



## **PERSONNE ASSURANT LA RESPONSABILITE DU RAPPORT ANNUEL**

### **FONCTION DU RESPONSABLE DU RAPPORT ANNUEL**

**PIERRE NOLLET** – Directeur Général

### **ATTESTATION DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL**

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes 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 de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquelles elles sont confrontées.

Paris, le 28 avril 2017

**Pierre NOLLET**  
Directeur Général

### **RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES**

- **EXPONENS CONSEIL ET EXPERTISE**  
20 rue Brunel – 75017 Paris  
Représenté par Nathalie Lutz  
Mandat attribué le 23 juin 2016 et expirant lors de l'AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016
  
- **DELOITTE ET ASSOCIES**  
185, Ave Charles de Gaulle – 92524 Neuilly s/Seine Cedex  
Représenté par Vincent Blestel  
Mandat attribué le 19 décembre 2011 et expirant lors de l'AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016



**VIKTORIA INVEST**  
**RAPPORT DE GESTION**

**Exercice 2016**

**FAITS MARQUANTS**

L'exercice 2016 a été marqué principalement par :

- la poursuite du programme d'économies de la société mère, qui s'est traduite par une baisse des charges d'exploitation de 0,38M€ sur l'exercice, s'ajoutant à celle de 0,468M€ enregistrée sur l'exercice 2015, ainsi que la recherche de ressources stables de la société mère depuis juin 2015 (redevance de management versée par l'hôtel cambodgien : 171K US\$ sur l'exercice 2016 vs 94K US\$ sur le second semestre 2015)
- les aléas sociaux rencontrés sur l'hôtel Victoria Angkor qui en ont perturbé l'exploitation du premier trimestre de l'exercice, et ont retardé l'effet des mesures prises à la fin de l'exercice 2015
- la poursuite du désendettement du Groupe (-0,8M€) comme de la société mère (-0,521M€)
- enfin, le Conseil d'Administration du 16 décembre a pris acte de la démission du Président du Conseil d'Administration, François GONTIER, et a nommé pour le remplacer à ces fonctions M. Guy WYSER-PRATTE (décision prise sur l'exercice, mais avec prise d'effet le 16 février 2017).

L'exercice 2016 a été clos sur un résultat social à l'équilibre (0,04M€ vs 1,38M€ en 2015 et une perte consolidée de 0,804M€ (vs un bénéfice de 0,578M€ en 2015).

Les capitaux investis du groupe sont en légère diminution (17,33M€ au 31 décembre 2016 vs 17,98 M€ à la clôture de l'exercice 2015) en raison notamment des variations de change et des remboursements de comptes courants de l'hôtel d'Angkor à la société mère intervenues au cours de l'exercice.

Le plus important actif du Groupe, sa participation dans Gascogne, n'apparaît pas dans ce périmètre alors qu'elle représente, comptabilisée au cours de bourse, 49,4% de la valeur nette des participations dans les comptes sociaux et 83,6% de la capitalisation boursière du Groupe au 31 décembre 2016.

Les fonds propres du Groupe ont suivi la même tendance : 13,05M€ au 31 décembre 2016 contre 13,02M€ en 2015.

A l'issue de l'exercice 2016, l'actif net consolidé et social par action reflétait ces données et s'établissait respectivement à 4,01 € (4,00 € en 2015) et 5,10 € (5,09 € en 2015).

A cette même date, l'endettement net consolidé et social par action ressortait à 1,25 €/action et 0 €/action (1,47 € et 0,19 € en 2015). Le ratio d'endettement net était de 0,31x en consolidé et de 0 x en social (0,37x et 0,04x en 2015).

En termes économiques, les actifs du Groupe comportent désormais deux actifs importants de potentiel économique semblables et divers actifs à caractère immobilier dont la sortie a été et devrait être plus tardive que prévu, et pour une notable partie judiciairisée.

La valeur boursière du Groupe, sur la base du dernier cours coté du 31 décembre 2016 de 3,60 €/action était de 11,70M€ (capitalisation boursière au 31 décembre 2015 : 12,94M€), à rapprocher de la valeur boursière à la même date de ses participations dans Gascogne et SFC de 10,95M€.

### COMPTES CONSOLIDES

Les comptes consolidés 2016 ont été établis selon les mêmes méthodes que l'exercice précédent, à savoir:

- la société mère, l'hôtellerie et l'immobilier ont été intégrés globalement,
- la participation dans GASCOGNE est un actif financier valorisé au cours de bourse, et, en conséquence, ne contribue plus au résultat du Groupe
- la participation dans SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS est un actif financier disponible à la vente, également valorisé au cours de bourse.

Toutefois, la prise en compte dans les états financiers 2016 d'un swap de taux existant sur le crédit-bail adossé consenti sur l'immeuble de la rue Croix des Petits Champs ne l'ayant pas été jusqu'alors a conduit à corriger les états financiers 2015 (diminution des réserves de 728K€, augmentation du résultat net part du Groupe de 106K€, et augmentation des passifs courants de 622K€ du bilan)

Le chiffre d'affaires publié qui comporte celui de la société mère, celui des filiales immobilières et celui de l'hôtel d'Angkor, s'est établi à 4,76M€ contre 11,46M€, en forte diminution par rapport à l'exercice précédent (-59%), lequel avait été très fortement impacté par une cession immobilière réalisée par une filiale ayant le statut de marchand de biens.

Il a été réalisé à 93,08% à l'étranger (41,95 % en 2015), part correspondant à celle de l'hôtel d'Angkor (hôtellerie).

Cette baisse d'activité est la résultante à la fois de l'absence de cession immobilière sur l'exercice (celle-ci avait représenté 55,39% du chiffre d'affaires de l'exercice 2015) et de la diminution de 6,5% du chiffre d'affaires de l'hôtel cambodgien.

Les charges opérationnelles courantes s'établissent à 6,03M€ (11,45M€ en 2015), en diminution de 47,37 % par rapport à l'exercice précédent. Cette diminution est la conjonction de l'absence de charges correspondant aux accords retenus lors de la cession immobilière réalisée par la filiale ayant le statut de marchand de biens qui avait représenté 37,57% des charges opérationnelles 2015, traduite par une baisse de 92% des achats consommés (0,46M€ vs 5,92M€ sur l'exercice 2015), d'une baisse de 8% des charges de personnel ( 1,99M€ vs 2,16M€ en 2015) , reflet de la surveillance des charges de personnel de l'hôtel et de la baisse de son effectif et des licenciements effectués en 2015 chez la société mère.

Le résultat opérationnel courant s'établit à -1,27M€M€, contre 0,014M€ pour l'exercice 2015.

Le résultat opérationnel est de -0,79M€ vs 0,29M€ en 2015.

Le résultat net consolidé ressort négatif de 0,80M€, contre un bénéfice de 0,58M€ sur l'exercice précédent.

Le résultat net part du Groupe s'établit à -0,85M€ vs 0,47M€ en 2015.

La contribution au résultat net consolidé des différents secteurs d'activité est résumée par le tableau suivant, exprimé en millions d'euros :

Exercice	2016	2015	2014
M€			
Gascogne	-	-	(2,28)
Hôtellerie	0,33	0,78	0,21
Immobilier	(0,16)	0,67	(0,72)
Structure	(0,97)	(0,83)	3,20
<b>Total</b>	<b>(0,80)</b>	<b>0,57</b>	<b>0,42</b>

Au 31 décembre 2016, l'endettement brut consolidé était de 4,62M€ (5,42M€ au 31 décembre 2015), et l'endettement financier net de 4,08M€ (4,77M€ en 2015).

### COMPTES SOCIAUX

Le chiffre d'affaires de la société mère, représenté pour l'essentiel depuis juin 2015 par les rémunérations versées par Victoria Angkor du chef d'un contrat de management (196K€ représentant 64,1% du chiffre d'affaires de l'exercice, contre 230K€ correspondant à 69,9% du chiffre d'affaires de l'exercice précédent), par des loyers et des refacturations à des sociétés du Groupe, est resté du même ordre de grandeur que celui de l'exercice précédent (306K€ vs 329 K€ en 2015), le poste loyers restant impacté par les loyers perçus par la location hors Groupe d'une partie des locaux du siège social.

Les produits d'exploitation ressortent en baisse significative par rapport à l'exercice précédent (306K€ vs 549K€ en 2015), l'exercice 2015 étant marqué par une reprise de provision de 219K€.

La diminution des charges d'exploitation s'est poursuivie sur l'exercice (1,38M€ vs 1,76M€ en 2015 et 2,23M€ en 2014 soit une baisse de 38,12% sur deux exercices), et concerne essentiellement les charges externes (0,63M€ vs 0,81M€ en 2014 soit une baisse de 22%) et les frais de personnel (423K€ vs 521K€ en 2015), soit une baisse de 19%, l'exercice 2015 ayant comporté deux licenciements économiques.

Il s'ensuit une nouvelle amélioration significative du résultat d'exploitation (- 1,07M€ vs - 1,21 M€ en 2015 et -2,05 M€ en 2014) correspondant sur deux exercices à une baisse de presque la moitié de la perte d'exploitation.

Le résultat financier a été positif de 1,28K€ (2,26M€ en 2015). Les produits financiers (1,38M€ vs 2,45M€ en 2015) correspondent à une reprise de provision sur SFC à hauteur de 0,73M€, à une reprise de provision sur « Les Vergers » de 0,21M€, à une reprise de provision sur titres d'autocontrôle de 0,31M€ et à un profit de change de 0,08M€ lié à l'impact de la baisse de l'euro par rapport au dollar sur les créances sur l'hôtel VICTORIA ANGKOR.

Les charges financières (97K€ en 2016 vs 185K€ en 2015) correspondent pour la quasi-totalité (91K€) à des charges d'intérêts. Cette charge d'intérêts, rapportée à un endettement bancaire de 97K€ et à des dettes financières de 3,04M€, fait ressortir un coût moyen de l'endettement de 2,90% (pour 4,52% en 2015). Cet écart n'a pas de signification, le coût apparent de l'endettement de 2015 ayant un niveau moyen intégrant une baisse de l'endettement entièrement réalisée sur le second semestre.

Le résultat net social s'établit à 42K€ contre 1,38M€ en 2015.

Au 31 décembre 2016, la valeur nette sociale des participations, comptes courants inclus et hors autocontrôle, ressortait à 19,77M€ (20,61€ en 2015 et 20,88M€ en 2014) et était financée à 83,86% par les fonds propres (80,22% en 2015 et 72,6% en 2014).

Le tableau ci-après en donne le détail exprimé en pourcentages :

<b>Exercice</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Gascogne	49,46	51,82	46,88
Hôtellerie	18,56	20,14	21,00
Immobilier	26,17	25,99	30,42
Divers	5,81	2,05	1,70
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Il appelle les remarques suivantes :

- la diminution relative de la participation dans GASCOGNE dans les actifs sociaux, est la conséquence à la fois de la cession de 300.000 actions Gascogne pour 960K€, étant précisé que le cours de bourse au 31 décembre 2016 était le même que celui coté à la même date de l'exercice précédent et de la légère diminution des actifs globaux intervenue sur l'exercice
- la légère diminution de la valeur relative de l'hôtellerie, du fait :
  - o d'un remboursement de comptes courants de la contre valeur de 581K€ (hors impact de change) effectué par l'hôtel VICTORIA ANGKOR,
  - o D'un effet de change de 79 K€ sur la créance en compte courant d'EEM sur VAK,
- une stabilité relative des actifs immobiliers, aucun dénouement d'opération n'étant intervenu au cours de l'exercice.
- Un gonflement du poste divers lié à l'évolution du cours de bourse de la Société Française de Casinos et à l'achat au cours de l'exercice de 8.000 de ses actions (ensemble 728K€)

Au 31 décembre 2016, les dettes fournisseurs ressortaient à 0,23M€ (0,27M€ en 2015) étant toutes à moins d'un an.

Au cours de l'exercice, la Société, n'étant plus autorisée à agir sur ses propres actions, a cédé 45.000 actions propres pour un montant de 150K€.

A la clôture de l'exercice, elle conservait un stock de titres propres de 41.513 actions représentant 1,28% de son capital, et dont la valeur financière nette de 139K€ correspondait à une valeur par action de 3,35 €/action (correspondant à la moyenne des cours des trois derniers jours de bourse de l'exercice).

L'Assemblée Générale du 2 décembre 2016 a décidé de réduire le capital de la Société de 16.250.000€ à 8.125.000€ en divisant par deux la valeur nominale des actions ; le montant de cette réduction a été imputé sur le poste de report à nouveau débiteur qui a été ramené à 3,745M€.

Cette même Assemblée a par ailleurs doté la Société d'autorisations financières l'autorisant à émettre des titres de capital et donnant accès au capital, avec ou sans droit préférentiel de souscription avec possibilité d'une option de surallocation de 15%, l'ensemble plafonné à 10M€ de valeur nominale des titres émis ; elle a également autorisé, dans la limite de 3% du capital, l'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions ainsi que celle d'actions gratuites au bénéfice des salariés et mandataires sociaux du Groupe.

Elle a enfin décidé de changer la dénomination sociale, Electricité et Eaux de Madagascar -EEM - devenant VIKTORIA INVEST.

Au 31 décembre 2016, le capital de Viktoria Invest était en conséquence de 8.125.000 euros divisé en 3.250.000 actions de 2,5€ de valeur nominale.

## REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les règles, méthodes et principes comptables utilisés sont identiques à ceux retenus pour l'exercice précédent. La Société applique les règlements ANC 2016 07 du 4 novembre 2016 relatifs à l'amortissement et à la dépréciation des actifs, à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs et à la définition des passifs.

## ACTIVITE DE LA SOCIETE MERE ET DES FILIALES

### A/ ACTIVITES POURSUIVIES

#### ▪ SOCIETE MERE

La société VIKTORIA INVEST a poursuivi au cours de l'exercice une politique de réduction des charges fixes engagée sur l'exercice précédent (baisse de 38,12% des charges d'exploitation sur deux exercices, de 22% en 2016 et de 21% en 2015), l'action ayant porté essentiellement sur les charges externes et les frais de personnel.

Dans le même temps, la Direction Générale s'est attachée à rechercher des ressources complémentaires pérennes (signature d'un contrat de management avec la filiale Victoria Angkor, prise en charge par cette filiale d'une fraction des rémunérations du Directeur Général, et revenus locatifs tirés de la mise en location d'une fraction des locaux du siège social auprès d'entités hors Groupe; la traduction comptable de ces différentes décisions se retrouve :

- Dans la baisse de 22% des charges d'exploitation
- Dans l'amélioration de 12% du résultat d'exploitation social, qui reste cependant négatif à hauteur d'1,07M€; sur deux exercices, la perte d'exploitation ayant été ramenée de 2,04M€ à 1,07M€, soit une amélioration très significative

Ces éléments illustrent le commencement de réalisation de l'objectif de division par deux des charges fixes mensuelles en année pleine qu'a recherché la Direction Générale depuis juin 2015; sur deux exercices, les charges d'exploitation ont baissé de 38,12% (1,38M€ en 2016 vs 2,23M€ en 2014).

L'extinction naturelle des opérations immobilières du Groupe a été poursuivie sur l'exercice; certains dénouements d'opérations se sont avérés plus complexes et plus tardifs qu'anticipés.

Au plan financier, la société VIKTORIA INVEST a de nouveau réduit son endettement financier de 84% (-521K€), et renégocié le solde de son endettement bancaire de telle sorte qu'au 31 décembre 2016 il demeure 97K€ à rembourser.

Des difficultés passagères de trésorerie issues des retards de dénouement des opérations immobilières tant de la société-mère que des filiales, et bien que les actifs du Groupe conservent une valeur très supérieure à son passif, ont conduit le Conseil d'Administration à demander à la Direction Générale de conserver une attention particulière à ces décalages de trésorerie et aux moyens de s'en prémunir. C'est dans ce contexte qu'ont été cédées 300.000 actions Gascogne pour 960K€, 45.000 actions propres pour 150K€ et qu'un remboursement de compte courant de l'hôtel d'Angkor de 581K€ a été obtenu, de telle sorte que la société mère soit en mesure à la fois de faire face à ses exigences et de soutenir sa sous-filiale SNC Paris Croix des Petits Champs à qui la défaillance d'un de ses locataires ne permettait plus d'assurer seule le remboursement du crédit-bail adossé assis sur l'immeuble qu'elle détient.

La société mère suit et gère tant ses propres litiges que ceux de ses filiales avec l'aide de Conseils appropriés.

Au 31 décembre 2016, les litiges en cours étaient les suivants :

- Au niveau de la société-mère :

Trois litiges demeuraient pendants, le premier avec un actionnaire de VIKTORIA INVEST, Valéry Le Helloco, relatif à la prise en compte des voix à l'AGM du 30 septembre 2013 (débouté en référé et en première instance, Valéry Le Helloco a fait appel, a perdu en appel et demandé la cassation de cet arrêt), le second avec un actionnaire minoritaire de Victoria Angkor, gagné par VIKTORIA INVEST en appel et soumis par le minoritaire à la Cour Suprême du Cambodge (pour la seconde fois), et le troisième avec un sous locataire des locaux du siège social à l'encontre duquel un jugement assorti de l'exécution provisoire a été rendu en première instance.

- Au niveau des filiales :

- Poursuite du litige entre la SAIP et la personne venderesse d'un immeuble à Boulogne-Billancourt, une des conditions suspensives relative au nombre de m<sup>2</sup> constructible n'ayant pas été satisfaite. Le rapport d'expertise devant conditionner la solution du litige a été remis en janvier 2016 et conclut dans le sens souhaité par VIKTORIA INVEST
- 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 a été jugée en première instance au cours du semestre et les actionnaires de la SCCV ont été condamnés in solidum à verser à leur créancier 1,6M€, avec exécution provisoire ; ils ont interjeté appel ; le recouvrement de ces sommes a été entrepris via les voies d'exécution habituelles, les débiteurs ayant interjeté appel.
- 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 mise en liquidation judiciaire au cours du semestre. La société débitrice des loyers du réméré est dans la même situation

Aucun autre litige susceptible d'avoir une incidence significative sur les résultats de la société mère et du Groupe n'existe à la connaissance de la Société.

\* Secteur immobilier

Aucune opération nouvelle relevant de ce secteur n'a été engagée au cours de l'exercice 2016. Le secteur immobilier a représenté 14,47% des capitaux investis du Groupe (16,40% en 2015) et en volume de 3,50M€ (2,81M€ en 2015). Il correspond à 26,17% de la valeur nette des participations dans les comptes sociaux, donnée qui inclut Gascogne (25,99% en 2015).

VIKTORIA INVEST

L'accord conclu par la société avec la société IMMO VAUBAN, via SOFILOT, lui permettant de participer, via des apports en compte courants, 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, n'a connu en 2016 aucun développement ; il demeure à l'intérieur de cet accord un seul dossier, lequel supposerait un investissement complémentaire significatif que VIKTORIA INVEST n'a pas convenance à consentir et une durée d'aboutissement du projet rallongée.



Le solde de ce compte courant s'élevait, au 31 décembre 2016, à 0,85M€ (0,81M€ au 31 décembre 2015).

C'est pourquoi VIKTORIA INVEST a poursuivi au cours de l'exercice 2016 et poursuit encore sa négociation avec son partenaire IMMO VAUBAN dans SOFILOT en vue d'une reprise de son compte courant afin de dénouer définitivement cette opération.

#### SOCIETE ANONYME PARISIENNE DE LA PERLE ET DES PIERRES PRECIEUSES (SAIP)

Comme indiqué ci-dessus, l'opération immobilière de Boulogne-Billancourt, acquisition non finalisée d'un immeuble en vue de sa réhabilitation puis de sa vente à la découpe faute d'obtention d'un permis de construire portant sur le nombre de mètres carrés prévu par la promesse de vente demeure bloquée. L'expert missionné par le Tribunal a rendu son rapport, favorable à SAIP, en janvier 2016 ; Au titre de cette opération, 150 K€ de dépréciation complémentaire liée aux frais engagés non recouvrables ont été effectués sur l'exercice ; la provision de 95K€ correspondant à la mise en recouvrement de la taxe d'urbanisme a été reprise suite à l'annulation du permis de construire.

Comme lors des exercices précédents, SAIP n'a pas eu de chiffre d'affaires au cours de l'exercice 2016.

Les charges d'exploitation, en forte diminution par rapport à l'exercice précédent, se sont établies à 59K€ (152K€ en 2015 en raison d'un provisionnement de 95K€).

Le résultat d'exploitation a été de 58K€ vs (133K€) en 2015.

Le résultat financier, issu de la combinaison du compte courant positif de SAIP chez sa filiale, SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS (1,45M€ dont le produit sur l'exercice a été de 37K€ vs 38 K€ en 2015 pour un montant de 1,79M€) et du compte courant négatif de SAIP chez Viktoria Invest remboursé au cours de l'exercice (0,33M€ dont la charge sur l'exercice a été de 6K€ en 2015) s'établit à 30K€ (31K€ en 2015).

Le résultat net de l'exercice ressort à 68K€ contre - 112K€ en 2015.

Au 31 décembre 2016, les fonds propres de SAIP étaient de 2,12M€ (2,05M€ au 31 décembre 2015) et son endettement bancaire de 106€ (167 € en 2015).

On rappellera que dans le cadre de la cession bail réalisée par sa filiale SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS, la SAIP a nanti au bénéficiaire du crédit-bailleur l'intégralité de sa participation dans la SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS.

#### SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS

Cette société, filiale à 99% de SAIP, détient dans un immeuble sis rue Croix des Petits Champs (75001) des lots représentant 843 m<sup>2</sup> de surface habitable et 155 m<sup>2</sup> de surfaces annexes, sur lesquels elle a réalisé, le 27 décembre 2010, une opération de crédit-bail adossé lui permettant de lisser sur sa durée (15 ans) la plus-value dégagée à cette occasion.

Sur l'exercice, le chiffre d'affaires, uniquement composé de loyers, a atteint 268K€ (231K€ en 2015).

L'activité a été impactée de façon significative par :

- Un abandon de loyers de six mois (3 en 2015 et les trois premiers mois de 2016) consenti à un nouveau locataire et contrepartie d'importants travaux réalisés par lui
- La défaillance du locataire Victoire Editions en raison de difficultés économiques ; les loyers non perçus ont été comptabilisés en chiffre d'affaires, une provision étant pratiquée à hauteur de 146 K€ au titre du non perçu (162,7K€ restaient à devoir par ce locataire au 31 décembre 2016) ; ce locataire étant depuis le 25 janvier 2017 sous procédure collective, ce dernier montant a été produit

En réalité, les loyers perçus effectivement ont baissé de près de 65% par rapport à l'exercice précédent ; cette situation a fragilisé financièrement la SNC et a amené la société-mère du Groupe à soutenir sa sous filiale dans le règlement des loyers de crédit-bail et à obtenir du crédit bailleur un aménagement des loyers tenant compte d'une situation au fur et à mesure de son aggravation, qui est néanmoins espérée temporaire.

Les charges d'exploitation ont été en forte augmentation par rapport à l'exercice précédent (339K€ vs 194 K€) en raison et du provisionnement pratiqué (146K€) et de l'augmentation des charges externes (187K€).

Le résultat financier a été négatif de 92K€ (négatif de 80K€ en 2015). Le résultat net ressort fortement négatif de 154K€ Vs 17K€ en 2015.

De ce fait, ses fonds propres deviennent négatifs de 151K€ (+ 2K€ en 2015).

Au 31 décembre 2016, l'endettement bancaire restait négligeable et au même niveau qu'en 2015 (29K€ vs 29K€ en 2015), les dettes de la société étant ou intragroupe (6 € vs 1,79M€ en 2015) ou liées aux engagements issus du crédit-bail.

Au 31 décembre 2016, l'engagement résiduel de la société au titre du crédit-bail adossé était de 4.491 K€ (4.774K€ en 2015) compensés pour partie par des produits constatés d'avance de 2.247K€ vs 2.495K€ en 2015 qui correspondent à la quote-part de plus-values de cession reprise sur la durée du contrat ; le montant résiduel de l'avance preneur était au 31 décembre 2016 de 779K€ (854K€ au 31 décembre 2015).

A la clôture de l'exercice, l'intégralité des lots de l'immeuble de la rue Croix des Petits Champs était louée, le lot loué le plus vaste n'étant pas productif de loyers en raison de la défaillance du locataire.

La valeur à dire d'expert telle que résultant d'une évaluation diligentée en 2015 par le crédit bailleur sur la fraction de l'immeuble sis rue Croix des Petits Champs conclut à une fourchette de prix à l'intérieur de laquelle demeure située la valeur sur la base de laquelle a été conclu le crédit-bail adossé.

### LES VERGERS

Détenue à 100% par EEM, cette SARL, disposant de la qualité de marchand de biens, comptabilise en chiffre d'affaires les ventes d'immeubles qu'elle réalise. Ainsi la vente d'un appartement, faisant l'objet d'un réméré immobilier, a été réalisée au cours de l'exercice et son montant a été inclus dans le chiffre d'affaires.

Aucune autre opération immobilière n'a été réalisée au cours de l'exercice.

Au 31 décembre 2016, le patrimoine de la société est composé :

- d'un bien acquis dans le cadre d'un réméré immobilier, un ensemble immobilier d'exploitation d'une maison de champagne à Rilly la Montagne,
- et d'une créance immobilière ou à caractère immobilier d'un montant de 1,7M€ intérêts compris.

Un réméré n'a pas été débouclé à l'échéance contractuelle en juin 2014. LES VERGERS sont devenus, en conséquence, propriétaires de locaux situés à Rilly la Montagne ; ceux-ci étant loués, non au bénéficiaire du réméré, mais à une société sous procédures collectives, le montant dû à l'échéance du réméré a été intégralement provisionné et un recouvrement des montants dus est recherché par voie judiciaire. Des loyers ont cependant pu être perçus sur ces biens à hauteur de 17K€.

Une créance de 1M€, consentie fin 2011 pour financer une opération immobilière complexe en Normandie (lotissement d'une propriété et construction sur les lots puis cession des immeubles construits), n'a pas été remboursée à son échéance de décembre 2012. Un jugement en première instance comportant exécution provisoire a été rendu en mars 2016 à l'encontre des trois associés de la

SCCV du Val Thaurin bénéficiaire du prêt, qui ont été condamnés in solidum, outre le remboursement du prêt, à celui des intérêts conventionnels ; ces derniers ont interjeté appel.

La créance, garantie par une hypothèque de premier rang sur une maison incluse dans cette propriété, a été ramenée à la valeur estimée de cette garantie réelle (360K€), majorée des recouvrements en cours, soit un montant global de 620K€ ; les intérêts conventionnels de ce prêt sont demeurés intégralement provisionnés comme ils l'étaient en 2015.

Les Vergers détient une créance de 200K€ correspondant à l'indemnité d'éviction à verser au locataire de la SCI du Passage 99 et qui a été conservée par Foch Investissement ; cette créance a été intégralement dépréciée ; toutefois, ledit locataire ayant fait l'objet d'une liquidation judiciaire, le liquidateur en a réclamé le versement ; on rappellera que cette SCI détenait une boutique à Boulogne Billancourt, laquelle a été vendue après éviction amiable du locataire au cours du premier trimestre de l'exercice 2014 ; elle a ensuite été absorbée par une des sociétés du Groupe.

Le chiffre d'affaires des VERGERS s'est établi à 17K€ (6.391K€ en 2015 dont 6.350K€ de cessions immobilières). Il correspond aux loyers perçus au titre des locaux de l'immeuble dont la société est devenu propriétaire en raison du non dénouement normal du réméré de Rilly la Montagne (22K€ en 2015).

Les charges d'exploitation se sont établies à 70K€ vs 5.415K€ en 2015 (exercice impacté par le prix de revient et les frais de vente de l'immeuble du quai d'Orsay pour 5.237K€).

Le résultat d'exploitation ressort en conséquence à -53K€ vs 1.375K€ en 2015.

Le résultat financier est positif de 129K€ (-84K€ en 2015).

Le résultat net est un bénéfice de 207K€ (939K€ en 2015).

Au cours de l'exercice, LES VERGERS ont remboursé à EEM 93K€ prêtés en compte courant.

A la clôture de l'exercice, les fonds propres des VERGERS étaient de -402K€ (-608K€ en 2015).

A cette même date, la société avait purgé son endettement bancaire.

#### \* Secteur hôtelier

Ce secteur est composé de l'hôtel VICTORIA ANGKOR, détenu à 75% par EEM et sa filiale VICTORIA ANGKOR ESTATE, 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 VICTORIA ANGKOR représente 20,39% des capitaux investis du Groupe (20,96% en 2015), et 18,46% de la valeur nette des participations dans les comptes sociaux (20,14% en 2015) qui inclut la valeur de la participation dans Gascogne.

Sur l'exercice 2016, la contribution de l'hôtel au résultat du Groupe a été de 333K€ vs 631K€ sur l'exercice 2015, en baisse de 47%.

L'exercice 2016 a été marqué par un mouvement social en début d'exercice, qui a perturbé l'exploitation de l'hôtel, et retardé la prise d'effet des mesures prises au second semestre 2015 ; si le repositionnement du prix des nuitées a été mis en place, de même que la refonte et la relance du marketing, et ont eu des effets sur l'exercice (l'augmentation de 5% du prix des nuitées a compensé la légère baisse de la fréquentation, de telle sorte que l'activité proprement hôtelière enregistre une progression de 5,32% de son chiffre d'affaires) ; en revanche, la restructuration du pôle restauration aux fins notamment de lui assurer une meilleure fréquentation par la clientèle de l'hôtel n'a pas pu être conduite comme il avait été prévu ; en conséquence, les tendances constatées et qui avaient entraîné la

décision de restructuration se sont poursuivies sur l'exercice ; ce pôle a enregistré une contribution au chiffre d'affaires en baisse de 18,14% sur l'exercice (1.607K\$ vs 1.963K\$ en 2015) ; ce point étant toutefois à nuancer du fait de la facturation avec les nuitées des petits déjeuners, ce qui n'était pas toujours le cas précédemment.

Les conséquences de ce mouvement social ont été des départs compensés pour partie seulement par des recrutements, l'effectif global étant réduit de 5,9 %, et la dérive des frais de personnel apparemment enrayée (baisse de 5,4% sur l'exercice).

Les états financiers de ce secteur portent la trace de ces événements, le poids relatif des charges fixes étant supporté par une activité en recul.

Des mesures correctrices ont été apportées, au second semestre, et ont porté sur :

- Recherche de forfaits regroupant nuitées et restauration, pension complète, pension complète et activités touristiques
- Recherche d'augmentation de la fréquentation des deux restaurants par la clientèle des nuitées
- Changements dans la direction de l'activité restauration, ainsi que dans celle de la cuisine
- Poursuite de l'optimisation de la gestion des charges fixe
- Remplacement du directeur local de l'hôtel
- Accentuation du suivi par la Direction Générale de Viktoria Invest

Le point délicat de l'exploitation demeure la progression relative des charges de personnel (+1point par rapport à 2015), qui atteignent désormais 30,7% du chiffre d'affaires (29,7% en 2015), bien qu'en baisse de 5,4% en valeur. Néanmoins, ce point devrait être amélioré pour l'exercice en cours avec les effets de la restructuration du pôle restauration.

Le taux de fréquentation de l'hôtel a été sur l'exercice de 58,4%, inférieur à celui de l'exercice précédent de 62,6%, ainsi qu'à celui de 2014 (60,55%). Le prix moyen des nuitées a été réajusté (105,19\$ vs 100,58\$ en 2015 et 96,28\$ en 2014)

La décomposition du chiffre d'affaires, par activité, a été la suivante au cours des trois derniers exercices, exprimée en pourcentages du chiffre d'affaires :

%	2016	2015	2014
Nuitées	59,47	56,02	53,70
Restauration	32,80	36,65	38,11
Spa	2,59	2,85	2,75
Boutique	2,96	2,35	2,69
divers	2,18	2,13	2,75
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Ce tableau permet de mesurer le chemin à parcourir pour promouvoir les activités annexes à celles-ci, ce à quoi la Direction s'emploie depuis juillet 2015

On trouvera ci-après les chiffres clés de l'exploitation de l'hôtel VICTORIA ANGKOR, exprimés en milliers de dollars :

K\$	2016	2015	2014
Chiffre d'affaires	4.899	5.336	5.146
Achats	505	699	773
Charges externes	2.171	1.982	2.048
Frais de personnel	1.502	1.587	1.453
Amortissements	613	612	627
Autres produits et charges opérationnels non courants	10	12	25
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>118</b>	<b>468</b>	<b>269</b>
Coût de l'endettement financier net	-	-	6
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>118</b>	<b>468</b>	<b>388</b>
<b>Résultat net</b>	<b>48</b>	<b>374</b>	<b>241</b>

L'effectif de l'hôtel est aujourd'hui stabilisé à 207 personnes (220 en 2015).

Au cours de l'exercice, l'hôtel a remboursé à la société mère 581K€ de comptes courants et lui a versé 196K€ au titre du contrat de management (627K€ de comptes courants remboursés et 230K€ au titre du contrat de management en 2015).

Le budget 2017 a été construit à partir d'hypothèses prudentes, autour d'un chiffre d'affaires en progression de 8,8%, d'un taux de fréquentation de 57% ainsi qu'un prix de nuitées remis à nouveau à niveau au vu des pratiques de la concurrence (113\$ vs 105,19\$ en 2016 correspondant à une hausse d'environ 7,5%), et un positionnement attrayant et différenciant.

Les litiges avec les actionnaires minoritaires ayant donné lieu à contentieux n'ont toujours pas reçu de solution définitive, ce qui contrarie quelque peu les efforts du Groupe en vue de valoriser cet actif.

## **B/ ACTIFS FINANCIERS**

### **\* GASCOGNE**

Au cours de l'exercice, la position actionnariale de VIKTORIA INVEST dans GASCOGNE n'a que peu varié ; VIKTORIA INVEST a cédé au second semestre 300.000 actions Gascogne pour un montant de 960K€ ; sa position est ainsi revenue de 3.559.572 actions à 3.259.572 actions et représente désormais 15,98% du capital (vs 17,45% précédemment).

La participation de VIKTORIA INVEST dans Gascogne représente 49,46% de la valeur nette des participations dans les comptes sociaux (51,82% en 2015) ; au 31 décembre 2016, la valeur boursière de cette participation représentait 83,6% de la capitalisation boursière à la même date de VIKTORIA INVESTQ.

VIKTORIA INVEST dispose toujours d'un poste de censeur chez Gascogne, lequel est vacant.

On rappellera que signataire des accords de conciliation conclus en avril 2104, EEM (devenue depuis lors VIKTORIA INVEST) a pris les engagements suivants vis-à-vis des autres signataires, et du consortium d'investisseurs, devenu actionnaire majoritaire de GASCOGNE regroupé au sein de la société Attis 2 :

- blocage de sa participation dans GASCOGNE jusqu'au 31 décembre 2017, et droit de préemption ensuite durant une année au bénéfice d'Attis 2,
- engagement de ne pas acquérir d'ORAN GASCOGNE,
- pas d'action de concert entre EEM et Attis 2,
- engagement d'Attis 2, en cas de cession de sa participation dans GASCOGNE pendant la période de blocage, de faire en sorte qu'EEM puisse céder sa participation dans les mêmes conditions.

L'exercice 2016 de Gascogne a été marqué par la poursuite du retournement du Groupe. Les investissements réalisés sur les exercices précédents ainsi que les plans d'économie ont porté leurs fruits, amélioré significativement la rentabilité (l'EBITDA a doublé en deux ans) et consolidé la structure financière (le rapport endettement net /EBITDA est passé de 5,7x en 2015 à 4,5x en 2016, et le ratio d'endettement net de 1,02 en 2015 à 0,98 en 2016).

Le tableau ci-après récapitule les principales données d'exploitation sur l'exercice (Source GASCOGNE, COMMUNIQUE DU 23 MARS 2017)

En M€	31 décembre 2016	31 Décembre 2015	31 Décembre 2014
Chiffre d'affaires	406,8	415,1	410,9
EBITDA	22,0	16,7	11
Résultat opérationnel courant	11,6	7,7	0,8
Résultat opérationnel	10,5	9,7	(2,1)
Résultat financier	(3,1)	(1,9)	(3,9)
Résultat avant impôts	7,7	7,9	(5,9)
Résultat net consolidé	7,4	7,1	(5,9)
Capitaux propres	100,1	94,4	85,6
Endettement net	98,4	96	60,7
Investissements	(21,4)	(32,6)	(18,8)

Données sectorielles (Source Gascogne, communiqué du 23 mars 2017) :

En M€	BOIS		PAPIER		SACS		FLEXIBLES	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
CA	74	72,9	106,8	106,1	110,7	108,7	123,6	119,0
EBITDA	(0,9)	(1,5)	4,1	8,4	5,8	6,6	7,3	8,1
ROC	(1,4)	(1,2)	3,3	6,9	1,6	2,2	4,3	5,1

Le redressement de la branche bois a marqué le pas en 2016, la branche papier a doublé sa rentabilité, la sacherie, grâce aux investissements réalisés sur le site de Nantes améliore son EBITDA de 14%, et la branche flexibles poursuit sa progression grâce à l'optimisation de son organisation industrielle sur le site de Dax.

\* **Société Française de Casinos (SFC)**

La position d'EEM dans SFC a augmentée sur l'exercice, avec l'achat de 8.000 actions pour porter la participation à 510.000 actions représentant 10,01% du capital. Conformément aux engagements pris, cette participation est disponible à la vente depuis l'échéance de l'accord d'actionnaires fin novembre 2014.

Évaluée au cours de bourse, (2,29 € vs 0,85€/action au 31 décembre 2015 et 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 1.168K€ après reprise de 728K€ de provisions. Elle est libre de tout engagement.

Au 31 décembre 2016, SFC exploitait 10 casinos, dont neuf en activité au cours de son dernier exercice, (6 casinos détenus : Gruissan, Châtelguyon, Port la Nouvelle, Collioure, Chamonix et Capvern et prise de participation de 49% dans la société Franco-belge de casinos qui détient les casinos de Port Leucate, Briançon et Carnac). 5 casinos ont été acquis directement ou indirectement au cours de l'exercice, Chamonix, Capvern, Port Leucate, Briançon et Carnac.

On trouvera ci-après les données clés de l'exploitation de SFC (l'exercice du Groupe est du 1<sup>er</sup> novembre au 31 octobre de l'année suivante) :

Données consolidées en M€	31 octobre 2015	31 octobre 2016 consolidé	30 octobre 2016 Ajusté (avec SFBC)
Produit des activités ordinaires (brut)	18,18	19,04	24,16
Produits des activités ordinaires (net de prélèvement sur le produit brut des jeux)	12,29	14,52	17,87
EBITDA	1,68	1,75	2,16
Résultat opérationnel courant	0,66	0,50	0,43
Résultat opérationnel	0,76	(0,23)	(0,29)
Résultat net part du Groupe	0,55	0,75	0,75
Capitaux propres	17,94	18,70	-
Dettes financières	6,11	6,09	-

- Source SFC communiqué du 3 avril 2017

Le Groupe prévoit de poursuivre sa croissance sur l'exercice 2016/2017. IL a obtenu au second semestre 2016 la concession du casino de Bagnères de Luchon, dont l'ouverture est prévue en 2017.

## **EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

### **\* SOCIETE MERE**

Début janvier 2017 la société mère a cédé le solde de son autocontrôle, soit 41.513 actions propres, pour un montant net de 169K€.

Elle a par ailleurs entrepris, avec les Conseils appropriés, une revue juridique complète des opérations immobilières du Groupe qui sont en fait gérées directement par la société mère, dont le résultat est attendu courant mai.

Elle poursuit avec SOFILOT et son actionnaire principal des discussions en vue du remboursement de son compte courant.

Enfin, elle a défini sa nouvelle stratégie d'investissement autour de trois axes :

- financement d'entreprises de taille intermédiaire (ETI)
- accompagnement de PME cotées dans une logique « active »
- intervention dans des situations spéciales, constitution de positions actionnariales activistes dans une optique de création de valeur à court et moyen terme

Pour ce faire, la Direction Générale s'est adjoint les compétences appropriées et a recruté, pour exercer les fonctions de Directeur Général Adjoint, Monsieur Jean LIATIS

Depuis la clôture de l'exercice, la gouvernance de la Société a été modifiée :

- Le 17 février, Monsieur Guy WYSER-PRATTE est devenu Président du Conseil d'Administration, la démission de ces fonctions de Monsieur François GONTIER étant devenue effective, et a pris fin la rémunération qui lui était versée par la société (19.889€ brut du 1<sup>er</sup> janvier au 16 février); ce dernier a par ailleurs abandonné au bénéfice de Monsieur Pierre NOLLET ses mandats de Président Directeur Général de la S.A.I.P. et de gérant de la SNC Paris Croix des Petits Champs et de « Les Vergers » ; Monsieur Guy WYSER-PRATTE a indiqué au Conseil d'Administration, qui en a pris acte, qu'il ne souhaitait pas de rémunération particulière au titre de son mandat de Président, mais qu'il demanderait le remboursement, sur justificatifs, de ses frais au titre dudit mandat.
- Le 6 avril 2017, le Conseil d'Administration a pris acte de la démission de son mandat d'Administrateur de VIKTORIA INVEST de Monsieur François GONTIER. Il a autorisé son Président à signer un protocole constituant une convention réglementée avec l'Administrateur démissionnaire par lequel celui-ci renonce notamment à ses fonctions dans Victoria Angkor et, VERNEUIL PARTICIPATIONS dont il est devenu le Président Directeur Général s'engage à échanger 140.000 actions Viktoria Invest contre la ligne d'actions SFC du portefeuille de VIKTORIA INVEST ; le même Conseil a coopté pour le remplacer Monsieur Jean LIATIS et approuvé le contrat de prestation de services conclu

pour six mois avec lui, devenu de fait de son élection une convention réglementée, et qui prévoit un honoraire mensuel de 6.000€ hors taxes.

## **IMMOBILIER**

- SNC Paris Croix des Petits Champs : le 25 janvier, le principal locataire de l'immeuble sis rue Croix des Petits Champs a été placé en redressement judiciaire et la SNC a produit à hauteur de sa créance de loyers (163K€); des discussions ont été entreprises avec l'Administrateur Judiciaire en vue de libérer si possible les locaux et avec le crédit bailleur pour envisager toutes les éventualités.
- Les Vergers :
  - Un accord amiable a été conclu avec un des porteurs de parts de la SCCV du Val Thaurin qui a remboursé en avril 2017 250K€ (346K€ au total compte tenu des montants antérieurement versés) au titre de sa quote-part du prêt
  - Un accord amiable a été conclu pour mettre fin au litige afférent au non remboursement du réméré immobilier de Rilly la Montagne ; la rétrocession du bien au bénéficiaire du réméré, prévue fin mai, soldera ce contentieux contre 435K€

## **HOTELLERIE**

L'arrivée d'un nouveau Resident Manager et d'un Revenue Manager a permis de finaliser la constitution d'une équipe dynamique.

Le marché est tendu et la Société va développer de nouvelles offres.

Le Spa est en cours d'agrandissement, le website en redéfinition pour faire face à l'accroissement des réservations en direct.

Sur les trois premiers mois de l'année, le chiffre d'affaires de l'hôtel d'Angkor a été de 1.505K\$ (vs 1.872K\$ sur la même période de l'exercice précédent et 1.908K\$ budgétés), en baisse de 24% par rapport à la même période de l'exercice 2016 et de 27% par rapport au budget. Le taux de remplissage de l'hôtel sur le trimestre s'est établi à 62,18% contre 82,75% au premier trimestre 2016. Le prix moyen des nuitées, à 131,24\$ est en hausse de 8,5% par rapport à celui du premier trimestre 2016 ; le prix des nuitées aura représenté 63,5% du chiffre d'affaires du trimestre ; le chiffre d'affaires du pôle restauration a représenté seulement 29,37% du chiffre d'affaires (31,2% au 1<sup>er</sup> trimestre 2016), ce qui illustre bien l'urgence de la restructuration en cours de ce pôle ; sur le trimestre, le résultat net avant impôts de l'hôtel ressort à 379K\$ (553K\$ au premier trimestre 2016).

Enfin, la boutique a été entièrement redéfinie avec de très bons résultats en perspective.

A noter également, la résolution des conflits sociaux, élément important dans l'année en cours.



## GASCOGNE

Gascoigne a obtenu le 20 mars 2017 un accord de ses banques prenant acte sans en tirer de conséquences du non-respect au 31 décembre 2016 de certains engagements financiers.

## INFORMATIONS JURIDIQUES ET FINANCIERES

### A/ CAPITAL SOCIAL/DROITS DE VOTE/AUTORISATIONS FINANCIERES

Au 31 décembre 2016, le capital s'élève à 8.125.000 euros, divisé en 3.250.000 actions. Compte tenu des droits de vote double conférés aux actions détenues sous la forme nominative depuis plus de deux ans et de 41.513 actions d'autocontrôle, le nombre total des droits de vote nets est de 4.141.628 et de droits de vote bruts de 4.099.115.

#### Evolution du capital social au cours de l'exercice

Au cours de l'exercice, le capital a été réduit, par décision de l'Assemblée Générale du 2 décembre 2016 de 16.250.000 à 8.125.000€ par réduction de 5€ à 2,5€ de la valeur nominale des actions. Le montant de la réduction de capital ayant été imputé sur le poste de report à nouveau débiteur, cette réduction de capital n'a eu d'effet ni sur les fonds propres, ni sur le nombre d'actions.

#### Capital autorisé

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 2 décembre 2016 a doté la Société des autorisations suivantes :

- Emission de titres de capital et donnant accès au capital avec droit préférentiel de souscription, avec un plafond de 10M€ de nominal pour les titres de capital et de valeur faciale pour les titres obligataires donnant accès au capital, à échéance du 1<sup>er</sup> février 2019 (26 mois)
- Emission de titres de capital et donnant accès au capital sans droit préférentiel de souscription mais avec un délai de priorité possible, avec un plafond de 10M€ de nominal pour les titres de capital et de valeur faciale pour les titres obligataires donnant accès au capital, à échéance du 1<sup>er</sup> février 2019 (26 mois)
- Utilisation le cas échéant d'une option de sur allocation de 15% de l'émission de titres de capital ou donnant accès au capital, avec ou sans droit de souscription, dont le montant est inclus dans le plafond de 10M€, à échéance du 1<sup>er</sup> février 2019 (26 mois)
- Attribuer aux cadres et mandataires sociaux du Groupe, dans la limite de 3% du capital, des options de souscription ou d'achat d'actions de la Société et des actions gratuites, à échéance du 1<sup>er</sup> février 2020 (38 mois) dans les conditions légales
- Emission, au bénéfice des salariés du Groupe et/ou aux adhérents à un plan d'épargne d'entreprise, de titres de capital et donnant accès au capital, dans la limite d'un plafond de 500K€, avec une décote de 20 à 30% possible à la discrétion du Conseil d'Administration en fonction de la durée d'indisponibilité des titres souscrits, à échéance du 1<sup>er</sup> février 2019 (26 mois).

#### Répartition du capital et des droits de vote au 31 décembre 2015

La Société est informée de l'identité de ses actionnaires les plus importants par les dispositions légales de franchissement de seuil en actions ou en droits de vote.

Au 31 décembre 2016, à la connaissance de la Société, les actionnaires suivants détiennent directement ou indirectement :

- plus de 10% du capital et 15% des droits de vote : VERNEUIL PARTICIPATIONS
- plus de 15% du capital et des droits de vote : Euro-Partners Arbitrage Fund, BEDFORD PROPERTY et Mr. Guy WYSER-PRATTE, agissant de concert,
- plus de 10% des droits de vote : Mr. Valéry LE HELLOCO,
- plus de 10% du capital et plus de 5% des droits de vote : Mr. René BRILLET
- plus de 10% du capital et des droits de vote (directement et indirectement) Mr. Frédéric DOULCET et la société FDCP qu'il contrôle

Le tableau ci-après récapitule en les précisant ces éléments (source CACEIS, teneur des titres de la Société)

Actionnaires	31 XII 2013			31 XII 2014			31 XII 2015			31 XII 2016		
	Nb d'actions	% K	%DV	Nb d'actions	%K	%DV	Nb d'actions	%K	%DV	Nb d'actions	%K	%DV
Verneuil Participations	670.949	20,64	26,90	670.949	20,64	26,60	670.949	20,64	29,07	450.949	13,88	18,54
Groupe Doulcet	163.094	5,02	7,88	163.094	5,02	7,76	163.094	5,02	7,30	428.094	13,17	14,33
V. Le Helloco	256.541	7,89	12,47	256.541	7,89	12,29	253.220	7,89	11,55	253.220	7,89	12,32
René BRILLET	338.198	10,25	8,22	338.198	10,25	7,98	338.198	10,25	7,50	338.198	10,25	8,23
Guy Wyser Pratte	501.828	15,44	12,00	501.828	15,44	12,02	501.828	15,44	11,45	641.753	19,75	16,61
Autocontrôle	86.513	2,66	0	86.513	2,66	0	86513	2,66	0	41.513	1,28	1,00

Au 28 février 2017, la répartition du capital et des droits de vote était la suivante (source CACEIS) :

Actionnaires	Actions	% du capital	Droits de vote	% des droits de vote
Guy WYSER- PRATTE (1)	673.266	20,72	673.266	16,26
Frédéric DOULCET (2)	427.094	13,14	589.188	14,23
Valéry Le HELLOCO (3)	378.603	11,65	622.337	15,03
VERNEUIL PARTICIPATIONS	374.904	11,54	730.853	17,65
René BRILLET	333.198	10,25	333.198	8,05
Famille PANEL	75.938	2,34	132.224	3,19
François GONTIER	33.455	1,03	66.910	1,62
Flottant	953.452	29,33	993.652	23,97
TOTAL	3.250.000	100	4.141.628	100

- (1) Déclaration de franchissement de seuil de 20% du capital du 11 janvier 2017 (Guy WYSER- PRATTE, Bedford Property, Euro Partners Arbitrage Fund agissant conjointement), assortie de la déclaration d'intention ci-après :

« Monsieur Guy WYSER-PRATTE est Administrateur de Viktoria Invest et Président de son Comité d'investissement ; il en deviendra le Président du Conseil d'Administration le 17 février 2017.

Le concert qu'il anime n'a pas pour le moment l'intention de renforcer ou diminuer sa participation dans Viktoria Invest, hors opérations éventuelles de termaillage réalisées par Euro-Partners Arbitrage Fund Ltd.

Il est précisé qu'à l'intérieur de ce concert, M. Guy WYSER-PRATTE assure la gestion de Bedford Property Inc et dispose d'un mandat de représentation de Euro-Partners Arbitrage Fund sur les titres Viktoria Invest détenus par ce fond.

Il a pris acte que le transfert de 265.000 actions Viktoria Invest de Verneuil Participations à FDCP a fait du concert le premier actionnaire de Viktoria Invest et que M. Guy WYSER-PRATTE qui l'anime en deviendra logiquement le Président du Conseil d'Administration.

Il est également signalé , pour mémoire, que le concert qui a existé entre M. Guy WYSER-PRATTE et M. Valéry le HELLOCO a été dénoué et que cette caducité a été portée à la connaissance du marché en son temps. Il n'entend pas acquérir le contrôle de la Société, mais être en mesure de participer à son devenir dans une stratégie de développement la conduisant à se réorienter vers une activité de prise de participations diversifiée ; dans ce contexte, le concert et M. Guy WYSER-PRATTE se proposent d'être des participants actifs à cette stratégie et la faciliter en tant que de besoin par leur expertise.

Il précise que les actions acquises par le concert l'ont été grâce aux liquidités dont ledit concert dispose dans le cadre des accords conclus par les différentes entités qui le composent avec leurs actionnaires ou bailleurs de fonds.

Il envisage de proposer, au cas où le processus de féminisation des Conseils d'Administration conduirait à augmenter le nombre actuel des membres du Conseil d'Administration, un Administrateur supplémentaire »

- (2) M. Frédéric DOULCET et la société FD Conseils et Participations qu'il détient, laquelle a reçu fin novembre 2016, en remboursement de son compte courant dans la société VERNEUIL PARTICIPATIONS, 265.000 actions EEM devenue VIKTORIA INVEST le 2 décembre 2016

- (3) Déclaration de franchissement de seuil de 15% des droits de vote effectuée le 16 février 2017 (Valéry Le HELLOCO et sociétés contrôlées : FINANCIERE VLH SARL, FLECHE INTERIM SARL et CLEZIO INDUSTRIE SAS) assortie de la déclaration d'intention suivante :

« - J'envisage, seul ou par le biais des sociétés que je contrôle, de poursuivre les achats, en fonction des conditions et des opportunités de marché,

- Je n'envisage pas de prendre le contrôle de la Société au sens de l'article 233-3 du Code de Commerce,
- Je souhaite valoriser les actifs de la Société et je n'envisage, à ce jour, aucune des opérations visées à l'article 233-171-6 du règlement général de l'AMF,
- Je ne suis partie à aucun accord quelconque ou instrument financier visé au 4° et 4° bis de l'article L 233-9 du Code de Commerce,
- Je n'ai pas conclu d'accord temporaire ayant pour objet les actions et/ou les droits de vote de l'émetteur,
- J'envisage de demander la nomination de nouveaux Administrateurs au Conseil d'Administration et d'œuvrer à un processus de féminisation de celui-ci »

### Utilisation des autorisations financières

Les autorisations financières n'ont pas été utilisées en 2016.

### **B/ DIVIDENDES DISTRIBUES**

Votre Société a distribué au cours de l'exercice 2012 (au titre de 2011) un dividende de 3 € par action (montant global de cette distribution : 9,75 M€).

Aucun dividende n'a été versé en 2016 au titre de 2015, ni en 2015 au titre de l'exercice 2014, ni en 2014 au titre de 2013.

### **C/ DIRECTION/ADMINISTRATION/CONTROLE DE LA SOCIETE**

#### La Direction

La Direction est composée de Monsieur François GONTIER, Président du Conseil d'Administration et de Monsieur Pierre NOLLET, Directeur Général, dont les rémunérations de toutes natures versées, en 2016, par VIKTORIA INVEST et les Sociétés contrôlées au sens de l'article L.223-16 du Code de commerce sont récapitulées ci-dessous (montants bruts et incluant les jetons de présence bruts) :

€	Exercice 2016	Exercice 2015	Exercice 2014
<b>François GONTIER</b> <b>Président du Conseil d'Administration</b>			
Jetons de présence	12.471	12.560	-
Salaires	180.000	161.000	163.894
Actions gratuites	-	-	-
Remboursement de frais	3.772	2.981	9.117
<b>Total</b>	<b>196.243</b>	<b>176.541</b>	<b>173.011</b>
<b>Pierre NOLLET Administrateur</b> <b>Directeur Général</b>			
Jetons de présence	12.471	3.445	-
Salaires	125.384	49.886	-
Prestations de service TTC	78.626*	100.888**	57.678
Remboursement de frais	4.880	3.797	1.941
<b>Total</b>	<b>221.361</b>	<b>158.016</b>	<b>59.619</b>

\*87.000\$ US\$ au cours moyen du dollar sur l'exercice 2016 (1,1066\$ = 1€)

\*\*36.000€ et 72.000\$US au cours moyen du \$ sur l'exercice 2015(1,1096\$ = 1€)

Aucune de ces deux personnes ne bénéficie de « retraite chapeau ».

#### Le Conseil d'Administration au 31 décembre 2016

Au cours de l'exercice, Madame Catherine MELMER et M. Pierre GUILLERAND, dont les mandats venaient à échéance lors de l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2015, n'ont pas sollicité le renouvellement de ceux-ci; l'Assemblée Générale du 2 décembre 2016 a élu Administrateur Madame Anne GRANSAGNES, de telle sorte que la loi relative à l'équilibre entre les hommes et les femmes au sein des Conseils d'Administration soit respectée.

En conséquence, la composition du Conseil d'Administration au 31 décembre 2016 était la suivante :

**François GONTIER**, Président du Conseil d'Administration, démissionnaire avec prise d'effet de la démission le 16 février 2017, nommé Administrateur le 12 juillet 2000. Son mandat vient à échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2017.  
Il détient 33.455 actions au nominatif.

Autres mandats

Président Directeur Général de la SAIP et de MAGFORCE INTERNATIONAL SA

Président du Conseil d'Administration de : DUC SA

Gérant de : LES VERGERS SARL - FOCH INVESTISSEMENTS SARL - MATIGNON SNC - SCI AMAURY - SCI PAVILLON BELVEDERE - SCI MAILLOT ARGENTINE - SCI MURILLO COURCELLES - FONCIERE DUC

Représentant Permanent de FOCH INVESTISSEMENTS : en qualité de gérant de la SNC VERNEUIL & ASSOCIES, en qualité de gérant de la SCI FOCH SCHUMAN

Représentant Permanent de MAILLOT ARGENTINE : en qualité de gérant de la SCI BOULOGNE SEVRES

**René BRILLET**, nommé Administrateur d'EEM le 24 juin 2011. Son mandat vient à échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016.  
Il détient 333.198 actions.

Autre mandat :

Administrateur de CARREFOUR

**Anne GRANSAGNES**, nommée administrateur le 2 décembre 2016. Son mandat vient à échéance à l'issue de l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2018  
Elle détient 10 actions.

**Pierre NOLLET**, nommé Administrateur le 30 septembre 2013. Son mandat vient à échéance à l'issue de l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2018. Il a été nommé Directeur Général par le Conseil d'Administration du 24 juin 2015.  
Il détient 4299 actions.

Autre mandat :

Gérant d'OXYM ASSOCIATES et de LAS NINAS PICTURES

**JEAN-FRANÇOIS PANEL**, nommé Administrateur le 25 juin 2012. Son mandat vient à échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2017.  
Il détient 6.223 actions au nominatif.

**Guy WYSER PRATTE**, nommé Administrateur le 24 juin 2015. Son mandat vient à échéance à l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2017. Elu président du Conseil d'Administration le 16 décembre 2016, avec prise de fonctions le 17 février 2017 ; Il détient ou contrôle 641.753 actions.

Périodicité des réunions du Conseil d'Administration

Au cours de l'exercice 2016, le Conseil d'Administration s'est réuni six fois : les 25 avril, 23 juin, 29 août, 28 septembre, 17 octobre et 16 décembre. Le taux de participation au Conseil d'Administration a été de 97%.

Règlement du Conseil d'Administration

Dans la suite de sa décision de création d'un Comité des Rémunérations, le Conseil d'Administration a décidé de se doter d'un règlement intérieur, et de réajuster en conséquence les règles de répartition des jetons de présence.

Ce règlement définit les fonctions et attributions des différents Comités, et modifie le dispositif de répartition des jetons de présence comme détaillé ci-après :

- 60% répartis au prorata des présences effectives,
- 25% répartis également (par part virile) entre les Administrateurs,
- 10% répartis entre les membres du Comité d'Audit,
- 5% répartis entre les membres du Comité des Rémunérations.

### Jetons de Présence

Les jetons de présence servis, en 2015 et 2016 au titre des exercices 2013 et 2014, aux membres du Conseil d'Administration par EEM et les Sociétés contrôlées au sens de l'article L.223-16 du Code de Commerce, sont récapitulés par le tableau suivant, étant précisé qu'aucun jeton de présence n'a été versé en 2014.

Sur chacun des exercices, les jetons versés sont servis au titre de l'exercice antérieur. Chaque fois, à partir d'une autorisation d'Assemblée de 90K€, les jetons ont été mis en paiement après déduction du montant voté de celui d'une prime d'assurance RC mandataires sociaux, ainsi que des retenues à la source fiscales et sociales.

Les montants indiqués par le tableau ci-après pour les jetons versés sur les exercices 2015 et 2016, au titre des exercices 2013 et 2014, sont des montants qui ne tiennent pas compte des retenues à la source fiscales et sociales disposées par la loi du 29 décembre 2012 :

#### MONTANTS EN EUROS

Membres du Conseil	Jetons versés en 2016	Jetons versés en 2015	Jetons versés en 2014
François GONTIER	12.470,60	12.560	0
René BRILLET	12.470,60	12.560	0
Patrice DECAIX	0	14.281	0
Jean DUCROQUET	0	9.145	0
Pierre GUILLERAND	16.470,60	3.445	0
Philippe LAMBERET	0	-	0
Catherine MELMER	9.647	4.588	0
Pierre NOLLET	12.470,60	3.445	0
Jean-François PANEL	16.470,60	16.560	0
Guy WYSER-PRATTE	0	-	0
	<b>80.000</b>	<b>80.000</b>	<b>0</b>

Une enveloppe de 90 K€ a été votée par l'AGM du 23 juin 2016 pour les jetons de présence à servir au titre de l'exercice 2015.

Compte tenu de la situation de trésorerie de la société-mère EEM, seule la prime de 10 K€, liée à la RC mandataires sociaux, a été réglée chaque année, même si le règlement de jetons était décalé dans le temps.

### Informations sur les opérations réalisées par les dirigeants au cours de l'exercice 2015

La Société n'a été avisée d'aucune opération sur ses actions effectuée par l'un de ses dirigeants ou de leurs proches, réalisée dans les conditions prévues par l'article L.621-18-2 du Code Monétaire et Financier.

#### Le Comité d'Audit

Le Comité d'Audit est constitué de deux Administrateurs depuis le 23 juin 2016, Jean-François Panel, Président et René BRILLET ; il a été composé de trois membres (Jean-François PANEL, René BRILLET et Pierre GUILLERAND du début de l'année au 23 juin, Pierre GUILLERAND n'ayant pas demandé le renouvellement de son mandat).

Au cours de l'exercice, il s'est réuni deux fois : les 25 avril et 21 septembre 2016, en présence de la Direction Générale, des Commissaires aux Comptes, de l'expert-comptable en charge des comptes sociaux et consolidés, et du trésorier du Groupe.

Sur l'exercice, outre l'examen des états financiers, il a eu à connaître des différents points d'étape ayant conduit au processus de reprise en direct de la gestion de l'hôtel Victoria ANGKOR, des difficultés de trésorerie du Groupe et des modalités de contrôle interne de la Société et du Groupe.

Dans sa composition actuelle, seul le Président peut être estimé indépendant, compte tenu des règles AMF. Jean-François Panel a une formation comptable, Pierre Guillerand a exercé pendant 30 ans des responsabilités bancaires en matière d'inspection et d'opérations financières, et René Brillet est actionnaire significatif de la Société.

#### Le Comité des Rémunérations

Ce Comité a été créé par le Conseil d'Administration, dans sa séance du 13 janvier 2012. Il a été composé de Patrice Decaix et de Jean Ducroquet jusqu'au 30 septembre 2013.

Suite au non renouvellement de ces deux membres, le Conseil d'Administration ne l'a pas encore reconstitué ; il ne s'est donc pas réuni au cours de l'exercice 2016.

#### Le Comité d'Investissement

Le Conseil d'Administration a décidé dans sa séance du 24 juin 2015 la création d'un Comité d'Investissement constitué des Administrateurs étant aussi actionnaires significatifs de la Société, à savoir Messieurs Guy Wyser-Pratte, Président, François Gontier, Pierre Nollet, René Brillet et Jean-François Panel.

Les missions dévolues à ce Comité sont l'examen de nouvelles possibilités d'investissements dans la limite des liquidités actuelles et futures du Groupe, ainsi que la formulation de recommandations quant à leur financement, y compris par effet de levier le cas échéant.

Ce Comité n'a pas tenu de réunion au cours de l'exercice, pendant lequel la Société s'est consacrée essentiellement à la valorisation des investissements déjà réalisés et à la poursuite de la sortie du Groupe des activités à caractère immobilier existantes.

## Le Contrôle

### ▪ Commissaires aux Comptes Titulaires :

**EXPONENS**, représenté par Mme Nathalie LUTZ  
20, rue Brunel 75017 Paris

Date du mandat actuel : AGO du 23 juin 2016, expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016, date d'échéance du mandat d'ERNST & YOUNG et autres qu'il remplace.

**DELOITTE ET ASSOCIES**, représentée par Alain PENANGUER et Vincent BLESTEL  
185, Avenue Charles de Gaulle – 92524 Neuilly s/seine Cedex

Date du mandat actuel : AGO du 19 décembre 2011, expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016.

### ▪ Commissaires aux Comptes Suppléants :

**Monsieur Yvan CORBIC**

20 rue Brunel 75017 Paris

Date du mandat actuel : AGO du 23 juin 2016, expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016, date d'échéance du mandat d'AUDITEX qu'il remplace.

**BEAS**

7/9 Villa Houssay – 92200 Neuilly s/Seine

Date du mandat actuel : AGO du 19 décembre 2011, expirant à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016.

## CHARGES NON DEDUCTIBLES

Aucune charge non déductible, visée par l'article 39-5 du CGI, n'a été enregistrée au cours de l'exercice 2016.

## TABLEAU DES DELEGATIONS DONNEES AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Néant.

## LE TITRE ET LA BOURSE

Les 3.250.000 actions qui composent le capital au 31 décembre 2016 sont cotées sur le marché Eurolist C de Euronext Paris (code ISIN FR 0000357 19).



Les cours et volumes de transaction depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016 sont récapitulés par le tableau ci-dessous :

Mois	Plus haut (€)	Plus bas (€)	Nb de titres échangés	Capitaux (K€)
Janvier 2016	3,99	3,05	6.218	23,05
Février 2016	3,85	3,12	6.493	23,06
Mars 2016	3,92	3,50	11.435	42,51
Avril 2016	3,70	3,01	8.500	27,32
Mai 2016	3,63	3,08	11.884	38,46
Juin 2016	3,37	2,91	14.379	43,96
Juillet 2016	3,29	2,92	8.957	27,37
Août 2016	3,39	3,01	1.418	4,43
Septembre 2016	3,42	3,07	9.046	29,19
Octobre 2016	3,39	3,00	18.746	59,93
Novembre 2016	3,67	3,02	14.190	47,81
Décembre 2016	3,60	3,12	60.927	203,85
Janvier 2017	5,90	3,62	102.822	546,73
Février 2017	6,28	5,51	14.393	83,87
Mars 2017	6,25	5,51	35.199	210,34

Source : Statistiques. -Euronext

Au cours de l'exercice, l'évolution des cours extrêmes de l'action a été de 3,99 € au plus haut et de 2,91€ au plus bas.

Exercice	2016	2015	2014	2013	2012
Nb de titres échangés	172.193	270.431	336.361	517.384	251.801
Moyenne par séance	670	1.273	1.609	2.029	983
Capitaux par séance (€)	2.050,51	4.746,95	6.035,54	9.337,09	10.158,80
Taux de rotation du flottant	15,68%	24,20%	32,28%	49,71%	17,22%
Taux de rotation du capital	5,30%	8,32%	10,34%	15,92%	7,75%

## INFORMATIONS SUR LES CONSEQUENCES SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE ET DE SON GROUPE

L'ensemble des informations sociales environnementales et sociétales requises par l'article R 225-105 du Code de Commerce ne sont pas considérées comme pertinentes au regard de l'activité de la Société et de ses filiales. Elles n'ont en conséquence pas donné lieu à audit.

A titre purement documentaire, on produira cependant les informations ci-dessous relatives à la Société et à ses filiales.

Au 31 décembre 2016, la Société employait 4 personnes dont 3 cadres (trois hommes) et une employée (femme). Cet effectif, en diminution suite au licenciement économique de deux personnes depuis cinq ans se décompose comme suit en termes de tranche d'âge :

- 40 à 50 ans : 3 personnes
- 50 à 60 ans : 1 personne

Aucun départ à la retraite n'est intervenu au cours de la période.

Aucune action de formation constatée sur l'exercice. Au titre du droit individuel à la formation (DIF), les 4 personnes concernées disposent chacune de 120 heures, dont aucune utilisation n'a été constatée.

Il n'existe aucun accord collectif au niveau de la société mère qui est soumise à la convention collective des sociétés financières. La durée du travail est de 35 heures hebdomadaires.

Il existe depuis le 2 décembre 2016 des autorisations d'attribution d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites. Aucune attribution n'a été réalisée au cours de l'exercice.

Aucune des filiales françaises gérées par VIKTORIA INVEST n'a d'effectif salarié.

Société holding française, VIKTORIA INVEST n'a aucune activité lui demandant la mise en œuvre de dispositions environnementales. Au siège social, dont la Société est locataire, le respect des normes environnementales au titre du chauffage et de la climatisation relève du propriétaire.

Les trois filiales et sous-filiales du Groupe (SAIP, SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS, LES VERGERS) sont domiciliées au siège social de VIKTORIA INVEST et font appliquer dans les immeubles dont elles sont propriétaires, les règles françaises en matière d'environnement et de développement durable.

En ce qui regarde la filiale cambodgienne hôtelière, soumise au droit cambodgien en la matière, on remarquera :

- qu'elle emploie 207 personnes (220 en 2015), dont 12 cadres (13 en 2015), 30 agents de maîtrise (31 en 2015) et 165 employés (176 en 2015),
- que les rémunérations ne sont différenciées ni en fonction du sexe, ni en fonction de la tranche d'âge,
- qu'au cours de l'exercice 2016, l'hôtel n'a enregistré aucun départ à la retraite,
- que les règles en matière de durée du travail sont de 8 heures par jour, 48 heures par semaine et 2.920 heures par an,
- qu'en matière de procédures d'information, une réunion mensuelle du personnel avec la Direction à laquelle participent les syndicats, est la règle,
- que grâce à son nouveau groupe électrogène installé au cours de l'exercice 2014, l'hôtel a fortement diminué sa consommation de combustible fossile, les économies réalisées en 2016 ayant été significatives,
- que toutes les chambres ont été dotées de régulateurs filtreurs à eau, d'une climatisation modernisée et plus économe, et que des lampes à LED diminuant la consommation ont été installées dans tout l'hôtel,
- que l'ensemble du personnel en contact avec la clientèle est soumis à une visite médicale régulière et à une vaccination contre l'hépatite.

En matière d'information des actionnaires, le Groupe veille au respect de la réglementation boursière et assure une diffusion de son rapport annuel à ses actionnaires et aux personnes en faisant la demande.

Au cours de l'exercice, il a veillé à ce que son site internet comporte toutes les informations requises d'une société cotée, avec l'aide quand le besoin s'en fait sentir, d'un prestataire extérieur.

Le Groupe satisfait aux obligations d'information permanente requises par la réglementation des sociétés cotées sur un marché réglementé.

## FACTEURS DE RISQUES

### RISQUES LIES À L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE GENERAL

Le Groupe a encore été présent pendant la durée de l'exercice sur des marchés qui sont sensibles à l'évolution de la conjoncture, notamment touristique, elle-même impactée par les aléas climatiques, voire les pandémies dans les zones où il se trouve.

Un ralentissement économique ayant des effets sur la fréquentation touristique en Asie du Sud Est pourrait ainsi avoir un effet défavorable sur la fraction résiduelle de l'activité hôtelière du Groupe, ses résultats et sa situation financière tant que le Groupe en demeure propriétaire.

Il en serait de même en cas de poursuite dans la durée de l'inflation au Cambodge, à laquelle il est pallié au niveau des prix par leur expression en dollars américains. L'incidence des évolutions de parité entre le dollar américain par rapport à l'euro est traitée au paragraphe « risques de change ».

### RISQUE PAYS

Le Groupe ne présente plus désormais de vrai risque pays hors ceux liés à la situation du Cambodge ; ce risque n'est pas financier, dans la mesure où l'exploitation de l'hôtel donne lieu à des flux exprimés en dollars américains.

### RISQUES CONCURRENTIELS

La conjoncture a renforcé les barrières à l'entrée du marché des hôtels de charme qui est le créneau de la chaîne Victoria, ce qui a pu être vérifié en ce qui concerne l'hôtel VICTORIA ANGKOR une fois son positionnement prix réajusté.

### RISQUES LIES AUX ACTIVITES DU GROUPE

#### Risques réglementaires et juridiques

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun fait exceptionnel ou litige susceptible d'avoir une incidence significative sur l'activité, les résultats et la situation financière de la Société et du Groupe, étant précisé que ceux décrits en page 6 du présent rapport ne sont pas susceptibles d'avoir une incidence réelle, étant pour l'essentiel couverts par des provisions pratiquées dès leur survenance.

#### Risque lié aux hommes clés du Groupe

Les mesures récentes prises pour renforcer le contrôle interne au cours de l'exercice, qui ont organisé le suivi en double des engagements, des dépenses et du suivi des dossiers, ont notablement limité le risque lié à l'unicité précédente de l'exercice de la direction du Groupe.

#### Risques de taux

La Société VIKTORIA INVEST a un endettement essentiellement à taux fixe, en forte diminution. La Société n'a pas couvert ce risque dans la mesure où la nature de ce crédit en fait, désormais, un engagement à court terme.

Au niveau des filiales, il n'en est pas de même.

Le crédit-bail adossé de la SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS, de décembre 2010, mis en place sur la partie occupée de l'immeuble détenu par cette Société, est à taux variable. Un swap de taux sur le crédit-bail adossé ci-dessus a été opérée concomitamment à sa conclusion, mais par acte séparé stipulé annexe au contrat (Euribor à 3 mois vs 2,80% l'an fixe) ; le coût de cette couverture, qui n'a

jamais été utilisée l'opération crédit-bail étant demeurée à taux variable depuis l'origine, est de 120K€/an depuis l'origine du contrat ; sa perception est effectuée dans le cadre de l'échéancier de remboursement du crédit-bail, et il figure en passif non courant pour 639K€ (622K€ en 2015) ; les évolutions constatées en matière de taux sont susceptibles d'amener le Groupe à rechercher une renégociation de son engagement, une fois cerné le risque sur les loyers issu de la défaillance de Victoire Editions.

### Risque de cours

La Société VIKTORIA INVEST est soumise à un risque de cours :

- sur ses actions propres : ce risque au 31 décembre 2016 était relatif à un montant de 0,14 M€, comprenant des titres à 3,35€/action; il est nul depuis la cession du solde de l'autocontrôle en janvier 2017,
- sur les actions SOCIETE FRANÇAISE DE CASINOS : cette participation a été fortement dépréciée (coût d'acquisition : 2.914K€ à comparer à la valeur de marché au 31 décembre 2016 de 1.168K€), et ressort à 2,29€/action ; les perspectives récentes du Groupe laissent supposer un très faible risque de ce chef,
- sur les actions GASCOGNE : cette participation est désormais valorisée au cours de bourse et comptabilisée en actif financier ; compte tenu des perspectives de redressement de la société, la direction d'EEM estime ce risque très ténu et anticipe une variation du cours en ligne avec les prévisions de redressement nonobstant le transfert de la valeur sur le marché Alternext.

### Risque de liquidité

La Direction de VIKTORIA INVEST estime ce risque désormais très réel depuis que le complément d'investissement en numéraire dans GASCOGNE a asséché les liquidités disponibles de la société mère. En effet, depuis lors, VIKTORIA INVEST fait face à ses exigibilités grâce aux remontées de ses comptes courants dans l'hôtel VICTORIA ANGKOR et aux produits du dénouement des opérations immobilières en cours. La Direction parvient à la maîtrise de ce risque en diminuant autant que possible ses charges fixes et en recherchant des revenus récurrents pour la société mère (location d'une partie des locaux du siège social et conclusion d'un contrat de management avec la filiale Victoria Angkor). La recherche de financements complémentaires au cas où ces revenus viendraient à faire défaut est étudiée activement.

### Risque de change

L'exposition au risque de change est décrite dans la note 14 de l'annexe aux comptes sociaux, et à la note 50 de celle aux comptes consolidés.

La Société VIKTORIA INVEST est en position de change permanente dans la mesure où son principal actif géré, l'hôtel VICTORIA ANGKOR, est situé dans la zone dollar. La valeur de cet actif est de la contrevaletur de 0,79M€ dans les comptes sociaux.

Pour couvrir ce risque, VIKTORIA INVEST, pour le compte du Groupe, à chaque arrêté comptable, provisionne ou reprend des provisions à hauteur des variations de parité rapportées à ses actifs « dollarisés ».

Il est estimé, après analyse effectuée en liaison avec le Comité d'Audit au cours de l'exercice que, pour le moment, cette méthode ne permet pas, car économiquement non viable, une couverture de change. En effet, en terme d'exploitation, la chaîne hôtelière évolue dans un contexte quasi entièrement « dollarisé » et il n'y a donc pas de risques pour le Groupe, hors la remontée des résultats, celle-ci pouvant être effectuée par remboursement de compte courant pour des raisons historiques.

Ce type de risque peut être, en conséquence supposé maîtrisé et estimé soutenable par la Direction du Groupe.

Sur l'exercice 2016, l'effet de la variation de change positive a été de 75K€ dans les comptes sociaux ainsi que dans les états financiers consolidés (vs une variation de change positive de 386K€ en 2015). Les créances rattachées à la participation hôtelière représentaient, au 31 décembre 2016 2,859M€,

(3,36M€ en 2015). Une variation de la parité euro/dollar de 5% correspondrait à une dépréciation ou à une réappréciation de 0,14M€.

#### Risques couverts par les assurances

La Société mère comme ses filiales ont recherché les couvertures assurancielles les mieux appropriées à leur activité ainsi qu'à la protection des investissements réalisés.

Les immeubles du Groupe sont couverts par des assurances pour un montant au moins égal à leur valeur dans les livres. Il n'existe pas d'assurance sur le versement des loyers par les locataires du Groupe ; on signalera que la défaillance du locataire Victoire Editions a conduit à produire à la masse 163K€ en 2017, dont les possibilités qu'ils puissent être recouvrés sont faibles.

L'hôtel VICTORIA ANGKOR dispose d'une assurance pertes d'exploitation.

#### Autres risques liés à l'exploitation

Il n'existe pas d'autres risques d'exploitation de nature à avoir une incidence significative sur l'activité, les résultats ou la situation financière de la Société et du Groupe.

Dans le cadre de la transaction de cession des hôtels vietnamiens, les droits à exploitation de la marque « VICTORIA HOTELS & RESORTS » ont été prorogés et son utilisation par l'hôtel VICTORIA ANGKOR préservée contractuellement sur une période de dix années à compter de 2012. De plus, le Groupe détient en propre la marque Victoria Angkor Hotel.

### HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES VERSES PAR LE GROUPE

Le présent tableau a été construit sur la base des recommandations des Autorités boursières et concerne les honoraires versés au cours de l'exercice, TTC.

	ERNST & YOUNG				DELOITTE			
	Montants		%		Montants		%	
AUDIT	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
<b>Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés :</b>								
- <i>VIKTORIA INVEST</i>	99.569	73.341	100%	100%	97.771	73.174	100%	100%
- <i>Filiales intégrées globalement</i>	0	0	0%	0%	0	0	0	0%
<b>Autres diligences et prestations directement liées à la mission d'audit</b>								
<b>Sous Total</b>	99.569	73.341	100%	100%	97.771	73.174	100%	100%
<b>AUTRES PRESTATIONS</b>								
<b>Juridique, fiscal, social</b>								
<b>Technologies de l'information</b>								
<b>Audit interne</b>								
<b>Sous Total</b>	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>99.569</b>	<b>73.341</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>97.771</b>	<b>73.174</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## DELAI DE PAIEMENT DES FOURNISSEURS

Conformément aux dispositions des articles L.441-6-1 et D.441-4 du Code de Commerce, nous vous indiquons ci-après la décomposition à la clôture du dernier exercice du solde des dettes à l'égard des fournisseurs par date d'échéance.

Échéances fournisseurs	31/12/2016						
	Valeur	Echu				Non échu	
		> 90 J	90-60 J	60-30 J	30-0 J	0-30 J	30 -60 J
fournisseurs	135 625,70	5 462,35	0,00	16 800,00	0,00	86 556,92	26 806,4
factures non parvenues	98 052,85						
<b>TOTAL</b>	<b>233 678,55</b>						

Ainsi que celle au 31 décembre 2015, résumée par le tableau ci-dessous :

Échéancier des Fournisseurs	Echues à moins de 90 jours	Echues à entre 90 et 60 jours	Echues à 30 jours	Non échues à 30 jours	Non échues à 60 jours	Solde
Dettes Fournisseurs	5.462	37.657	02.018	56.341	1.662	193.139
Factures non parvenues	-	-	-	-	-	81.367
<b>TOTAL</b>	<b>5.462</b>	<b>37.656</b>	<b>92.018</b>	<b>56.341</b>	<b>1.662</b>	<b>274.506</b>

## RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LE PROJET DE RESOLUTIONS

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Mixte afin de soumettre à votre approbation les résolutions suivantes. Au total, 24 résolutions sont soumises à votre vote.  
Le présent rapport expose les projets de résolutions soumis à votre Assemblée Générale.

### RESOLUTIONS A CARACTERE ORDINAIRE

#### Approbation des comptes sociaux et consolidés – Approbation des dépenses et charges visées à l'article 39-4 du Code général des impôts - Affectation du résultat (1<sup>ère</sup>, 2<sup>ème</sup> et 3<sup>ème</sup> résolutions)

Nous vous demandons d'approuver les comptes sociaux ainsi que les dépenses et charges visées à l'article 39-4 du Code général des impôts (1<sup>ère</sup> résolution) et les comptes consolidés (2<sup>ème</sup> résolution) de VIKTORIA INVEST pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

En ce qui concerne les comptes sociaux, le résultat de l'exercice 2016 fait ressortir un bénéfice de 42.269,63 euros.

Il est proposé à l'Assemblée (3<sup>ème</sup> résolution) :

(i)	de constater que le report à nouveau disponible est de	(3.7450.124, 28) euros
(ii)	de constater que le bénéfice de l'exercice s'élève à	<u>42.269,63 euros</u>
(iii)	et de l'affecter, comme suit :	
	au report à nouveau	(3.702.854,65) euros

#### Approbation des conventions réglementées (4<sup>ème</sup> résolution)

Nous vous demandons de bien vouloir approuver ces conventions réglementées après avoir pris connaissance du rapport spécial des Commissaires aux Comptes qui vous les présenteront.

#### Renouvellement du mandat de René BRILLET (5<sup>ème</sup> résolution)

Le mandat de René BRILLET arrivant à terme, nous vous demandons de bien vouloir le renouveler, pour une durée de 3 ans, soit à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

#### Nomination d'un Administrateur (6<sup>ème</sup> résolution)

Nous vous demandons de bien vouloir nommer aux fonctions d'Administrateur Madame ..... ; son mandat viendra à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Nomination d'un Administrateur (7<sup>ème</sup> résolution)

Nous vous demandons de bien vouloir nommer aux fonctions d'Administrateur Madame ..... ; son mandat viendra à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Nomination d'un Administrateur (8<sup>ème</sup> résolution)

Nous vous demandons de bien vouloir nommer aux fonctions d'Administrateur Madame ..... ; son mandat viendra à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Ratification de la cooptation d'un administrateur (9<sup>ème</sup> résolution)

Votre Conseil d'Administration a, dans sa séance du 6 avril 2017, pris acte de la démission de son mandat d'Administrateur de Monsieur François GONTIER et coopté, pour la durée restant à courir de son mandat Monsieur Jean LIATIS ; nous vous demandons de bien vouloir ratifier cette cooptation, le mandat de Monsieur Jean LIATIS arrivant à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Renouvellement du mandat d'un Commissaire aux Comptes titulaire (10<sup>ème</sup> résolution)

Le mandat de Commissaire aux Comptes titulaire du cabinet EXPONENS, représenté par Madame Nathalie LUTZ, nommé pour la durée restant à courir du mandat d'ERNST & YOUNG et autres, venant à échéance, nous vous demandons de bien vouloir le renouveler, pour une durée de six années, soit une échéance à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Renouvellement du mandat d'un Commissaire aux Comptes titulaire (11<sup>ème</sup> résolution)

Le mandat de commissaire aux comptes titulaire du cabinet Deloitte et Associés arrivant à échéance à l'issue de la présente Assemblée, nous vous demandons de bien vouloir renouveler ce mandat pour une durée de six années, soit une échéance à l'issue de l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Renouvellement du mandat d'un Commissaire aux Comptes suppléant (12<sup>ème</sup> résolution)

Le mandat de Monsieur Yvon CORBIC venant à échéance à l'issue de la présente Assemblée, nous vous demandons de bien vouloir le renouveler en tant que Commissaire aux Comptes suppléant pour une durée de six années, soit une échéance à l'issue de l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Renouvellement du mandat d'un Commissaire aux Comptes suppléant (13<sup>ème</sup> résolution)

Le mandat de Commissaire aux Comptes suppléant du cabinet BEAS venant à échéance à l'issue de la présente Assemblée, nous vous demandons de bien vouloir le renouveler pour une durée de six années, soit une échéance à l'issue de l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.



Jetons de présence (14<sup>ème</sup> résolution)

Le Conseil d'Administration a décidé, compte tenu du périmètre restreint de la Société, de conserver le montant des jetons de présence approuvé par les Assemblées Générales des 24 juin 2015 et 23 juin 2016.

Il est donc proposé à l'Assemblée Générale de fixer le montant des jetons de présence du Conseil d'Administration à 110.000 euros au titre de l'exercice 2016 dont 10.000 euros au titre de la responsabilité civile mandataires sociaux comme précédemment.

Approbation des éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2016 à François GONTIER, Président du Conseil d'Administration (15<sup>ème</sup> résolution)

Conformément à la recommandation du Code de gouvernement d'entreprise Afep/Medef, nous vous demandons d'émettre un avis favorable sur les éléments de rémunération servis en 2015 au Président Directeur Général de la Société, François GONTIER, éléments dont le montant global a été de 196.243 euros, au cours de l'exercice 2016.

Approbation des principes et critères de détermination, de répartition des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature attribués au titre de l'exercice 2017 à Monsieur François GONTIER Président du Conseil d'Administration (16<sup>ème</sup> résolution)

Conformément aux termes de la loi SAPIN II, nous vous demandons d'approuver ces principes de détermination de la rémunération au titre de l'exercice 2017 de Monsieur François GONTIER, Président du Conseil d'Administration du 1<sup>er</sup> au 16 février 2017, en raison de son mandat.

Approbation des principes et critères de détermination de répartition des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature attribués au titre de l'exercice 2017 à Monsieur Guy WYSER-PRATTE, Président du Conseil d'Administration depuis le 17 février 2017 (17<sup>ème</sup> résolution)

Conformément à la loi, nous vous demandons de bien vouloir approuver ces principes de détermination de la rémunération au titre de l'exercice 2017 de Monsieur Guy WYSER-PRATTE, Président du Conseil d'Administration depuis le 17 février 2017, en raison de son mandat

Approbation des éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2016 à Pierre Nollet, Directeur Général (18<sup>ème</sup> résolution)

Conformément à la recommandation du Code de gouvernement d'entreprise Afep/Medef, nous vous demandons d'émettre un avis favorable sur les éléments de rémunération servis en 2016 au Directeur Général de la Société, Pierre Nollet, éléments dont le montant global a été de 221.361 euros, au cours de l'exercice 2016.

Approbation des principes et critères de détermination, de répartition des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature attribués au titre de l'exercice 2017 à Monsieur Pierre NOLLET, Directeur Général (19<sup>ème</sup> résolution)

Conformément à la loi Sapin II, nous vous demandons de bien vouloir approuver ces principes de détermination de la rémunération au titre de l'exercice 2017 de Monsieur Pierre NOLLET, Directeur Général, en raison de son mandat

## RESOLUTIONS A CARACTERE EXTRAORDINAIRE

### Modifications statutaires (20, 21, 22 et 23èmes résolutions)

Nous vous demandons de bien vouloir supprimer des statuts les dispositions comportant des limites d'âge non légalement obligatoires (articles 14, 15 et 20 des statuts)

Nous vous demandons également d'approuver la suppression du droit de vote double accordé aux actions détenues depuis plus de deux ans sous la forme nominative ; en effet, cette disposition perd son sens dans l'optique où l'utilisation par le conseil d'administration des autorisations qu'il vous est demandé de lui donner en matière d'émissions de toute nature par le vote des résolutions 22, 23 et 24 ci-après pourraient conduire à des modifications significatives de la structure du capital, et à l'ouverture de celui-ci à des investisseurs non français qui ne sont pas familiers de ce type de dispositions statutaires.

### Délégation données au Conseil d'Administration pour l'émission de titres de capital ou donnant accès au capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription (24<sup>ème</sup> résolution)

Pour mettre en œuvre sa nouvelle stratégie d'investissement, il vous est demandé de donner à votre Conseil d'Administration la possibilité de réaliser des émissions de titres de capital et/ ou donnant accès au capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription jusqu'à concurrence d'un montant nominal de 100M€, les autorisations lui ayant été consenties par votre Assemblée Générale Extraordinaire du 2 décembre 2016 ayant été partiellement utilisées. Cette autorisation serait donnée pour une durée de 26 mois et annulerait la fraction non utilisée donnée par votre Assemblée du 2 décembre 2016.

### Délégation donnée au Conseil d'Administration pour l'émission de titres de capital ou donnant accès au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription (25<sup>ème</sup> résolution)

Il s'agit, dans les mêmes conditions que la résolution précédente de permettre à votre Conseil d'Administration de réaliser des émissions de toute nature sans droit préférentiel de souscription, mais avec la faculté de prévoir un délai de priorité pour tout ou partie de l'émission. Le montant qu'il vous est demandé de consentir serait de 100M€, et la durée de l'autorisation de 26 mois ; le vote de cette résolution annulera l'autorisation donnée par votre Assemblée du 2 décembre 2016 de réaliser des émissions de droit préférentiel de souscription

### Délégation donnée au Conseil d'Administration pour la mise en place éventuelle d'une option de sur allocation (26<sup>ème</sup> résolution)

Il vous est demandé d'autoriser votre Conseil d'Administration, au cas où il déciderait de faire usage des deux résolutions précédentes de pouvoir, en cas de demandes fortes sur lesdites émissions, augmenter le montant émis de 15% au maximum, pour une durée de 26 mois, le montant émis sur allocation incluse ne pouvant dépasser 100M€ de nominal.

Il est précisé que le montant de émissions de toute nature, avec ou sans droit préférentiel de souscription et option de sur allocation incluse qu'il vous est demandé d'autoriser ne saurait dépasser, durant la durée de l'autorisation de 26 mois, le plafond de 100M€ de valeur nominale.

### Pouvoirs 27<sup>ème</sup> résolution)

Il s'agit des pouvoirs pour formalités que votre Conseil d'Administration vous recommande d'adopter.

## **ANNEXE AU RAPPORT DE GESTION**

Conformément à l'article L.225-184 et à l'article L.225-177- 4 du Code de Commerce, nous portons à votre connaissance les éléments suivants.

### ***RAPPORT «SPECIAL » SUR LES OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS (Article L.225-184)***

Néant

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été attribuée au cours de l'exercice 2016. L'Assemblée Générale du 2 décembre 2016 a autorisé le Conseil d'Administration à attribuer des options de souscription ou d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux du Groupe, à hauteur de 3% du capital soit des options dont la levée pourrait représenter un maximum de 108.333 actions.

### ***RAPPORT «SPECIAL » SUR LES ATTRIBUTIONS D' ACTIONS GRATUITES (Article L.225-177-4)***

On rappellera que le 27 septembre 2010, le Conseil d'Administration avait décidé, conformément à la loi, l'attribution de 64.500 actions gratuites sous la forme de promesses d'actions jusqu'au 27 septembre 2012, à trois personnes dont deux mandataires sociaux et une salariée de l'entreprise.

Ces promesses d'actions, non soumises à condition de présence, ont été, le 27 septembre 2012, transformées en actions incessibles jusqu'au 27 septembre 2014. Ainsi l'autorisation consentie par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 novembre 2007 a été utilisée en totalité. 59.500 attributions gratuites ont donné lieu à création d'actions, un bénéficiaire ayant renoncé à l'attribution de 5.000 actions

L'Assemblée Générale du 2 décembre 2016 a autorisé le Conseil d'Administration à attribuer jusqu'à 108.333 actions (3% du capital) aux salariés et mandataires sociaux du Groupe ; il n'a pas été fait usage de cette autorisation.

## ANNEXE AU RAPPORT DE GESTION

### **RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LA POLITIQUE DE REMUNERATION DES DIRIGEANTS SOCIAUX**

Mesdames, Messieurs,

Votre Conseil vous informe que la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et la modernisation de l'économie (Sapin II) prévoit de soumettre chaque année à l'approbation de l'Assemblée Générale, les principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature attribuables, en raison de l'exercice de leur mandat, aux Dirigeants mandataires sociaux. Ce vote de l'Assemblée Générale est contraignant.

Le présent rapport, établi en application de l'article L 225-37-2 du Code de Commerce, a pour objet de vous exposer la politique de rémunération applicable au Président du Conseil d'Administration et au Directeur Général pour l'exercice 2017, arrêtée par le Conseil d'Administration.

Il vous sera proposé, sur la base de ce rapport, d'approuver cette politique de rémunération des Dirigeants mandataires sociaux au titre de l'exercice 2017 (*vote ex ante*).

Il vous est précisé que dans l'hypothèse d'un vote négatif, la rémunération des Dirigeants mandataires sociaux sera déterminée conformément à la rémunération attribuée au titre de l'exercice précédent.

En cas de vote *ex ante* positif, le versement des éléments de rémunération variables et exceptionnels dus au titre de l'exercice 2017, sera soumis à l'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes 2017 (*vote ex post*).

#### **1°) Politique de rémunération de M. François GONTIER, Président du Conseil d'Administration (du 1<sup>er</sup> janvier au 16 février 2017)**

Monsieur François GONTIER a perçu une rémunération fixe jusqu'à la fin de son mandat de Président du Conseil d'Administration le 16 février 2017. Il lui a été versé à ce titre en raison de son mandat et sur la période concernée une rémunération brute de 24.000€.

Il est éligible aux distributions de jetons de présence alloués par l'Assemblée Générale aux Administrateurs, dans les conditions fixées par le règlement du Conseil d'Administration

Il vous est demandé d'approuver ces conditions de rémunération

#### **2°) Politique de rémunération de Monsieur Guy WYSER-PRATTE, président du Conseil d'Administration depuis le 17 février 2017**

Monsieur Guy WYSER-PRATTE ne percevra, ainsi qu'en a pris acte à sa demande le Conseil d'Administration de VIKTORIA INVEST dans sa séance du 16 décembre 2016 :

- ni rémunération fixe
- ni rémunération variable
- ni rémunération variable différée
- ni rémunération exceptionnelle
- ni indemnité de cessation des fonctions
- ni avantage de toute nature

Les frais qu'il engage du fait de son mandat lui sont remboursés sur justificatifs.

Il est néanmoins éligible comme les autres salariés et mandataires sociaux, aux attributions d'options de souscriptions ou d'achat d'actions et d'actions gratuites que pourrait décider le Conseil d'Administration en application des délégations à lui consenties par l'Assemblée Générale du 2 décembre 2016

Il est également éligible, dans les conditions prévues par le règlement du Conseil d'Administration, aux jetons de présence alloués par l'Assemblée Générale.

Il vous est demandé d'approuver ces principes de rémunération.

### **3°) Politique de rémunération de Monsieur Pierre NOLLET, Directeur Général de VIKTORIA INVEST**

Le Conseil d'Administration a décidé dans sa séance du 21 septembre 2016 une rémunération mensuelle brute fixe de 13.000€ qui rémunère ses fonctions d'animation de la Société et du Groupe et de détermination et de mise en œuvre de sa stratégie.

Monsieur Pierre NOLLET perçoit également, via sa société OXYM Associates, un honoraire mensuel de 8.500 dollars américains de la filiale cambodgienne à raison des peines et soins consacrés par lui à la fois à la supervision quotidienne de la gestion de l'hôtel que de l'assistance dans la définition et la mise en place d'un plan marketing et d'un plan de développement

Il ne perçoit :

- ni rémunération variable,
- ni rémunération variable différée
- ni avantages de toute nature
- ni indemnité de cessation de fonctions

Le Conseil d'administration se réserve la possibilité de lui octroyer une rémunération exceptionnelle au titre de missions spécifiques remplies avec succès et qui pourraient lui être confiées en cours d'exercice.

Il perçoit des jetons de présence dans les conditions prévues par le règlement du Conseil d'Administration.

Il est enfin éligible comme les autres salariés et mandataires sociaux, aux attributions d'options de souscriptions ou d'achat d'actions et d'actions gratuites que pourrait décider le Conseil d'Administration en application des délégations à lui consenties par l'Assemblée Générale du 2 décembre 2016.

Il vous est demandé d'approuver ces principes de rémunération du Directeur Général.

# VIKTORIA INVEST

## Rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et les contrôles internes

(Exercice 2016)

Conformément à l'article L.225-37 du Code de commerce, le Président du Conseil d'Administration rend compte dans ce présent rapport des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration, ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la Société, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, et des procédures applicables à l'ensemble des filiales de la Société, contrôlées majoritairement et entrant dans le périmètre de consolidation du Groupe.

### **CODE DE GOUVERNANCE ET SON FONCTIONNEMENT**

Ce rapport a été établi à partir du cadre du référentiel AMF mais sans toutefois y faire référence. Il est rappelé qu'aucune autre mesure que celles qui résultent de la loi, du référentiel susdit en matière de gouvernement d'entreprise n'a été adoptée dans ce domaine ; toutefois, lorsque cela lui est apparu opportun et à la fois applicable à la société et relevant de la logique des « bonnes pratiques », le Conseil d'administration a pris les dispositions qui lui sont apparues éthiques en cette matière

Le présent rapport a été soumis au Conseil d'Administration du 20 avril 2017 qui en a approuvé les termes

Le Conseil d'Administration, tant à l'occasion de ses séances que d'une façon informelle (courrielle ou téléphonique), a pu donner son avis sur les opérations ayant une incidence tant sur les actifs que sur le périmètre du Groupe et s'impliquer d'une manière plus soutenue dans le contrôle interne afin de permettre au Groupe l'optimisation de la valorisation de ses actifs.

Le Conseil d'Administration est actuellement composé de sept membres dont deux sont indépendants puisque dépourvu de fonction exécutive dans la Société, Anne GRANSAGNES et Jean-François PANEL. En effet, il est considéré par la Société qu'un Administrateur est indépendant lorsqu'il n'est pas un actionnaire significatif, qu'il n'exerce pas de fonction opérationnelle dans la Société ou le Groupe en tant que salarié, prestataire ou mandataire social, et n'est pas Administrateur depuis plus de deux mandats.

Les cinq autres membres sont considérés comme dépendants puisque, François GONTIER est Président du Conseil d'Administration jusqu'au 16 février 2017 et contrôle de fait Verneuil Participations, Pierre NOLLET a été prestataire de la Société, puis Directeur Général de la Société et

d'une de ses filiales majoritairement contrôlée, Jean LIATIS est prestataire de la société, et enfin Guy WYSER-PRATTE et René BRILLET sont des actionnaires significatifs.

Sa composition a varié depuis le début de l'exercice 2016 comme suit :

- Du 1<sup>er</sup> janvier au 23 juin 2016 il se compose de François GONTIER, René BRILLET, Pierre GUILLERAND, Catherine MELMER, Pierre NOLLET, Jean-François PANEL et Guy WYSER-PRATTE
- Du 24 juin au 2 décembre 2016, de François GONTIER, René BRILLET, Pierre NOLLET, Jean-François PANEL et Guy WYSER-PRATTE
- Du 3 décembre 2016 au 6 avril 2017, de François GONTIER, René BRILLET, Anne GRANSAGNES, Pierre NOLLET, Jean-François PANEL et Guy WYSER-PRATTE
- Du 7 avril 2017 à la date de présentation au Conseil d'Administration du présent rapport, de Guy WYSER-PRATTE, René BRILLET, Anne GRANSAGNES, Jean LIATIS, Pierre NOLLET et Jean-François PANEL

La société s'est attachée à remplir les règles légales en matière de féminisation des Conseils d'Administration (nomination par l'Assemblée Générale Mixte du 30 septembre 2013 de Madame Catherine MELMER, dont le mandat n'a pas été renouvelé, puis le 2 décembre 2016 de Madame Anne GRANSAGNES, et proposition à l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016 d'un nouvel administrateur de sexe féminin).

## **CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

### ▪ REGLES INTERNES ET REGLEMENT INTERIEUR DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les procédures régissant l'organisation et le fonctionnement du Conseil d'Administration sont définies par le règlement intérieur du Conseil, adopté au cours de l'exercice 2012.

Le Conseil d'Administration se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par sa délibération les affaires qui la concernent.

### ▪ SES MISSIONS

Les principales missions du Conseil d'Administration consistent à :

- déterminer les orientations stratégiques de la Société, les examiner dans leur ensemble au moins une fois par an, sur proposition du Directeur Général, et veiller à leur mise en œuvre et désigner également les mandataires sociaux chargés de gérer la Société dans le cadre de cette stratégie et revoir les délégations de pouvoir,
- contrôler la gestion du Groupe et veiller à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'au marché, à travers les comptes ou à l'occasion d'opérations importantes notamment sur les titres de l'entreprise,
- approuver les projets d'investissements stratégiques et toute opération, notamment d'acquisitions ou de cessions, susceptible d'affecter significativement le résultat de l'entreprise, la structure de son bilan ou son profil de risque,



Ces missions mentionnées ci-dessus sont un résumé du règlement intérieur du Conseil d'Administration.

Le Conseil d'Administration

▪ RAPPORT D'ACTIVITE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION POUR L'EXERCICE 2016

Le Conseil d'Administration s'est réuni six fois au cours de l'année 2016, avec un taux de participation moyen de 97%.

Lors de ses réunions, le Conseil d'Administration a abordé et débattu les points suivants :

- Le 25 avril, il a approuvé les comptes sociaux et consolidés et les rapports de gestion et sur le contrôle interne, examiné les conventions réglementées, convoqué l'Assemblée générale et approuvé les projets de résolutions soumises à son vote,
- Le 23 juin, il a examiné la marche des affaires courantes, pris acte de la situation de la trésorerie liée au décalage des recettes liées à l'immobilier
- Le 29 août, il a pris acte de la situation de trésorerie, liée notamment à la défaillance du principal locataire de la rue Croix des Petits Champs, et examiné les moyens de financement possibles
- Le 21 septembre, il a arrêté les états financiers semestriels, approuvé le rapport financier semestriel, décidé d'augmenter la rémunération du Directeur Général, décidé le principe d'une Assemblée Générale Extraordinaire et fait le point sur la situation des filiales.
- Le 17 octobre, il a décidé de convoquer une Assemblée Générale Extraordinaire
- Le 16 décembre, il a examiné la situation de la trésorerie, ainsi que les modalités possibles d'une opération financière, décidé de céder sur le marché l'autocontrôle de la société mère, et pris acte de la démission de ses fonctions de Président du Conseil d'Administration de M. François GONTIER, avec prise d'effet le 16 février 2017 ; il a élu M. Guy WYSER-PRATTE Président du Conseil d'Administration, avec prise d'effet le 17 février 2017

Les Commissaires aux comptes ont été invités à deux réunions du Conseil d'Administration.

Comme les années précédentes, le Conseil d'Administration n'a pas procédé à une évaluation formelle de son activité, ni directement ni par recours à un organisme tiers.

▪ INFORMATIONS A FOURNIR AUX ADMINISTRATEURS

Avant chaque réunion du Conseil, les Administrateurs ont été destinataires d'informations leur permettant d'opiner en connaissance de cause et plus particulièrement celles consacrées à l'arrêté des états financiers, des informations à publier encore à l'état de projets, pour finalisation ultérieure compte tenu des observations recueillies en séance.

A chaque séance, il a reçu effectivement une situation prévisionnelle de trésorerie conformément à sa décision de décembre 2007.

Sur l'exercice en cours, ces informations n'ont pas été retardées, et rarement soumises en séance en raison d'aléas tenant à la situation particulière de certaines participations ou filiales, et notamment, sur l'exercice des évolutions de la situation de la participation dans Victoria Angkor,

Les chiffres provisoires des comptes annuels ou des comptes sur les périodes intermédiaires sont généralement envoyés aux Administrateurs avant la réunion du Comité d'Audit. Ce Comité peut se tenir quelques jours ou le jour même du Conseil d'Administration.

En plus des réunions du Conseil d'Administration, le Directeur Général informe régulièrement les Administrateurs de tout événement ou changement susceptibles d'avoir une conséquence sur les activités du Groupe ou sur une information précédemment communiquée au Conseil d'Administration.

Ainsi, le Conseil d'Administration a été informé en temps réel des évolutions de l'exploitation et de la gestion comme des investissements de l'hôtel d'Angkor, sans compter les explications des évolutions les plus récentes intervenues sur celui-ci étant délivrées en cours de réunion. Il est également informé en temps réel par le Directeur Général des évolutions afférentes aux deux participations cotées du groupe

Tout communiqué de presse émis par la Société sans l'aval exprès du Conseil d'Administration est transmis aux Administrateurs qui peuvent, à tout moment, demander des informations complémentaires au Président du Conseil à qui il revient d'évaluer la pertinence de la requête.

#### ▪ COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Comité d'Audit et le Comité des Rémunérations ont pour mission d'étudier et de préparer les principales délibérations du Conseil d'Administration afin d'accroître son efficacité. Ils rendent des comptes au Conseil d'Administration concernant leur travail et leurs observations et soumettent leurs avis, propositions et recommandations.

Le Comité d'Audit assiste le Conseil d'Administration en matière de règles comptables, de préparation des états comptables et financiers, de trésorerie et instruments de couverture, de contrôle interne et externe, de communication financière et de gestion des risques. Les membres du comité d'audit sont choisis par le Conseil d'Administration qui prend en considération :

- Leurs compétences et leur expérience en matière comptable, financière et de gestion
- Le temps qu'ils peuvent consacrer à ces fonctions compte tenu de leurs occupations
- Leur connaissance de la société et de ses filiales

Le Comité d'Audit a été constitué trois administrateurs, Jean-François PANEL, Président, René BRILLET et Pierre GUILLERAND, jusqu'au 23 juin 2016, puis de deux ensuite, Jean-François PANEL et René BRILLET.

Au cours de l'exercice, il s'est réuni deux fois : les 25 avril et 21 septembre 2016, en présence de la Direction Générale, des Commissaires aux comptes, de l'expert-comptable en charge des comptes sociaux et consolidés, et du trésorier du Groupe.

Sur l'exercice, outre l'examen des états financiers, il a eu à connaître des différents points d'évolution de la gestion de l'hôtel Victoria Angkor, et notamment sur les aspects financiers à en attendre, ainsi que des conséquences financières des litiges soulevés par les actionnaires minoritaires de cet hôtel.

Dans sa composition actuelle, seul le Président peut être estimé indépendant, compte tenu des règles AMF. Jean-François PANEL a une formation comptable, Pierre GUILLERAND a exercé pendant 30 ans des responsabilités bancaires en matière d'inspection et d'opérations financières, et René

BRILLET, également administrateur d'une importante société cotée, a une expérience financière réelle.

Le Comité d'Audit a analysé les comptes qui lui étaient soumis, évalué les améliorations intervenues dans le processus d'élaboration de ces comptes, examiné et commenté les prévisions de trésorerie, participé aux décisions prises en matière de provisions.

Il s'est également penché plus ponctuellement, en ce qui regarde l'appréciation de certains facteurs de risque.

Le Comité des rémunérations n'a pas été reconstitué au cours de l'exercice.

Le Conseil d'Administration a décidé dans sa séance du 24 juin 2015 la création d'un Comité d'investissement constitué des administrateurs étant aussi actionnaires significatifs de la société, à savoir Messieurs Guy WYSER-PRATTE, Président, François GONTIER, Pierre NOLLET, René BRILLET et Jean-François PANEL

Les missions dévolues à ce comité sont l'examen de nouvelles possibilités d'investissement dans la limite des liquidités actuelles et futures du groupe, ainsi que la formulation de recommandations quant à leur financement, y compris par effet de levier le cas échéant.

Ce comité n'a pas tenu de réunion au cours de l'exercice, au cours duquel la société s'est consacrée essentiellement à la valorisation des investissements déjà réalisés et à la poursuite de la sortie du groupe des activités à caractère immobilier existantes

## **LIMITATIONS DES POUVOIRS DU PRESIDENT ET DU DIRECTEUR GENERAL**

Le 24 juin 2015, le Conseil d'Administration a voté la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général.

En dehors des limitations imposées par la loi et le règlement intérieur du Conseil, des limitations significatives avaient été apportées par le Conseil d'Administration en 2013 aux pouvoirs du Président Directeur Général de l'époque, Monsieur François GONTIER, notamment en matière d'ordonnancement de dépenses ; depuis la mise en place de la dissociation des fonctions, le Conseil d'Administration a pris acte de leur désuétude, la plus grande fréquence des conseils d'administration et la transparence du Directeur Général vis-à-vis du Conseil d'Administration ne les rendant plus nécessaires.

On rappellera que les pouvoirs de la Direction Générale ont été modifiés par la décision de l'Assemblée Générale Mixte du 30 septembre 2013 limitant statutairement les engagements qu'elle peut prendre directement à 15 M€.

## **INFORMATIONS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN MATIERE D'OFFRE PUBLIQUE**

Les principes et règles arrêtés par le Conseil d'Administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sont conformes aux recommandations formulées par l'AFEP et le MEDEF et sont décrits dans la section « Rémunération des mandataires sociaux » dans le rapport de gestion, partie intégrante du Rapport Financier Annuel, conformément à l'article L.225.103-1 du Code de commerce.

Les informations susceptibles d'avoir une incidence en matière d'offre publique sont, le cas échéant, et conformément à l'article L.225.103 du Code de commerce, décrites dans le rapport de gestion.

## **PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE**

### ▪ SOCIETE MERE

Votre Société s'est attachée à garantir les procédures d'établissement de ses états financiers. A cet égard, l'information financière en provenance des filiales et participations a contribué au raccourcissement des processus.

Par ailleurs, votre Société a disposé des modalités de « reporting » mises en place, à savoir :

- dans le secteur hôtelier, comptes rendus hebdomadaires et mensuels (plus détaillés) récapitulant les éléments d'exploitation du mois, leur comparaison avec le budget comme avec la même période de l'exercice précédent, les données cumulées de l'exercice comparées également avec les données budgétaires et le réalisé de l'exercice antérieur, avec explication des différences et éléments de prévision,
- des éléments prévisionnels courants affectant la trésorerie sociale sont produits chaque fin de semaine, aux membres du comité d'audit, l'examen de la trésorerie du Groupe étant effectué avant et pendant chaque Conseil.
- Le Président du Conseil d'Administration a rendu compte régulièrement au Conseil d'Administration des évolutions de l'exploitation comme du périmètre d'activités de la Société Française de Casinos, ainsi que des informations reçues de Gascogne
- En ce qui regarde le secteur immobilier, dont le Président du Conseil d'Administration s'est chargé, avec l'aide d'une collaboratrice de son holding personnel, du suivi des procédures amiables ou contentieuses relatives au dénouement des opérations immobilières, il est apparu que ce suivi n'était que peu satisfaisant, de telle sorte que les annonces de dénouement faites en Conseil d'Administration tardaient à entrer dans les faits pour des raisons diverses, ce qui a conduit le Directeur Général à diligenter, avec l'aide des conseils appropriés, un audit juridique complet aux fins d'en appréhender le risque, les délais de réalisation et leurs chances d'aboutissement conformes à l'espéré ; cet audit, entrepris dès l'exercice 2016 sera achevé courant 2017 et sera suivi de décisions dont il sera rendu compte au Conseil d'Administration

Votre Société continue d'avoir recours, en raison de son effectif réduit (deux personnes en dehors du Président du Conseil d'Administration et du Directeur Général, à des Conseils extérieurs, en se limitant à ceux qu'elle jugeait indispensables compte tenu de la volonté de votre Direction Générale et du Conseil d'Administration de limiter les frais généraux.

De même, les états financiers ont été établis comme par le passé avec l'assistance d'experts comptables tiers indépendants.

Le pôle immobilier a été suivi directement par le Président du Conseil d'Administration et sa collaboratrice, le Directeur Général informé, avec l'assistance du trésorier, ainsi que le cas échéant de professionnels de ce type d'activité.

Depuis l'automne 2015, le secteur Hôtelier fait l'objet d'un suivi du Directeur Général et des personnels de la société mère en application des termes du contrat de management ; il en est de même en ce qui regarde les restructurations entreprises (marketing, restauration, adaptation de la proposition commerciale).

▪ GROUPE

Le Directeur Général, assure le contrôle des filiales en utilisant trois leviers :

- le contrôle des flux financiers, centralisé chez la Société mère qui dispense les flux financiers ; là encore, la double signature des dépenses renforce la fiabilité de ce contrôle,
- la consolidation des filiales, via la fourniture d'états financiers homogénéisés, généralisée et homogénéisée en liaison avec les prestataires comptables extérieurs, qui permet une revue détaillée de toutes les filiales au moins deux fois l'an.
- Le suivi à chaque conseil ou lors de consultations informelles des administrateurs, de l'activité des filiales et des évolutions qu'elles connaissent

L'hôtel VICTORIA ANGKOR est soumis à une procédure budgétaire et à un contrôle de gestion désormais rôdé qui permet à votre Société d'évaluer rapidement sa performance et de prendre en temps quasi réel les décisions appropriées en liaison avec les responsables locaux. Sa gestion opérationnelle est contrôlée par Monsieur Pierre Nollet, dans le cadre du contrat de management conclu à la fin du premier semestre entre EEM et sa filiale Victoria Angkor ; ce contrôle s'effectue à la fois sur pièces dans le cadre du reporting, et sur place lors des déplacements du Directeur Général.

GASCOGNE, a été suivie directement par le Président du Conseil d'Administration qui a exercé le mandat de censeur dévolu à EEM par l'accord de conciliation du 9 avril 2014 et qui reste ouvert à VIKTORIA INVEST

Concernant la participation dans Société Française de Casinos (S.F.C.), le suivi est effectué normalement. Cotée, la société communique à bonne date.

L'appréciation de la méthodologie comme de la conformité aux objectifs poursuivis des procédures de contrôle interne a fait apparaître :

- que les dysfonctionnements significatifs constatés dans les filiales immobilières ont fait l'objet des corrections nécessaires, mais que les défaillances constatées dans le suivi des litiges dans le temps a conduit, sans attendre les conclusions de l'audit diligenté, à une reprise en main directe des ceux-ci par la société mère VIKTORIA INVEST .
- Que le contrôle interne de l'hôtel d'Angkor dont VIKTORIA INVEST a repris le contrôle direct a été encore renforcé sur l'exercice à l'occasion des séjours sur lace du Directeur Général ; celui-ci assume la charge des litiges liées audit hôtel et au contrôle de sa filiale immobilière, avec les conseils locaux de la filiale

Sur l'exercice, les procédures de renforcement des contrôles internes ont été appliquées et étendues aux filiales cambodgiennes ; leur fonctionnement permet désormais à la Direction Générale et au Conseil d'Administration de disposer d'une vision en temps réel de l'activité de la société et du groupe.

## MODALITES RELATIVES A LA PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES A L'ASSEMBLEE GENERALE

Les modalités de participation des actionnaires à l'Assemblée Générale sont celles définies par la loi et les statuts.

A ce titre, on signalera que sur l'exercice, la procédure des questions écrites n'a pas été utilisée par des actionnaires.

## ELEMENTS RELATIFS AUX REMUNERATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX TELS QUE REQUIS PAR LES RECOMMANDATIONS MEDEF/AFEP

(ADOPTÉES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION LORS DE SA SEANCE DU 16 DECEMBRE 2008 ET MODIFIÉES PAR LES TERMES DE SON REGLEMENT DE JANVIER 2012)

TABLEAU RECAPITULATIF DES REMUNERATIONS VERSEES SUR L'EXERCICE  
A CHAQUE DIRIGEANT MANDATAIRE SOCIAL (EN EUROS)

	2016	Exercice 2015	Exercice 2014
<b>François GONTIER PDG</b>			
Salaires nets	180.000	161.000	163.894
Jetons de présence	12.471	12.560	-
Remboursement de frais	3.772	2.981	9117
<b>Sous-total</b>	<b>196.243</b>	<b>176.541</b>	<b>173.011</b>
<b>René BRILLET Administrateur</b>			
Jetons de présence	12.471	12.560	-
<b>Patrice DECAIX Administrateur</b>			
Jetons de présence		14.281	-
Mission de contrôle des dépenses TTC		-	-
Remboursement de frais		-	-
<b>Sous total</b>		<b>14.281</b>	<b>-</b>
<b>Jean DUCROQUET Administrateur</b>			
Jetons de présence		9.145	-
<b>Philippe LAMBERET Administrateur</b>			
Jetons de présence		-	-
<b>Jean-François PANEL</b>			
Jetons de présence	16.471	16.560	-
Frais de mission		793	1.374
<b>Sous total</b>	<b>16.471</b>	<b>17.353</b>	<b>1.374</b>
<b>Guy WYSER-PRATTE Administrateur</b>			
Jetons de présence	-	-	-
<b>Michel HEMONNOT Administrateur</b>			
Jetons de présence		3.416	-
Prestations de service (ORGAFI) TTC		-	-
<b>Sous total</b>		<b>3.416</b>	<b>-</b>
<b>Catherine MELMER Administrateur</b>			
Salaires nets (hors indemnité de licenciement)	9.647	16.444	58.567
Jetons de présence		4.588	-
Remboursement de frais		-	-
Actions gratuites		-	-
<b>Sous total</b>	<b>9.647</b>	<b>21.032</b>	<b>58.567</b>
<b>Pierre GUILLERAND Administrateur</b>			
Jetons de présence	16.471	3.445	-
Prestations de service TTC	73.500	58.500	78.000
Remboursement de frais			38
<b>Sous total</b>	<b>89.871</b>	<b>61.945</b>	<b>78.038</b>
<b>Pierre NOLLET Administrateur</b>			
Jetons de présence	12.471	3.445	-
Salaires	125.384	49.886	
Prestations de service TTC	78.626*	100.888**	57.678
Remboursement de frais	4.880	3.797	1.941
<b>Sous total</b>	<b>221.361</b>	<b>158.016</b>	<b>59.619</b>
<b>Total</b>	<b>546.054</b>	<b>474.289</b>	<b>370.609</b>

- 87.000 US\$ au cours moyen du \$ sur l'exercice (1,1065=1€)
- 36.000€ et 72.000\$US au cours moyen du\$ sur l'exercice (1,1096€ = 1€)

La rémunération du Président du Conseil d'Administration, telle qu'arrêtée par le Conseil d'Administration du 30 mai 2012 sur recommandation du Comité des rémunérations a été maintenue en l'état sur l'exercice 2016. C'est une rémunération fixe, sans part variable.

La rémunération du Directeur Général a été arrêtée par le Conseil d'Administration du 24 juin 2015, qui a décidé la dissociation des fonctions, et modifiée par le conseil d'administration du 17 octobre 2016 ; c'est une rémunération fixe et sans part variable. Le Directeur Général est également rémunéré de ses peines et soins dans le management de Victoria Angkor par cette filiale (rémunération fixe)

Il n'existe ni d'options de souscription ni de programme d'attribution gratuites d'actions au bénéfice des mandataires sociaux. L'Assemblée Générale Extraordinaire du 2 décembre 2016 a consenti au Conseil d'Administration les délégations permettant d'y procéder (à hauteur de 3% du capital), et il n'en a pas été fait usage.

#### TABLEAU SUR LES JETONS DE PRESENCE

Sur chacun des exercices, les jetons versés sont servis au titre de l'exercice antérieur. Chaque fois, à partir d'une autorisation d'assemblée, les jetons ont été mis en paiement après déduction du montant voté de celui d'une prime annuelle d'assurance RC mandataires sociaux de 10 K€.

Membres du Conseil	Jetons versés en 2016	Jetons versés en 2015	Jetons versés en 2014
François GONTIER	12.470,60	12.560	0
René BRILLET	12.470,60	12.560	0
Patrice DECAIX	0	14.281	0
Jean DUCROQUET	0	9.145	0
Pierre GUILLERAND	16.470,60	3.445	0
Philippe LAMBERET	0	-	0
Catherine MELMER	9.647	4.588	0
Pierre NOLLET	12.470,60	3.445	0
Jean-François PANEL	16.470,60	16.560	0
Guy WYSER-PRATTE	0	-	0
	<b>80.000</b>	<b>80.000</b>	<b>0</b>

Les montants figurant sur le tableau ci-dessus sont des montants bruts. Ils ne tiennent pas compte des retenues à la source fiscales et sociales, respectivement de 21% et 15,5%, disposées par la loi du 29 décembre 2012 et applicables aux jetons versés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013.

Une enveloppe de 90K€ a été votée par l'AGM du 25 juin 2014 au titre des jetons afférents à l'exercice 2013 ; compte tenu de la situation de trésorerie de la société-mère, ce montant a été reconduit depuis à chaque Assemblée ; la prime d'assurance mandataires sociaux de 10€ a été versée de façon systématique. Les jetons afférents à l'exercice 2013 ont été versés au cours de l'exercice 2015, ceux afférents à l'exercice 2014 en 2016, ceux afférents à l'exercice 2015 restant à verser à la date de soumission du présent rapport au Conseil d'Administration.

## CONCLUSION

Votre Direction Générale estime que les procédures actuellement mises en œuvre, et celles qui le seront une fois rendues les conclusions de l'audit juridique diligenté sur les litiges immobiliers, permettront en principe de parvenir à des modalités de contrôle interne appropriées tant chez la société mère que dans toutes ses filiales.

Elle se préoccupe toujours activement de proportionner ses coûts de gestion et de contrôle à la taille des participations, et pense y être parvenue sur l'exercice 2016 où les charges d'exploitation de la société-mère ont encore baissé de 21% ; de ce fait, le Conseil d'Administration a été conduit à s'impliquer directement à la fois dans les opérations pouvant être structurantes pour le Groupe et dans le renforcement du contrôle interne, et continue à le faire. Il est à noter que les mesures d'économie décidées au cours de l'exercice 2015 ont porté leurs fruits en année pleine au cours de l'exercice 2016.

Cependant, il demeure que sur l'ensemble des opérations immobilières du Groupe encore en cours, perdurent des aléas et incertitudes liés :

- au caractère contentieux d'opérations, générateurs de frais et d'allongement significatif de leur dénouement naturel,
- aux difficultés de dénouement d'autres (rémérés) qui ne permettent que difficilement d'anticiper raisonnablement la date de l'appréhension de leur profit,

et ce malgré un suivi énergique de la Direction Générale et des conseils mandatés pour ce faire.

L'objectif de la société, pour l'exercice 2017, dans la ligne des travaux entrepris depuis le second semestre 2015 sera en priorité :

- L'optimisation de la valorisation de sa participation dans l'hôtel d'Angkor,
- La réalisation d'un audit juridique et d'une étude financière complets de tous les dossiers en cours, comportant une analyse des risques et un calendrier prévisionnel de dénouement.
- Un suivi très fin de la trésorerie
- L'achèvement du désendettement et des économies de frais généraux
- La recherche d'activités génératrices de ressources pour la société mère VIKTORIA INVEST.
- L'examen de nouveaux dossiers d'investissement que le comité d'investissement puisse proposer au Conseil d'Administration, sachant qu'en 2016 aucun des projets étudiés n'a débouché sur une décision d'investissement



Il demeure que la nouvelle stratégie d'investissement que la Direction Général entend mettre en œuvre et recueillir pour y procéder des financements à la mesure des projets suppose que l'équipe actuelle soit renforcée des compétences appropriées ; il y a été pourvu pour le moment avec l'arrivée de Monsieur Jean LIATIS, Administrateur Directeur Général Adjoint, d'autres arrivées étant susceptibles de se produire en fonction tant des projets à conduire que de la disponibilité des financements pour y faire face.

- : - : - : -



# **VIKTORIA INVEST**

**Société Anonyme**

**48, avenue Victor Hugo**

**75116 PARIS**

---

## **Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels**

**Exercice clos le 31 décembre 2016**

EXPONENS CONSEIL & EXPERTISE  
20, rue Brunel  
75017 Paris

Deloitte & Associés  
185, avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly sur Seine Cedex

## **VIKTORIA INVEST**

Société Anonyme  
48, avenue Victor Hugo  
75116 PARIS

---

### **Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels**

Exercice clos le 31 décembre 2016

---

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Viktoria Invest, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

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

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

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

## II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance l'élément suivant :

Les titres de participation, dont le montant net figurant au bilan au 31 décembre 2016 s'établit à 15 476 milliers d'euros, sont évalués à leur coût d'acquisition et dépréciés sur la base de leur valeur d'utilité selon les modalités décrites dans la note 1 « Règles et méthodes comptables – c) Participations et créances rattachées » de l'annexe, qui expose les règles et méthodes comptables relatives aux titres de participation.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe et nous nous sommes assurés de leur correcte application. En outre, sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté à apprécier les données sur lesquelles se fondent ces valeurs d'utilité, notamment à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces valeurs d'utilité.

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

## III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

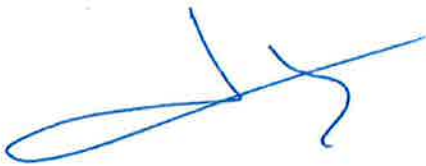
Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 28 avril 2017

Les Commissaires aux Comptes

EXPONENS CONSEIL & EXPERTISE



Nathalie Lutz

Deloitte & Associés



Vincent Blestel

# **VIKTORIA INVEST**

Société Anonyme

48, avenue Victor Hugo  
75116 PARIS

---

## **Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2016

EXPONENS CONSEIL & EXPERTISE  
20, rue Brunel  
75017 Paris

Deloitte & Associés  
185, avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly sur Seine Cedex

## **VIKTORIA INVEST**

Société Anonyme  
48, avenue Victor Hugo  
75116 PARIS

---

### **Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2016

---

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Viktoria Invest, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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

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

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.



Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « *Correction d'erreur* » de l'annexe aux comptes consolidés qui mentionne les impacts d'une correction d'erreur sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

## II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués.

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

## III. Vérification spécifique

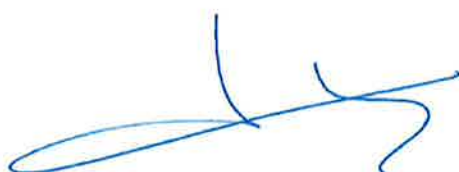
Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

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

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 28 avril 2017

Les Commissaires aux Comptes

EXPONENS CONSEIL & EXPERTISE



Nathalie Lutz

Deloitte & Associés



Vincent Blestel



# **VIKTORIA INVEST**

Société Anonyme

48, avenue Victor Hugo  
75116 PARIS

---

**Rapport des Commissaires aux Comptes  
établi en application de l'article L. 225-235 du  
Code de commerce, sur le rapport du président  
du Conseil d'administration**

Exercice clos le 31 décembre 2016

EXPONENS CONSEIL & EXPERTISE  
20, rue Brunel  
75017 Paris

Deloitte & Associés  
185, avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly sur Seine Cedex

## **VIKTORIA INVEST**

Société Anonyme  
48, avenue Victor Hugo  
75116 PARIS

---

### **Rapport des Commissaires aux Comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce sur le rapport du président du Conseil d'administration**

Exercice clos le 31 décembre 2016

---

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société Viktoria Invest et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

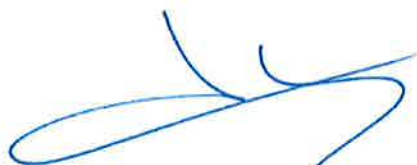
#### **Autres informations**

Nous attestons que le rapport du président du conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 28 avril 2017

Les Commissaires aux Comptes

EXPONENS CONSEIL & EXPERTISE



Nathalie Lutz

Deloitte & Associés



Vincent Blestel

