titre, une provision de 262 K€ est inscrite dans les comptes au 30 juin 2025.

L'action en responsabilité pour faute commise dans l'exercice de leurs fonctions qu'EEM a engagée à l'encontre de Monsieur LE HELLOCO et des administrateurs qui étaient les siens lorsqu'il était Président d'EEM ainsi que des sociétés qui forment son concert est toujours pendante devant le tribunal de commerce Nanterre.

La société EEM, par assignation en date du 9 juillet 2024, a saisi le Tribunal judiciaire de Paris d'une demande de mise en cause de la responsabilité professionnelle de la société d'administrateurs judiciaires BCM pour fautes commises dans l'exercice de son mandat d'administrateur provisoire de la société du 6 février 2020 au 8 août 2021. Cette procédure reste pendante.

Enfin :

- par arrêt du 6 février 2020, la cour d'appel de Paris a condamné Monsieur François Gontier à une première liquidation d'astreinte de 1 400 K€ plus 50 K€ au titre de l'article 700 du Code de procédure civile.

- par arrêt du 9 juin 2022, la cour d'appel de Paris a condamné Monsieur François Gontier à une nouvelle astreinte, arrêtée au 20 février 2022, de 7.100 K€ plus 10 K€ au titre de l'article 700 du Code de procédure civile.

Par prudence aucun profit n'a été constaté dans les comptes au 30 juin 2025.

b. Hôtellerie

La filiale reste sans activité depuis le 1^{er} janvier 2025.

Différents litiges restent pendants :

- Litiges ayant une actualité sur 2025

VAK fait l'objet d'une action en remboursement de compte courant pour 1 852 K EUR (2.370 K USD au cours du 30 juin 2025) intentée par Messieurs Pierre Ader et Bernard Gauthier devant le Tribunal de Siem Reap. Le 8 novembre 2023, un jugement par défaut a été rendu rejetant les demandes des précités. Ils ont formé opposition au jugement par défaut. Le jugement sur l'opposition du 2 mai 2024 maintient le jugement du 8 novembre. Messieurs Ader et Gautier ont fait appel. La Cour a rejeté l'appel le 23 octobre 2024 et maintenu le jugement du 2 mai 2024. Un appel devant la Cour Suprême a été déposé le 18 avril 2025. Le 10 juillet 2025, VAK a déposé son mémoire en réponse aux motifs d'appel auprès de la Cour Suprême.

VAK a introduit le 14 juin 2023 une action au fond concernant la société VAE aux fins de révocation des mandats de Monsieur Pierre Ader comme représentant personne physique de l'actionnaire personne morale VAK dans la société VAE et comme administrateur de VAE devant le Tribunal de Siem Reap. A la suite du jugement de première instance du 22 décembre 2023 donnant droit au demandeur, Monsieur Pierre Ader a porté l'affaire en appel. Le 23 octobre 2024, la Cour a rejeté l'appel et maintenu en l'état le jugement du 22 décembre 2023. Un appel devant la Cour Suprême a été déposé le 18 avril 2025. Le 10 juillet 2025, VAK a déposé son mémoire en réponse aux motifs d'appel auprès de la Cour Suprême.

Une plainte pénale contre M. François Gontier a été déposée le 5 août 2022 auprès du procureur du tribunal de première instance de Siem Reap. Le contentieux est relatif à des dettes contractées par VAK au profit personnel de M. François Gontier et la conservation par ce dernier des profits de l'hôtel. Le juge d'instruction a ordonné la clôture de l'instruction le 21 novembre 2024. Une audience de jugement s'est tenue le 13 mai 2025. Le juge a renvoyé l'affaire et a demandé aux parties des preuves complémentaires. La prochaine audience est prévue pour le 22 janvier 2026.

- Autres litiges se poursuivant

La filiale VAK, du chef de sa propre filiale la société LOPAN, fait l'objet d'une contestation judiciaire devant le tribunal de Siem Reap, introduite sans droits, en 2021, par Monsieur Pierre Ader, visant à résilier le bail pour l'usage du terrain de l'hôtel entre la société VAE, propriétaire du sol, et la société VAK. EEM a pu intervenir pour la défense de ses intérêts. Le 21 septembre 2023, le Tribunal de Siem Reap a rejeté les demandes de Monsieur Pierre Ader qui a porté l'affaire en appel le 7 mai 2024. Le 29 avril 2025, la cour d'appel a rejeté l'exception de procédure qui avait été déposée par VAK en raison du paiement hors délai de la taxe d'appel par M. Pierre Ader. L'appel reste en cours.

Par un arrêt du 12 avril 2022, la Cour Suprême du Cambodge a reconnu sur la base du libellé des statuts de VAE, la qualité d'actionnaires aux deux porteuses de parts locales, tout en déboutant Pierre Ader de ses prétentions. La Société étudie l'éventuel dépôt auprès de la Cour Suprême du Cambodge d'une demande de révision de cet arrêt. Il serait à déposer avant le 12 avril 2027.

Le 27 mai 2024, messieurs Ader et Gauthier ont assigné VAK en réclamation de dividendes non versés (7 679 K EUR correspondant à 9.000 KUSD au cours du 30 juin 2025) pour la période allant de 2004 à 2017. Après plusieurs audiences de mise en état au cours desquelles les demandeurs n'ont toujours pas apporté d'éléments de preuve, le tribunal leur a accordé le 5 mars 2025 un nouveau report de trois mois aux fins de réunir ce que non encore produit. Le Tribunal a fixé l'audience de plaidoirie le 3 septembre 2025, laquelle s'est tenue. Le jugement sera annoncé le 2 octobre 2025. Eu égard à l'absence de fondement de la prétention, aucune provision n'a été constituée au 30 juin 2025.

Le Groupe doit poursuivre auprès des juridictions cambodgiennes la reprise de contrôle de l'actif foncier, filiale de VAK. En effet, celui-ci, structuré au travers d'une société foncière, dénommée Victoria Angkor Estate (VAE) dont le capital est détenu à 49% par VAK et 51% par deux porteuses de parts locales, est gravement mis en péril par des tentatives de cessions d'actions, menées par ces dernières, au mépris des dispositions statutaires. Les Conseils locaux, mandatés par EEM, ont franchi une première étape par l'obtention d'une décision de justice le 7 février 2023 laquelle protège VAK de tout changement indu au sein de la société VAE.

Les principaux actifs de VAK et de sa filiale à 100% Lopan sont :

- Un bail emphytéotique de 70 ans à échéance du 22 août 2066,
- Des constructions sises sur le terrain objet du bail.

L'actif de VAE est un terrain donné à bail à VAK.

Concernant la valorisation des actifs cambodgiens, de nouvelles expertises immobilières ont été réalisées par deux tiers indépendants en juin 2025.

Les valeurs retenues au 30 juin 2025 se réfèrent à ces expertises, soit :

- Terrain : 12 469 K€ (14.614 K USD contre 14.581 K USD au 31/12/2024)
- Constructions : 2 730 K€ (3.200 K USD contre 3.272 K USD au 31/12/2024)
- Loyer annuel de marché : 242 K€ (265 K USD idem en USD au 31/12/2024)

Les faibles variations de valeur constatées entre le 31 décembre 2024 et le 30 juin 2025 n'ont pas entraîné d'impact significatif quant à la valeur du droit d'utilisation sur les comptes au 30 juin 2025.

Côté VAE, il a été considéré que compte tenu des litiges en cours rendant la cession du terrain ou des titres difficiles, le terrain ne pouvait pas être valorisé chez VAE. En conséquence une valeur négative de 343 Keuros (402 KUSD au cours du 30 juin 2025) a été retenue pour VAE. Cela est à mettre en regard avec la créance de VAK sur VAE de 698 K EUR (818 KUSD au cours du 30 juin 2025) et de la valeur actualisée du passif locatif envers VAE de 276 K Euros (323 KUSD au cours du 30 juin 2025). De la sorte, l'actif du groupe sur VAE est une valeur prudente de 79 KEUR.

Ainsi, l'essentiel de la valeur des actifs cambodgiens au 30 juin 2025 est dans les constructions (2 730 K EUR correspondant à 3.200 K USD au cours du 30 juin 2025) et le droit au bail (4.695 K EUR correspondant à 5.503 KUSD au cours du 30 juin 2025 de valeur nette d'amortissements et de dépréciation), un passif d'impôt différé de 1.271 K EUR correspondant à 1.490 KUSD au cours du 30 juin 2025 existant par ailleurs, soit un net d'impôt de 6.154 K EUR (7.213 KUSD au cours du 30 juin 2025).

c. Immobilier

c.1 SOFILOT

La société SOFILOT a été mise en liquidation judiciaire le 2 novembre 2022. La créance de 1.037 K€ au 30 juin 2025 (idem au 31/12/2024) détenue sur cette société (nominal et intérêts) est entièrement dépréciée depuis le 31/12/2017.

c.2 SA Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses (SAIP) – investissement à Lima, Pérou

SAIP détient 100% de la société GRANDIDIERITE SGPS de droit portugais qui détient 85% des titres de la société SOUMAYA.

SOUMAYA détient quelques actifs mobiliers résiduels à recouvrer.

c.3 Les Vergers

Val Thaurin :

La société détient un prêt envers la SCCV Val Thaurin dont le reste à rembourser s'élève à 595 K€ en capital et à 1.340 K€ pour les intérêts (idem 31/12/2024). De multiples procédures judiciaires ont été engagées pour recouvrer cette somme. Celles-ci sont toujours pendantes. Depuis le 5 juillet 2023, la SCCV a été placée en liquidation judiciaire. Compte tenu des incertitudes et de la contestation de la créance, le prêt est entièrement déprécié (idem 31/12/2024).

Autres opérations :

Les deux créances précédemment détenues par la société Les Vergers dans le cadre de l'opération immobilière de la SCI Passages 99 d'un montant total de 365 K€ sont prescrites et en conséquence ne figurent plus dans les comptes au 30 juin 2025. Elles étaient dépréciées à 100%.

c.4 SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS

Au 30 juin 2025, la Société est propriétaire d'un lot de 155 m² en cours de rénovation. A la suite de la résiliation du bail avec l'ancien locataire, une indemnité d'éviction de 100 K€ a été versée en début de semestre, intégralement provisionnée au 31 décembre 2024.

d. Evolution de la trésorerie

La capacité d'autofinancement du 1^{er} semestre 2025 avant intérêts et impôts est négative de 2 337 K€ (-1 604 pour le 1^{er} semestre 2024). Elle inclut des charges opérationnelles nette des produits pour -1 065 K€ et des pertes de change pour -916 K€.

Compte tenu des autres éléments dont les principaux sont la variation du besoin en fonds de roulement (-355 K€ dont dettes fournisseurs pour -472 K€), les intérêts reçus (120 K€) et les impacts de change (590 K€), la trésorerie du groupe diminue de 2 007 K€ passant de 11.695 K€ au 31 décembre 2024 à 9.688 K€ au 30 juin 2025.

En synthèse, cette diminution de 2 007 K€ provient majoritairement :

- Des charges opérationnelles nette des produits pour 1 065 K€
- Des variations de change pour -326 K€
- De la variation du besoin en fonds de roulement pour -355 K€

Evènements postérieurs à la clôture

Il a été décidé :

- La liquidation des sous filiales SOUMAYA et GRANDIDIERITE.
- De déménager le siège social de la Société EEM dans les locaux situés 38, rue de la Croix des Petits Champs, 75001 Paris, dont elle est propriétaire à travers CPC.

C) 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 2025 sont établis en conformité avec les normes comptables internationales (IAS/IFRS) adoptées dans l'Union Européenne.

Les comptes consolidés semestriels résumés du Groupe au 30 juin 2025 ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Ils ont été arrêtés par le conseil d'administration d'EEM en date du 24 septembre 2025.

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 2025. 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 2024 (cf. note 2 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2024), à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations, d'application obligatoire pour le Groupe au 1er janvier 2025, soit :

N° Norme	Libellé	Observations	Date application
Amendements à IAS 21	Absence de convertibilité	Adoptés UE	01/01/2025

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 2025 ou dont l'application obligatoire est postérieure au 30 juin 2025 :

N° Norme	Libellé	Observations	Date application
IFRS 14	Comptes de report réglementaires	Non adoptés UE	01/01/2016
IFRS 18	Présentation des états financiers et informations à fournir	Non adoptés UE	01/01/2027
IFRS 19	Filiales sans responsabilité publique - Informations à fournir	Non adoptés UE	01/01/2027
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	indéterminé
Amendements à IFRS 9 et IFRS 7	Classification et évaluation des instruments financiers	Non adoptés UE	01/01/2026

2.2) Bases d'évaluation

Les états financiers sont établis selon la convention du coût historique et ont été établis en appliquant le principe de la continuité d'exploitation.

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 :

- de l'estimation des litiges et de la valeur recouvrable de certaines créances,
- des valeurs retenues dans le cadre des tests de dépréciation,
- de la juste valeur des actifs,

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'impôts différés au 30 juin 2025 concernent essentiellement les sociétés françaises. Ils ont été comparés aux plus-values latentes du Groupe imposables à ce jour et aux charges de structure. Aucun actif d'impôt n'a été constaté au 30 juin 2025.

Concernant les Sociétés péruviennes et cambodgiennes, les analyses ne permettent pas à ce jour de constater un actif d'impôt.

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 examiné les secteurs de l'immobilier et de l'hôtellerie.

Le bien immobilier parisien a été valorisé en septembre 2025 par un expert indépendant ayant une qualification professionnelle pertinente et reconnue ainsi qu'une expérience récente quant à la situation géographique et la catégorie de ce type d'immeuble.

L'actif hôtelier cambodgien a été valorisé en son ensemble (foncier et bâti) en juin 2025 par des experts indépendants locaux.

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.

D) Compléments d'information sur le bilan et le compte de résultat

Les informations sont données en milliers d'euros.

8) Ecarts d'acquisition

	30/06/2025	31/12/2024
Valeur d'acquisition à l'ouverture	142	133
Variation de périmètre	0	0
Ecarts de conversion	9	9
Valeur d'acquisition à la clôture	151	142
Pertes de valeur à l'ouverture	-142	-133
Pertes de valeur sur goodwill	0	0
Ecarts de conversion	-9	-9
Pertes de valeur à la clôture	-151	-142
Valeur nette	0	0

9) Immobilisations incorporelles

	31/12/2024	Augmentation	Ecarts de conversion	30/06/2025
Marques et autres droits	0			0
Logiciels	93		-11	82
Divers	94		-11	84
Valeur brute	187	0	-21	166
Marques et autres droits	0			0
Logiciels	93	0	-11	82
Divers	92	2	-11	84
Amortissements et pertes de valeur	185	2	-21	166
Valeur nette	2	-2	0	0

10) Immobilisations corporelles

	31/12/2024	Transfert	Augmentation	Diminution	Ecarts de conversion	30/06/2025
Terrains	0					0
Constructions	3 629	3	4		-413	3 223
Installations techniques	22				-1	20
Autres immobilisations corporelles	32	-14	1		0	19
Immobilisations en cours	3	-3			0	0
Valeur brute	3 685	-14	5	0	-414	3 262
Terrains	0					0
Constructions	479		72		-59	492
Installations techniques	10				-1	9
Autres immobilisations corporelles	25	-14	2		0	13
Amortissements & pertes de valeur	514	-14	74	0	-60	514
Valeur nette	3 171	0	-69	0	-354	2 748

Les constructions concernent Victoria Angkor. Leur valeur en USD est celle qui leur a été donnée lors de l'entrée dans le périmètre de consolidation en 2023 à laquelle s'ajoute les constructions nouvelles.

11) Immeubles de placement

	30/06/2025		31/12/2024		
	Paris Croix des Petits Champs	TOTAL	Paris Croix des Petits Champs	Soumaya	TOTAL
Immeubles de placement, solde d'ouverture	119	119	202	3 484	3 686
Valeur brute	1 305	1 305	1 305	3 649	4 954
Cumul des amortissements	-1 186	-1 186	-1 103	-165	-1 268
Cumul des pertes de valeur					
Cession		0		-3 486	-3 486
Investissements		0			0
Correction amortissements antérieurs		0			0
Transferts en actifs détenus en vue de la vente		0			0
Transferts des immobilisations corporelles		0		-14	-14
Amortissements	-42	-42	-83	-52	-136
Dépréciations		0		53	53
Ecart de conversion		0		15	15
Immeubles de placement, solde de clôture	77	77	119	0	119
Valeur brute	1 305	1 305	1 305	0	1 305
Cumul des amortissements & dépréciations	-1 228	-1 228	-1 186	0	-1 186
Cumul des pertes de valeur					
Juste valeur des immeubles de placement comptabilisée au coût historique (1)	1 800		2 300		
Prix de cession				3 495	
Plus (moins-value) de cession				9	

(1) Selon expertise de septembre 2025. La Société a reçu en mars 2025 une offre indicative d'environ 2,17 M€, à laquelle elle n'a pas donné suite.

12) Droits d'utilisation

	31/12/2024	Augmentation	Ecart de conversion	30/06/2025
Valeur brute				
Droit d'utilisation	307	5	-35	276
Droit au bail	10 765		-1223	9 542
Total	11 071	5	-1258	9 818
Amortissements & pertes de valeur (1)	5 417	49	-618	4 847
Valeur nette	5 655	-44	-639	4 971

(1) sur le droit au bail

Les droits sont amortis sur la durée restant à couvrir du bail lors de l'entrée dans le périmètre de consolidation en 2023, soit 43 ans.

13) *Autres actifs financiers non courants*

	Actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	Prêts et créances au coût amorti	30/06/2025	Actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global	Actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	Prêts et créances au coût amorti	31/12/2024
Actifs financiers, solde d'ouverture	11	44	56	0	11	32	43
Valeur brute	11	44	56	0	11	32	43
Cumul des pertes de valeur	0	0	0	0	0	0	0
Investissements			0			28	28
Cessions, remboursements			0			-16	-16
Transferts (vers) les autres actifs courants		1	1				0
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change		-2					
Actifs financiers, solde de clôture	11	43	54	0	11	44	56
Valeur Brute	11	43	54	0	11	44	56
Cumul des pertes de valeur	0	0	0	0	0	0	0

Le détail des « Actifs financiers évalués au coût amorti » s'établit comme suit :

	30/06/2025		31/12/2024	
	Valeur brute	Valeur nette de dépréciation	Valeur brute	Valeur nette de dépréciation
Dépôts de garantie	43	43	44	44
	43	43	44	44

Il était indiqué comme montant de dépôt de garantie au 31/12/2024 la somme de 25 K€. À la suite d'une erreur matérielle, ce montant a été corrigé dans le présent rapport.

Celui des « Actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net » s'établit comme suit :

	30/06/2025		31/12/2024	
	Valeur brute	Juste valeur	Valeur brute	Juste valeur
Divers	11	11	11	11
	11	11	11	11

14) *Titres mis en équivalence*

La valeur de mise en équivalence de VAE est nulle au 30 juin 2025 (comme au 31 décembre 2024). Une provision pour risques sur VAE de 343 KEuros figure dans les comptes au 30 juin 2025 (Cf. note 23).

15) Actifs financiers courants

	30/06/2025	31/12/2024
Créances liées à des opérations immobilières (1)	2 971	2 971
Créances relatives à Victoria Angkor		
Autres créances diverses	0	1
Valeur brute	2 971	2 972
A déduire : dépréciations (2)	-2 971	-2 971
Valeur nette	0	1
(1) Opérations Sofilot	1 037	1 037
Prêt Val Thaurin	1 935	1 935
(2) Opérations Sofilot	-1 037	-1 037
Créances sur Victoria Angkor		
Prêt Val Thaurin	-1 935	-1 935

16) Autres actifs courants

	30/06/2025	31/12/2024
Avances et acomptes versés	14	2
Créances sur l'Etat	239	232
Créances sur le personnel	0	19
Autres créances diverses (1)	2 035	2 523
Charges constatées d'avance	42	48
Valeur brute	2 330	2 824
A déduire : dépréciations (2)	-487	-885
Valeur nette	1 843	1 939
Dont :		
Immobilier	124	65
Hôtellerie	836	910
Structure	882	965
(1) soit :	1 843	1 939
Créances sur reliquat d'opérations immobilières (Foch)		336
Compte courant Victoria Angkor Estate	698	790
Créance F. Gontier	484	546
Trésorerie réservée au paiement du passif de sauvegarde et aux honoraires de procédure	747	745
débiteurs divers	107	107
(2) soit :		
Créances sur reliquat d'opérations immobilières (Foch)		-336
Créance F. Gontier	-484	-546
sur débiteurs divers	-3	-3

17) *Actifs d'impôts différés*

Au 30 juin 2025, les déficits fiscaux du Groupe représentent 41,5 millions d'euros (40,7 au 31 décembre 2024) appartenant à ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR (déficits d'intégration fiscale et déficits antérieurs à l'intégration). Une créance de report en arrière des déficits existe depuis le 31 décembre 2024 pour 238 K€ inscrite en « autres actifs non courants ».

18) *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 30/06/25	5 738 299	496 306	2,5
au 31/12/24	5 738 299	1 017 608	2,5
au 31/12/23	5 693 999	1 203 063	2,5
au 31/12/22	5 693 999	2 379 143	2,5
au 31/12/21	5 693 999	2 346 089	2,5

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

Le 28 mai 2025, la Cour d'Appel de Paris a prononcé la privation de la totalité des droits de vote attachés aux actions de Monsieur Valéry le Helloco, la société Financière VLH, la société Degemer Group et la société Le Clézio Industrie dans la société Electricité et Eaux de Madagascar pour une durée de cinq ans à compter de la date de sa décision.

b) Autorisations accordées

Néant

19) *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			
		30/06/2025	31/12/2024
Emprunts à plus d'un an et moins de cinq ans		0	0
Emprunts à plus de cinq ans		0	0
Intérêts courus sur emprunts			
Passifs financiers non courants	I	0	0
Emprunts à moins d'un an		0	0
Intérêts courus sur emprunts		0	0
Banques créditrices		0	0
Passifs financiers courants	II	0	0
Total Passifs financiers	III = I + II	0	0
dont Taux fixe		0	0
Taux variable		0	0
Comptes à terme		8 367	10 142
Disponibilités		1 321	1 553
Trésorerie et équivalents de trésorerie	IV	9 688	11 695
Endettement financier net	(III – IV)	-9 688	-11 695

20) Provisions non courantes

	31/12/2024	Augmen- tation	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Transfert de courant	30/06/2025
Litiges actionnaires	262	0	0	0	0	262
Avantages postérieurs à l'emploi	11	1	0	0	0	12
Total	273	1	0	0	0	274

21) Emprunts et dettes financières diverses

	30/06/2025	31/12/2024
Dépôts	36	60
Autres emprunts	3 535	3 989
	3 571	4 049
Dont :		
Immobilier	0	19
Hôtellerie	3 571	4 029
Structure		
Total	3 571	4 049

22) Autres passifs non financiers courants

	30/06/2025	31/12/2024
Dettes sociales	70	103
Dettes fiscales	6	174
Avances et acomptes reçus	159	180
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	0	0
Avances en comptes courants (1)	284	284
Créditeurs divers	1	83
Produits constatés d'avance (2)	35	39
	556	864
Dont :		
Immobilier	33	34
Hôtellerie	199	378
Structure	325	452
	556	864
Dont :		
(1) Foch investissements	53	53
Le Clezio Industries	26	26
Apports	200	200
Divers	5	5
(2) divers	35	39
sur loyers		

23) Provisions courantes

	31/12/2024	Dotations	Reprises utilisées	reprises non utilisées	Ecart de change	30/06/2025
Charges						
Charges sociales sur actions gratuites	0					0
sur titres mis en équivalence	388	0		-2	-44	343
sur litige fiscal	3 447	0		-3 276	-171	0
sur litige commercial	104	0	-100	0		4
	3 939	0	-100	-3 278	-215	347
Dont :						
Immobilier	159	0	-100	0		59
Hôtellerie	3 779	0	0	-3 278	-215	287
Structure	1		0			1
	3 939	0	-100	-3 278	-215	347

24) Informations sectorielles

a) Analyse des résultats par activité

	Immobilier	Hôtellerie	Structure	juin-25
Produit des activités ordinaires	0	216	40	256
Charges opérationnelles	-250	3 098	-968	1 881
Dont charges externes	-205	-11	-800	-1 016
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs	-42	-130	-2	-174
Résultat opérationnel courant	-250	3 314	-928	2 137
Autres produits et charges opérationnels non courants	0	0	0	0
Résultat opérationnel	-250	3 314	-928	2 137
Produits financiers	1	0	133	134
Charges financières	-11	0	-905	-916
Quote-part des entreprises mises en équivalence		2		2
Résultat avant impôt	-259	3 316	-1 699	1 357
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession	0	0		0
Charge d'impôt sur le résultat	0	17	0	17
Résultat net de l'ensemble consolidé	-259	3 333	-1 699	1 374

	Immobilier	Hôtellerie	Structure	juin-24
Produit des activités ordinaires	126	0	0	126
Charges opérationnelles	-250	-435	-1 277	-1 962
Dont charges externes	-128	-237	-984	-1 349
Dont dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations d'actifs	-19	-183	91	-110
Résultat opérationnel courant	-124	-435	-1 277	-1 837
Autres produits et charges opérationnels non courants	0	33	4	37
Résultat opérationnel	-124	-402	-1 273	-1 800
Produits financiers	17	0	319	335
Charges financières	-16	0	-2	-18
Quote-part des entreprises mises en équivalence		-8		-8
Résultat avant impôt	-124	-410	-956	-1 491
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession	0	0		0
Charge d'impôt sur le résultat	0	10	232	243
Résultat net de l'ensemble consolidé	-124	-400	-724	-1 248

Toutes les activités sont en France, sauf l'immobilier qui est en partie au Pérou et l'hôtellerie qui est au Cambodge.

b) Analyse du capital investi par activité

	30/06/2025		31/12/2024	
Répartition par activité :				
Immobilier	128	2,54%	110	2,19%
Hôtellerie	4 494	89,05%	4 803	95,42%
Structure	425	8,42%	121	2,40%
	5 047	100,00%	5 033	100,00%
Répartition géographique :				
France	471	9,33%	153	3,03%
CEE	14	0,27%	11	0,22%
Pérou	68	1,35%	67	1,33%
Asie	4 494	89,05%	4 803	95,42%
	5 047	100,00%	5 033	100,00%
Réconciliation du capital investi :				
Capitaux propres	12 843		11 064	
A ajouter :				
Impôts différés	1 271		1 452	
Provisions courantes et non courantes	621		4 212	
Endettement financier net	-9 688		-11 695	
	5 047		5 033	

c) Analyse sectorielle du bilan

	Immobilier	Hôtellerie	Structure	30/06/2025
Immobilisations corporelles	11	2 731	6	2 748
Immeubles de placement	77	-	-	77
Droits d'utilisation	-	4 971	-	4 971
Autres actifs financiers	12	17	25	54
Autres actifs non courants	-	-	250	250
Actifs non courants	100	7 719	281	8 100
Passifs locatifs	-	-276	-	-276
Fournisseurs	-64	-16	-414	-493
Dettes fiscales et sociales	-2	-5	-70	-77
Autres actifs moins passifs courants et non courants	94	-2 928	627	-2 207
Actifs moins passifs hors endettement net	28	-3 225	144	-3 053
Capitaux investis	128	4 494	425	5 047

	Immobilier	Hôtellerie	Structure	31/12/2024
Immobilisations incorporelles	0	2	0	2
Immobilisations corporelles	12	3 153	6	3 171
Immeubles de placement	119	0	-	119
Droits d'utilisation	0	5 655	0	5 655
Autres actifs financiers	11	19	25	56
Autres actifs non courants	0	0	250	250
Actifs non courants	142	8 829	281	9 252
Clients	28	10	0	38
Actifs financiers courants	1	0	0	1
Passifs locatifs	0	-307	0	-307
Fournisseurs	-72	-232	-674	-978
Dettes fiscales et sociales	-3	-159	-115	-277
Autres actifs moins passifs courants et non courants	15	-3 339	628	-2 696
Actifs moins passifs hors endettement net	-32	-4 026	-161	-4 219
Capitaux investis	110	4 803	121	5 033

25) Autres produits et charges opérationnels non courants

	30/06/2025		30/06/2024	
	Charges	Produits	Charges	Produits
Litiges sociaux			-68	66
Litiges commerciaux			-56	56
Divers				39
			-124	161

26) 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...).

Au 30 juin 2025, il n'y a pas d'engagements hors bilan ni de passifs éventuels.

27) Informations relatives aux parties liées

Les conditions de rémunération des mandataires sociaux du Groupe sont arrêtées par le Conseil d'Administration.

Pour le semestre :

- il a été comptabilisé pour la Présidente et Directrice Générale une rémunération brute hors charges sociales de 110 KEuros.

- une charge de 75 KEuros a été comptabilisée et payée au titre de la rémunération des Administrateurs pour la période.

Valeurs brutes	30/06/2025		
	Charges	Produits	Créances (dettes)
EEM			
SAIPPP Le Clezio Industries			-26
TOTAL			-26

28) Résultat par action

(en euros)	30/06/2025	31/12/2024
Résultat net part du Groupe	1 398 220	-7 182 459
Résultat après impôt des activités poursuivies	1 374 387	-7 226 234
Nombre d'actions début de période	5 738 299	5 693 999
Nombre d'actions fin de période	5 738 299	5 738 299
Nombre moyen d'actions d'autocontrôle	0	0
Nombre d'actions pondérées	5 738 299	5 716 149
Actions potentielles dilutives :		
Options moyenne pondérée	0	0
Actions gratuites moyenne pondérée	0	0
Nombre pondéré d'actions et d'actions dilutives	5 738 299	5 716 149
Résultat net dilué par action	0,24	-1,26
Résultat après impôt des activités poursuivies dilué par action	0,24	-1,26

**C- ANNEXE : RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES
COMPTES SEMESTRIELS**



PKF Arsilon Commissariat aux Comptes

3 rue d'Héliopolis
75017 Paris



BM&A

11 rue Laborde
75008 Paris

ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR (EEM)

Société anonyme
40, rue du Louvre
75001 Paris

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION
FINANCIERE SEMESTRIELLE 2025**

PERIODE DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2025

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION
FINANCIERE SEMESTRIELLE 2025**

PERIODE DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2025

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale 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 (EEM) relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2025, 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 consolidés semestriels résumés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. VERIFICATION SPECIFIQUE

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.

Paris, le 24 septembre 2025

Les commissaires aux comptes

PKF Arsilon Commissariat aux Comptes

BM&A

Didier ARIAS

Didier Arias

Thierry Bellot

Thierry Bellot

Marie-Cécile Moinier

Marie-Cécile Moinier