

VIKTORIA INVEST
SOCIETE ANONYME AU CAPITAL DE €8.125.000
SIEGE SOCIAL : 48 avenue Victor Hugo Paris 75116
RCS PARIS B 602 036 182

DOCUMENT DE REFERENCE 2016



En application de son règlement général, notamment de l'article 211-13, l'Autorité des Marchés Financiers a enregistré le présent document de référence le 22 août 2017 sous le numéro R 17-061. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-1 du Code Monétaire et financier, a été effectué après que l'AMF a vérifié que le document est complet et compréhensible et que les informations qu'il contient sont cohérentes. Il n'implique pas l'authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

Conformément à l'article 28 du Règlement européen n° 809/2004 du 29 avril 2004, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- Les comptes consolidés de l'exercice 2014 et le rapport d'audit correspondant
- Les comptes consolidés de l'exercice 2015 et le rapport d'audit correspondant
- Les comptes consolidés de l'exercice 2016 et le rapport d'audit correspondant

Documents qui ont été publiés sur le site internet de la Société (sur le site de l'ancienne dénomination sociale de la Société – Electricité et Eaux de Madagascar- E.E.M.- www/eem-group.com) et sur celui de l'AMF (www/amf-France.org).

Des exemplaires du document de référence sont disponibles auprès de VIKTORIA INVEST, 48 avenue Victor Hugo, Paris 75116, (sur son site internet : www/viktoria-invest-group.com), ainsi que sur le site de l'AMF (www/amf-France.org).

SOMMAIRE

- 1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE**
 - 1.1 Responsable du document de référence**
 - 1.2 Déclaration de la personne responsable du document de référence**
 - 1.3 Responsable de l'information**
- 2 CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES**
 - 2.1 Commissaires aux Comptes titulaires**
 - 2.2 Commissaires aux Comptes suppléants**
 - 2.3 Modifications intervenues dans le contrôle légal durant la période couverte par les informations financières historiques**
- 3 INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES**
- 4 FACTEURS DE RISQUE**
 - 4.1 Risques liés à l'environnement économique général**
 - 4.2 Risques pays**
 - 4.3 Risques concurrentiels**
 - 4.4 Risques liés aux activités du Groupe**
 - 4.4.1 Risques réglementaires et juridiques**
 - 4.4.2 Risques liés aux hommes clés du Groupe**
 - 4.4.3 Risques de taux**
 - 4.4.4 Risques de cours**
 - 4.4.5 Risques de liquidité**
 - 4.4.6 Risques de change**
 - 4.4.7 Risques couverts par des assurances**
 - 4.4.8 Autres risques liés à l'exploitation**
- 5 INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR**
 - 5.1 Histoire et évolution de la Société**
 - 5.1.1 Raison sociale et nom commercial**
 - 5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement**
 - 5.1.3 Date de constitution et durée de vie**
 - 5.1.4 Siège social, forme juridique et réglementation applicable**
 - 5.1.5 Lieu de cotation**
 - 5.1.6 Evènement importants dans le développement des activités de la Société**
 - 5.2 Investissements**
- 6 APERCU DES ACTIVITES**
 - 6.1 Principales activités**
 - 6.2 Principaux marchés**
- 7 ORGANIGRAMME**

- 8 PROPRIETES IMMOBILIERES USINES ET EQUIPPEMENTS**
- 9 SITUATION FINANCIERE, MARGE OPERATIONNELLE**
- 10 TRESORERIE ET CAPITAUX**
- 11 RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES**
 - 11.1 Recherche et développement**
 - 11.2 Brevets et licences**
- 12 TENDANCES**
- 13 PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE**
- 14 ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION**
 - 14.1 Conseil d'Administration**
 - 14.1.1 Composition du Conseil d'Administration**
 - 14.1.2 Renseignements concernant les membres du Conseil d'Administration**
 - 14.1.3 Condamnations pour fraude, faillites, sanction publique prononcées au cours des cinq dernières années**
 - 14.1.4 Liens familiaux**
 - 14.2 Conflits d'intérêts**
- 15 REMUNERATIONS ET AVANTAGES**
 - 15.1 Synthèse des rémunérations et des options et actions gratuites attribuées à chaque dirigeant mandataire social**
 - 15.2 Rémunération de chaque dirigeant mandataire social**
 - 15.3 Jetons de présence perçus par les mandataires sociaux non dirigeants**
 - 15.4 Options de souscription ou d'achat attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social**
 - 15.5 Options de souscription ou d'achat levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social**
 - 15.6 Actions de performance attribuées à chaque dirigeant mandataire social**
 - 15.7 Actions de performance devenues disponibles pour chaque dirigeant mandataire social**
 - 15.8 Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat et d'autres instruments financiers donnant accès au capital (BSA, BSAR, BSPCE)**
 - 15.9 Options de souscription ou d'achat consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux et options levées par ces derniers**
 - 15.10 Dirigeants mandataires sociaux – Existence d'un contrat de travail, de régimes supplémentaires de retraite, d'indemnités ou d'avantages à raison de la cessation ou du changement de fonction et indemnités de non concurrence**
 - 15.11 Sommes provisionnées pour pensions, retraites ou autres avantages**
 - 15.12 Eléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice 2016 à chaque dirigeant mandataire social soumis à l'agrément des actionnaires**
- 16 FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION**
 - 16.1 Fonctionnement du Conseil d'Administration**
 - 16.2 Contrats de service**
 - 16.3 Comités de l'émetteur**
- 17 SALARIES**
 - 17.1 Evolution des effectifs**
 - 17.2 Intéressement et stock-options**
- 18 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES**
 - 18.1 Répartition du capital et des droits de vote**
- 19 OPERATIONS AVEC DES APPARENTES**
- 20 INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR**
 - 20.1 Informations financières incluses par référence**
 - 20.2 Etats financiers**

- 20.2.1 Comptes sociaux
- 20.2.2 Comptes consolidés
- 20.3 Vérification des informations financières annuelles et semestrielles
- 20.4 Politique de distribution de dividendes
- 20.5 Procédures judiciaires et d'arbitrage
- 20.6 Changements significatifs de la situation financière ou commerciale
- 21 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES**
 - 21.1 Capital social
 - 21.1.1 Montant du capital souscrit
 - 21.1.2 Actions non représentatives du capital
 - 21.1.3 Actions propres détenues par l'émetteur ou en son nom ou par ses filiales
 - 21.1.4 Valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription
 - 21.1.5 Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et / ou toute obligation attachée au capital souscrits, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital
 - 21.1.6 Informations sur le capital de tout membre du Groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option
 - 21.1.7 Historique du capital social
 - 21.2 Acte constitutif et statuts
 - 21.2.1 Objet social
 - 21.2.2 Dispositions concernant les organes d'administration et de direction
 - 21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes
 - 21.2.4 Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires
 - 21.2.5 Règles d'admission et de convocation des Assemblées Générales Annuelles, des Assemblées Générales Extraordinaires et des Assemblées Spéciales des Actionnaires
 - 21.2.6 Dispositions ayant pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de contrôle
 - 21.2.7 Déclarations de franchissement de seuil
 - 21.2.8 Modifications du capital
- 22 CONTRATS IMPORTANTS**
- 23 INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATION D'EXPERTS ET DECLARATION D'INTERET**
- 24 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC**
- 25 INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS**

ANNEXES

ANNEXE I RAPPORT DE GESTION SUR L'EXERCICE 2016

ANNEXE II RAPPORT DU PRESIDENT ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.225-37 DU CODE DE COMMERCE (EXERCICE 2016)

ANNEXE III RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION A L'ASSEMBLEE GENERALE DU 2 DECEMBRE 2016

**ANNEXE IV RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES
CONVENTIONS REGLEMENTEES**

NB : le terme générique la « Société » désigne VIKTORIA INVEST ; celui de « groupe » ou « Groupe » l'ensemble du groupe VIKTORIA INVEST (i.e. VIKTORIA INVEST, Société Anonyme Immobilière Parisienne de la Perle et de Pierres Précieuses, SNC Paris Croix des Petits Champs, VICTORIA ANGKOR, VICTORIA REAL ESTATE et Les Vergers).

CHAPITRE 1

RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE

1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE

1.1 Responsable du document de référence

Pierre NOLLET, Président Directeur Général

1.2. Déclaration de la personne responsable du document de référence

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence. »

Pierre NOLLET

1.3. Responsables de l'information

Pierre NOLLET Président Directeur Général
48, avenue Victor Hugo, Paris 75116
Téléphone : 01 53 83 95 60
Courriel : pnollet@vikinv.com

CHAPITRE 2

CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2 CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 Commissaires aux Comptes titulaires

- 2.1.1 Deloitte et Associés, représentés par Monsieur Vincent BLESTEL
185, Avenue Charles de Gaulle 92524 Neuilly sur Seine
Date du premier mandat AGO du 19 décembre 2011
Echéance du mandat à l'issue de l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016
- 2.1.2 EXPONENS Conseil et Expertise, représenté par Madame Nathalie LUTZ
20 rue Brunel 75017 Paris
Date du premier mandat : AGO du 23 juin 2016
Echéance du mandat à l'issue de l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016
Sous le nom de SYNERGIE AUDIT, EXPONENS a été commissaire aux comptes du groupe du 16 juin 2005 au 24 juin 2011

2.2 Commissaires aux Comptes suppléants

- 2.2.1 B.E.A.S., 7/9 Villa Houssay 92200 Neuilly-sur-Seine
- 2.2.2 Monsieur Yvan CORBIC, 20 rue Brunel Paris 75017

2.3 Modifications intervenues dans le contrôle légal durant la période couverte par les informations financières historiques

Les comptes consolidés 2014 et 2015 ont été contrôlés par le cabinet ERNST & YOUNG et Autres, Tour First, 1 place des saisons, 92400 Courbevoie, représentés par Béatrice BELLE et François CARREGA , et Deloitte et Associés, représentés par Alain PENANGUER et Vincent BLESTEL.

ERNST & YOUNG et Autres a présenté sa démission à l'Assemblée Générale du 23 juin 2016, laquelle a nommé pour la durée restant à courir de son mandat le cabinet EXPONENS Conseil et Expertise. Il en a été de même du commissaire aux comptes suppléant, AUDITEX, lequel a été remplacé pour la durée restant à courir de son mandat par Yvan CORBIC.

Les comptes consolidés de l'exercice 2016 ont été revus par les contrôleurs légaux figurant au § 2.1

CHAPITRE 3

INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

3 INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

Les informations financières sélectionnées présentées ci-après, relatives aux exercices 2014, 2015 et 2016 sont extraites des comptes consolidés établis selon le référentiel IFRS.

CHIFFRES CLES M€	2014	2015	2016
Compte de résultat			
Chiffre d'affaires	5,77	11,46	4,76
Charges opérationnelles	10,14	11,45	6,03
Résultat opérationnel courant			
Résultat opérationnel	(4,37)	0,01	(1,27)
Résultat avant impôts	1,70	0,29	(0,79)
Résultat après impôts des activités poursuivies	0,47	0,56	(0,74)
Résultat net	0,42	0,47	(0,80)
Résultat net part du groupe	0,42	0,47	(0,80)
	0,36	0,37	(0,80)
Bilan			
Capitaux propres part du groupe	12,09	12,83	12,81

Capitaux propres totaux	12,17	13,02	13,05
Passifs non courants	7,43	7,51	6,87
Passifs courants	10,24	5,94	5,76
Endettement financier	10,08	5,42	4,62

Tableau de flux de trésorerie

Variation nette de la trésorerie opérationnelle	4,63	5,33	0,07
Variation nette de la trésorerie d'investissement	(6,62)	0,70	0,76
Variation nette de la trésorerie de financement	(0,63)	(5,22)	(0,86)
Trésorerie à la clôture	0,19	0,62	0,51

CHAPITRE 4

FACTEURS DE RISQUE

Le groupe VIKTORIA INVEST a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats, et considéré qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs autres ceux présentés.

4.1 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 le groupe est présent.

Un ralentissement économique ayant des effets sur la fréquentation touristique en Asie du Sud Est pourrait ainsi avoir un effet défavorable sur l'activité hôtelière du Groupe au Cambodge, 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 domestique au Cambodge, à laquelle il est pallié au niveau des prix par leur expression en dollars américains. L'incidence du décrochage du dollar par rapport à l'euro est traitée au paragraphe « risques de change ».

4.2 RISQUE PAYS

Le Groupe ne présente plus de vrai risque pays, hors ceux, liés à l'organisation juridictionnelle 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 (cf. 4.4.6. Risque de change et 4.1 ci-dessus).

Il existe cependant un risque juridique particulier au Cambodge dans la mesure où le processus de renvoi entre Cour d'appel et Cour Suprême sur des mêmes faits peut se prolonger sans limite fixée par la loi. Au cas particulier de VIKTORIA INVEST, le litige existant avec les actionnaires minoritaires de l'hôtel VICTORIA ANGKOR devant la juridiction locale du second degré (Cour d'Appel) perdure ainsi depuis plus de dix ans sans avoir reçu à ce jour de solution définitive compte tenu des pourvois successifs de l'actionnaire minoritaire sur les mêmes faits devant la Cour Suprême (cf. § 4.4.1 ci-dessous).

4.3 RISQUES CONCURRENTIELS

Ils ne concernent que l'actif cambodgien, géré directement. Ceux concernant éventuellement les deux participations du groupe, étant hors du périmètre géré et vis-à-vis desquels le groupe ne peut se prémunir qu'en cédant ses titres lorsqu'il le peut, ne sont pas évoqués.

La conjoncture a renforcé les barrières à l'entrée du marché des hôtels de charme qui est le créneau de la chaîne Victoria (ce vocable est utilisé par les professionnels du tourisme, notamment en extrême orient, pour désigner des établissements, présents dans des pays où le nombre d'étoiles affecté à chacun n'est pas réglementé, ne fait pas l'objet de vérifications et qui se trouvent dans des destinations très touristiques), ce qui a pu être vérifié en ce qui concerne l'hôtel VICTORIA ANGKOR une fois son positionnement prix réajusté. En effet, le rythme de création de nouveaux hôtels, soutenu dans la première partie de la décennie 2000, s'est notablement ralenti. Le segment de marché se réduit à moins de dix établissements comparables qui se surveillent mutuellement pour maintenir à niveau leur proposition commerciale. Sa localisation à proximité du Parc Royal lui confère un positionnement particulier et avantageux face à ses compétiteurs. Le maintien de cette position est assuré par des investissements auxquels l'hôtel procède régulièrement si besoin est, notamment avec une montée en gamme en 2010 avec la création de dix suites. Une absence de réactivité dans la réalisation des investissements mettant à niveau la proposition

commerciale de l'hôtel ou dans son positionnement prix se traduit rapidement par un manque à gagner en matière de fréquentation, d'où la surveillance évoquée ci-dessus.

4.4 RISQUES LIES AUX ACTIVITES DU GROUPE

4.4.1. Risques réglementaires et juridiques

A la connaissance de la Société, il n'existe aucune procédure gouvernementale, administrative, judiciaire ou d'arbitrage (y compris dont la Société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée), engagée depuis le début de l'exercice 2016, qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets au cours des douze prochains mois ou a eu récemment des effets significatifs la situation financière et la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

Les éléments détaillés ci-après ne sont pas susceptibles d'avoir une incidence financière significative compte tenu des dépréciations déjà pratiquées. A la date d'enregistrement du présent document de référence, les litiges concernant la Société et son Groupe étaient les suivants :

- Au niveau de la société mère :

deux litiges avec les actionnaires minoritaires de la société VICTORIA ANGKOR qui détient l'hôtel VICTORIA ANGKOR, restent tous deux pendants devant la Cour Suprême du Cambodge. Dès la construction de l'hôtel, deux personnes physiques, Messieurs Pierre ADER et Bernard GAUTHIER, avaient apporté à VICTORIA ANGKOR le bail du terrain sur lequel l'hôtel a été construit, et avaient reçu en échange 25% du capital de VICTORIA ANGKOR. Un accord d'actionnaires aujourd'hui caduc comportait un droit pour chaque groupe de racheter l'autre. Ces actionnaires ont tenté de faire racheter leurs 25% au prix auquel ils entendaient racheter VIKTORIA INVEST, qui ne l'a pas accepté. S'en sont suivies de multiples actions judiciaires devant les juridictions cambodgiennes, tant contre VIKTORIA INVEST que contre son Président, et, de façon subsidiaire, les commissaires aux comptes de l'hôtel et ceux de VIKTORIA INVEST (actions civiles, commerciales et pénales contre le Président Directeur Général de VIKTORIA INVEST). Ils ont été déboutés de leurs instances, mais soutiennent que tant VIKTORIA INVEST que ses dirigeants historiques auraient détourné indûment des fonds appartenant à VICTORIA ANGKOR, et que les comptes de cette société seraient faux. Convoqués régulièrement aux assemblées générales, ils ne s'y sont jamais rendus, et prétendent n'avoir jamais reçus de documents comptables. La Cour d'appel avait donné raison à la Société et avait considéré, en jugeant *ultra petita*, les parties n'ayant formulé aucune demande sur ce point, que VIKTORIA INVEST détenait 100% de VICTORIA ANGKOR. La Cour Suprême avait confirmé les décisions d'appel, sauf celle *ultra petita*. La cour d'appel de renvoi (Siem Reap) a demandé à l'administration fiscale une expertise et celle-ci a d'une part confirmé la justesse des comptes, et d'autre part s'est interrogée sur la contribution des actionnaires minoritaires à l'exploitation, en considérant que si la justification de la propriété des comptes courants non apportés par VIKTORIA INVEST ne pouvait pas être apportée par les actionnaires minoritaires, on pouvait s'interroger sur leur qualité d'actionnaires et que ces comptes courants seraient des avoirs sans maîtres. Entre temps, VIKTORIA INVEST a financé, par des apports en compte courant, le remboursement d'un emprunt effectué par VIKTORIA ANGKOR avec la garantie de VIKTORIA INVEST pour acquérir en 2006 le terrain sur lequel est construit l'hôtel. Pour respecter la loi cambodgienne qui interdit aux étrangers de détenir des terrains, une filiale de VICTORIA ANGKOR, VICTORIA REAL ESTATE, a été constituée pour porter le terrain. VICTORIA ANGKOR en détient 49%, le solde étant détenu par deux personnes physiques cambodgienne, dont l'une se trouve être la comptable de M. Pierre ADER. La Société précise que depuis la création de l'hôtel, VIKTORIA INVEST a financé la construction, l'activité, le terrain, le tout par des apports en comptes courants successifs, et la garantie du financement de l'acquisition du terrain (dont les remboursements ont été financés par des apports en comptes courants). La filiale cambodgienne, financée en comptes courants, a pour le moment des capitaux propres négatifs. VIKTORIA INVEST s'est attachée, au fur et à mesure que la profitabilité de sa filiale comblait son report à nouveau débiteur, à ne procéder à des retraits de comptes courants assurant à sa filiale les disponibilités nécessaires tant à son exploitation qu'à ses investissements. Il est précisé qu'au 30 juin 2017, le montant du compte courant de VIKTORIA INVEST chez VICTORIA ANGKOR était de 2.378K€ (vs 2.859K€ au 31 décembre 2016, 3.361K€ au 31 décembre 2015 et 3.593K€ au 31 décembre 2014), que les retraits de compte courant effectués par VIKTORIA INVEST ont été de 581K€ en 2016, 627K€ en 2015 et 767K€ en 2014), et que VICTORIA ANGKOR n'a jamais distribué de dividendes. Le seul produit tiré de l'exploitation de sa filiale VICTORIA ANGKOR par VIKTORIA INVEST est représenté par le produit du contrat de management dont les clauses principales sont détaillées au chapitre 6 du présent document et ont représenté en 2016, première année pleine d'application du contrat 196K€. Deux litiges demeurent pendants et portent sur :

- les 75% de détention de la filiale VICTORIA ANGKOR par VIKTORIA INVEST. Une décision de la Cour d'Appel de Siem Reap a tranché en ce sens et a été soumise à la Cour Suprême par les actionnaires minoritaires, laquelle, s'agissant d'une question de fait les déboute et a renvoyé sur le fond à la même cour d'appel (cf ci-dessus). Tant qu'une décision de justice non contestée et lui reconnaissant plus de 75% du capital n'a pas été rendue, le groupe s'en tient à ce pourcentage. Ce litige n'a pas d'incidence financière pour VIKTORIA INVEST ni pour sa filiale VICTORIA ANGKOR ;
- Le contrôle de VICTORIA ANGKOR sur sa filiale à 49% VICTORIA ANGKOR ESTATE. VICTORIA ANGKOR a acheté le terrain sur lequel est construit l'hôtel avec un crédit à moyen terme qui a été remboursé grâce à des avances en compte courant de VIKTORIA INVEST à VICTORIA ANGKOR. Conformément à la loi cambodgienne, 49% du capital de VICTORIA ANGKOR ESTATE seulement peuvent être détenus par des non cambodgiens car la société est propriétaire d'un actif foncier. Or, la totalité du capital de VICTORIA ANGKOR est détenue par des personnes morales (VIKTORIA INVEST) et physiques (les actionnaires minoritaires) non cambodgiennes, ce qui interdit à VICTORIA ANGKOR de détenir plus de 49% de VICTORIA ANGKOR ESTATE. Les deux personnes physiques cambodgiennes détenant 51% sont en réalité des prête-noms, ce qui est d'usage dans le pays. Selon cet usage, le prête-nom n'a ni droit de propriété ni droit au produit des titres. Une des deux prête-noms, sur la base d'un témoignage de M. Pierre ADER contesté par VIKTORIA INVEST, tente de revendiquer la pleine propriété du capital de VICTORIA REAL ESTATE qu'elle porte (25,5%) devant le tribunal de première instance de Siem Reap, ce que lui dénie la société VIKTORIA ANGKOR, qui est en mesure de démontrer qu'elle a fourni à VICTORIA ANGKOR ESTATE les moyens financiers nécessaires à l'acquisition du terrain en 2006. Cette revendication n'a pas pour le moment prospéré, et les 49% officiellement détenus par VICTORIA ANGKOR ne lui sont pas contestés. Aucune date d'audience n'est fixée à ce jour.

A cet égard, on signalera que, comme il n'existe pas de limite à la saisine de la cour suprême du Cambodge, les multiples procédures gagnées en appel par le groupe lui sont systématiquement déferées par l'actionnaire minoritaire (cf 4.2 ci-dessus). Ces procédures sont sans incidence sur la situation financière ou la rentabilité de VIKTORIA INVEST, sachant que comptablement le groupe s'est placé depuis la survenance du litige dans la situation capitalistiquement la moins avantageuse pour lui, à savoir :

- VIKTORIA INVEST à 75% du capital de VICTORIA ANGKOR
- VICTORIA ANGKOR à 49% de VICTORIA ANGKOR ESTATE (qui de ce fait n'est consolidée qu'à 36,75% chez VIKTORIA INVEST)

Aucune dépréciation ou provision sur ces litiges n'été effectuée, les conséquences de ces litiges n'étant pas pécuniaires en dehors des frais de justice.

- VIKTORIA INVEST a été assignée en référé par un de ses actionnaires, Monsieur Valéry le HELLOCO (et ses véhicules d'investissements) devant le Tribunal de Commerce de Paris :
 - Aux fins d'obtenir (i) la suspension immédiate des autorisations d'augmentation de capital votées lors de l'assemblée générale du 2 décembre 2016 et (ii) la nomination d'un mandataire ad-hoc devant convoquer une assemblée générale sans délai visant à la suppression des autorisations d'augmentation de capital votées lors de l'assemblée générale du 2 décembre 2016, et visant à la nomination de 6 administrateurs. L'ordonnance du Président du tribunal de commerce de Paris rendue le 12 juillet 2017 l'a débouté de ses demandes de suspension, et a désigné un mandataire ad hoc pour convoquer une assemblée générale. La Société a interjeté appel de l'ordonnance le 18 juillet 2017 devant la Cour d'Appel de Paris. Mais l'ordonnance n'ayant pas fixé l'ordre du jour, le mandataire s'est trouvé dans l'impossibilité juridique d'exécuter l'ordonnance et donc de convoquer l'assemblée souhaitée par Monsieur Valéry Le Helloco.
 - Aux fins d'obtenir la rétractation de l'ordonnance du Président du Tribunal de Commerce de Paris du 7 juin 2017 ayant autorisé le report de l'Assemblée Générale jusqu'à une date au plus tard le 30 septembre 2017. L'affaire, audience le 18 juillet 2017, a été renvoyée, sur demande de Monsieur Valéry Le Helloco, à une audience du 14 septembre 2017.

Les deux procédures de Monsieur Valéry Le Helloco n'ont donc eu aucune incidence sur la tenue de l'assemblée générale d'approbation des comptes. Le conseil d'administration de la Société a décidé le 23 juin 2017 la convocation de l'Assemblée Générale devant notamment statuer sur les états financiers 2016 pour le 27 septembre 2017. Hors les frais liés aux instances, ces deux litiges n'ont pas d'incidence financière sur la Société, ou sur la conduite des affaires ou la mise en œuvre de la stratégie, Monsieur Valéry Le Helloco ayant déclaré à l'occasion de ses franchissements de seuils qu'il n'entendait pas prendre le contrôle de la Société ni exprimé de stratégie contraire à celle poursuivie depuis le 2 décembre 2016.

- Dans les filiales :

- Un litige entre la Société Anonyme Immobilière Parisienne de la Perle et des Pierres Précieuses (ci-après « SAIP ») et la personne venderesse d'un immeuble à Boulogne-Billancourt (DUCLOIX). La SAIP n'a pas levé la promesse de vente, une des conditions suspensives relative au nombre de m² constructibles n'ayant pas été satisfaite. La venderesse a considéré qu'il s'agissait d'un dédit nonobstant le non-respect de la condition suspensive et a refusé une offre à un prix moins élevé et cohérent avec le plus faible nombre de mètres carrés pouvant être construits. Portée au contentieux, l'affaire est en état d'être jugée suite à une expertise favorable à SAIP. Un jugement de première instance est attendu en 2017, et une mise en état du dossier devant le Tribunal de Grande Instance de Nanterre est intervenue le 16 mai 2017. Les 450K€ versés à l'occasion de la conclusion de la promesse de vente, dont le remboursement est demandé n'ont pas fait l'objet de dépréciations, cette somme étant prévue dans la promesse de vente notariée devant être remboursée si la vente ne se fait pas. L'intégralité des dépenses d'étude et de présentation du permis de construire l'ont été dans les comptes 2012, 2013 et 2016 (environ 444K€ dont 150K€ en 2016 chez SAIP, et qui sont mentionnés au paragraphe e) des faits caractéristiques de la période de l'annexe aux comptes consolidés 2016 de VIKTORIA INVEST).

- Un litige entre « LES VERGERS » et trois emprunteurs immobiliers regroupés dans la SCCV du Val THAURIN, ayant failli à leurs engagements de remboursement. Cet emprunt, de 1M€, consenti en 2011 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 1er semestre 2016 (Tribunal de Grande Instance de Nanterre) 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 séparément devant la Cour d'Appel de Versailles. Le recouvrement de ces sommes a été entrepris via les voies d'exécution habituelles, et un d'entre les porteurs de parts s'est engagé à rembourser une partie de sa quote-part sur le produit d'une cession immobilière dénouée en avril 2017. C'est ainsi que la société « LES VERGERS », après négociation avec celui-ci a perçu une somme de €250,000 en date du 6 avril 2017 qui, venant s'ajouter à un précédent paiement, le désengage de ses obligations vis-à-vis de la société « LES VERGERS » à concurrence de 65% de sa créance. Les montants à recevoir ultérieurement dépendront et des décisions de la Cour d'Appel, et de celui de la saisie-vente du bien immobilier diligenté par les Vergers en exécution de la décision de première instance (bien estimé à environ 350K€ et sur lequel les Vergers disposent d'un hypothèque de premier rang).

Les montants dus ayant été intégralement dépréciés antérieurement à 2014 (en dehors de la provision de 150K€ pratiquée en 2016 chez SAIP et indiquée supra) et la dépréciation étant diminuée seulement des remboursements effectués, il n'y a pas pour le groupe de risque financier identifiable de ce chef.

- Un litige faisant suite au débouché infructueux du réméré de Rilly la Montagne, consenti à une SCI appartenant à Monsieur GARNOTEL. Le bien faisant l'objet du réméré était occupé par une société de fabrication de vin de champagne. Le réméré n'a pas été remboursé à l'échéance conventionnelle (30 juin 2014) et est de ce fait devenu la propriété de la filiale « LES VERGERS ». La société occupante, qui appartenait à Monsieur GARNOTEL, a été mise en liquidation judiciaire au cours du premier semestre 2017. Une solution de remboursement a finalement été trouvée avec Monsieur GARNOTEL à qui le bien faisant l'objet du réméré. Celui-ci va être revendu à un prix correspondant à un remboursement de 72.5% de la créance, de € 435K€. Un compromis de vente a été signé le 13 juin 2017 entre les parties à cette date, le paiement ayant lieu lors de la signature de l'acte de vente de l'immeuble objet du réméré à l'origine, prévue pour le début du mois de septembre par le notaire. Là encore des dépréciations intégrales ayant été pratiquées, reprises au fil des remboursements, et le risque financier est nul pour le groupe.
- Un litige lié au non-paiement de ses loyers par un locataire de l'immeuble détenu par la SNC Paris Croix des Petits Champs, Victoire Editions, depuis le 1^{er} avril 2016. Le jugement aux fins de règlement rendu par Tribunal de grande instance de Paris n'a pas été exécuté en raison de la mise en redressement judiciaire de la société locataire le 25 janvier 2017. Les montants dus (162K€) ont été produits. L'administrateur judiciaire a repris le versement des loyers depuis le 25 janvier 2017. Les loyers impayés et produits à la masse des créanciers ont impacté négativement le compte de résultat de SNC Paris Croix des Petits Champs de l'exercice 2016. Il est à préciser qu'en cas de liquidation, la SNC retrouverait la disposition du bien, et, selon ses estimations, le produit de sa vente serait de nature à permettre le remboursement anticipé du crédit-bail adossé assis sur l'ensemble des lots de cet immeuble que détenait la SNC. Au terme de chaque période d'observation décidée par le Tribunal, ce risque existe en cas de liquidation, et porterait sur les loyers à percevoir entre la liquidation éventuelle de Victoire Edition et le délai de relocation ou de venté des locaux.

4.4.2 Risque lié aux hommes clés du Groupe

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

Les rapports de confiance entre le directeur général, devenu président directeur général le 23 juin 2017, son équipe et le conseil d'administration ainsi que la fréquence de leurs contacts quelle qu'en soit la forme sont de nature à éviter les hiatus de gouvernance quelles que puissent être les circonstances. A noter cependant que :

- la légèreté de la structure de la société mère rendrait délicate une nécessité de changement des hommes, en l'absence de remplacement identifié ;
- le recrutement d'un directeur général adjoint a été effectué en mai 2017, notamment pour assurer en toutes circonstances la continuité du management.

4.4.3. Risques de taux

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. Ne subsiste qu'une dernière échéance dont le montant de € 96,000 reste dû à la BRED Banque Populaire.

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 (Euribor 3 mois +1,5% l'an). Un swap de taux sur le crédit-bail adossé ci-dessus a été opéré 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 mise en œuvre, est de 120K€/an. Sa perception est effectuée dans le cadre de l'échéancier de remboursement du crédit-bail, et il figure en passif non courant pour 639K€ dans les états financiers 2016 (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, sachant que la reprise de ces règlements de loyers, effective depuis le prononcé de la procédure le 25 janvier 2017, pourrait être remis en cause en cas de liquidation, non prononcée au moment de l'enregistrement du document de référence .

4.4.4. 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'auto détention en janvier 2017, intervenue hors marché via un intermédiaire agréé, et étant précisé que le ou les cessionnaire(s) des titres ne les ayant pas inscrits en compte nominatif, la Société ignore qui il(s) sont(s).VIKTORIA INVEST ni ses filiales ne détiennent d'actions propres à la date d'enregistrement du présent document de référence ;
- 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 ressortait à 2,29€/action dans les états financiers au 31 décembre 2016. Les perspectives récentes du Groupe laissent supposer un très faible risque de ce chef. Un échange des 510.000 actions SFC du portefeuille de VIKTORIA INVEST contre 140.000 actions VIKTORIA INVEST détenues par VERNEUIL PARTICIPATIONS avait été conclu. Cet échange n'a pas été effectué et le groupe recherche la cession de cette ligne de 510.000 action SFC (948,6K€ -1,86€/action- au 30 juin 2017) ;

- 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 de VIKTORIA INVEST 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. Compte tenu des engagements de blocage et de préemption acceptés lors de la conclusion de l'accord de conciliation, et qui viennent à échéance au 31 décembre 2017 pour le premier et au 31 décembre 2018 pour le second, ce risque n'est pas immédiat, et, par ailleurs, le retour durable à la profitabilité de Gascogne suite aux mesures prises grâce au changement de gestion issu de l'accord de conciliation l'atténue significativement. On signalera que la valeur boursière de cette participation représentait au 31 décembre 2016 9,78M€ (14,99M€ au 30 juin 2017).

4.4.5. Risque de liquidité

VIKTORIA INVEST est un holding financier dont les participations ne procurent que peu de revenus. Gascogne a pris dans le cadre de l'accord de conciliation des engagements de non distribution. L'hôtel d'Angkor, financé pour l'essentiel par des apports en compte courants, contribue aux revenus de la société mère grâce au contrat de management conclu à la fin du premier semestre 2015 et aux remboursements de comptes courants. Les emplois de la société mère sont de ce fait fonction des produits et plus-values dégagées par les cessions des autres actifs de son portefeuille. Ceux-ci n'ayant par nature pas de caractère de régularité, le management et le conseil d'administration suivent avec attention la rotation des actifs du portefeuille, de telle sorte que le groupe soit en mesure de faire face en permanence à ses exigibilités, d'une part en recherchant des ressources stables, et d'autre part en optimisant le suivi et le rythme des sorties d'actifs non destinés à être conservés, lequel sur l'exercice est de nature à couvrir les emplois de la société mère. Cette politique, jointe au désendettement du groupe (endettement résiduel réduit à celui de la société-mère de 96K€ et au crédit-bail adossé de la SNC PCPC couvert en principe par les loyers perçus - ce qui est à nouveau le cas dans le cadre de la procédure collective frappant un locataire-).

En tout état de cause, avec un endettement très réduit, des sorties d'opérations sous contrôle (environ 2M€ sur l'exercice et le début du suivant) et des grands actifs (ie la participation dans Gascogne et l'hôtel d'Angkor) non gagés susceptibles en cas de difficulté de servir de supports à des financements, le groupe est en mesure de faire face à ses exigibilités durant les douze mois suivant l'enregistrement du présent document de référence. C'est pourquoi la nouvelle stratégie fera l'objet de financements spécifiques.

La Société, qui procède régulièrement à une revue spécifique de son risque de liquidité, considère qu'elle est en mesure de faire face à ses échéances à venir.

4.4.6. 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.

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. En effet, la valeur comptable de cet actif comme le montant du compte courant qu'y détient VIKTORIA INVEST sont exprimés en dollars américains et n'ont fait l'objet, pour des raisons de coût, d'aucune couverture de change.

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€.

4.4.7 Risques couverts par des 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.

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

Les mandataires sociaux du groupe sont couverts par une assurance dont le règlement de la prime est prélevé chaque année sur le montant alloué par l'Assemblée Générale aux jetons de présence.

4.4.8. 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.

4.4.9. Risques liés à la réorientation stratégique du Groupe

Cette stratégie d'investissement n'a pas à la date d'enregistrement du présent document commencé à être mise en œuvre. Le risque détaillé ci-après est donc pour le moment virtuel.

Toutefois, si elle l'était, seraient à considérer :

- un risque de cours sur les investissements dans des sociétés cotées ;
- un risque de change s'il s'agissait de sociétés hors zone euro ;
- un risque juridique inhérent à un investissement dans lequel la société serait minoritaire ;

- un risque lié à l'illiquidité en cas d'investissement dans des sociétés non cotées ;
- un risque lié à l'éventuelle insolvabilité de jeunes sociétés en fort développement dans lesquelles des investissements seraient réalisés.

VIKTORIA INVEST considère que l'équipe actuelle, renforcée par les éventuels recrutements auxquels la société pourrait procéder, comme le recours aux conseils appropriés avec lesquels elle est en relations, la mettent en situation de se prémunir dans l'intérêt des actionnaires contre ces risques nouveaux.

INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

5 INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

5.1. Historique et évolution de la Société

5.1.1. Raison sociale et nom commercial

VIKTORIA INVEST depuis le 2 décembre 2016 (antérieurement ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR - E.E.M.-).

5.1.2. Lieu et numéro d'enregistrement

VIKTORIA INVEST est immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 602 036 782 RCS Paris. Son code APE est le 652 E.

5.1.3. Date de constitution et durée de vie

La Société a été constituée le 23 juin 1928 et expirera le 23 juin 2027, sauf les cas de dissolution anticipée ou de prorogation.

5.1.4. Siège social, forme juridique et législation applicable

Siège social : 48 avenue Victor Hugo, 75116 Paris.

Téléphone : 01 53 83 95 60

Courriel : www/vikiniv.com

VIKTORIA INVEST est une société anonyme à conseil d'administration, régie par la législation française (loi du 24 juillet 1966 intégrée dans le Code de Commerce, décret du 23 mars 1967 et textes subséquents sur les sociétés commerciales).

5.1.5. Lieu de cotation

Les actions de la Société sont admises aux négociations sur le compartiment C d'Euronext Paris VIKTORIA INVEST n'a pas de titres non cotés.

5.1.6. Evènements importants dans le développement de la société

Les évènements ci-après détaillés ont fait l'objet en leur temps, des publications liées à l'information permanente, ainsi que d'insertions dans les documents d'information publiés par la Société à l'occasion des opérations financières qu'elle a initiées (émissions, offres publiques...etc). Certains éléments relatifs à Gascogne et SFC sont repris de documents qui ont fait l'objet de publications réalisées par ces groupes, comme par exemple celles relatives à l'accord de conciliation obtenu par Gascogne le 9 avril 2014.

Créée en 1928, sous le nom d'Electricité et Eaux de Madagascar, la Société a assuré jusqu'en 1974, la distribution de l'eau et de l'électricité dans l'archipel malgache.

Après la nationalisation de ses activités par les autorités malgaches, la Société s'est transformée en société de portefeuille gérant notamment les indemnités de nationalisation.

Reprise par la Société Lyonnaise des Eaux en 1984, la Société est entrée en 1990 dans le groupe Crédit Lyonnais par l'intermédiaire de sa filiale Crédit Lyonnais Assurance et Courtage.

Le 31 décembre 1993, divers investisseurs institutionnels et privés agissant individuellement et pour leur propre compte, regroupés autour de M. Jean François HENIN, ont acheté les 83,3% du capital détenus par le groupe Crédit Lyonnais. La Société s'est alors intéressée à des actifs ou des activités recélant des anomalies de marché, grâce à l'appui d'investisseurs institutionnels et privés ayant souscrit un emprunt remboursable en actions de 700MF. Elle a investi dans l'immobilier, l'hôtellerie, le bois, l'énergie et diverses situations spéciales. L'objectif poursuivi était de faire profiter largement les actionnaires aux résultats des investissements réalisés par la société, via une politique de distribution généreuse, de rachat d'actions, ou de distributions d'actions du portefeuille. Dans le cadre de cette politique, la Société a pris le contrôle en janvier 1996 de la société Maurel & Prom, l'a transformée en société d'exploration pétrolière, lui a apporté des capitaux à deux reprises, et, en avril 2000, a rendu à ses actionnaires la quasi-totalité de sa participation via une offre de rachat par voie d'échange contre des actions Maurel & Prom du portefeuille. Cette opération suivie par les actionnaires a réduit de la moitié environ le portefeuille du groupe.

A l'issue de cette opération, le groupe Verneuil est devenu l'actionnaire de référence de la Société, et a investi les liquidités issues du remboursement d'un fonds immobilier (Apollo Real Estate) dans :

- La construction d'un groupe hôtelier en Asie du Sud Est (Vietnam et Cambodge) déjà engagée par Jean François HENIN ;
- La constitution d'un bloc de 30% environ du groupe Gascogne ;
- Deux opérations immobilières, dont une a été dénouée et l'autre, optimisée via une vente à la découpe et une opération de crédit-bail adossé, figure encore dans le Groupe (SNC Paris Croix des Petits Champs).

A l'automne 2003, la Société a lancé une offre publique d'échange sur Gascogne (contre des obligations remboursables en actions nouvelles à émettre ou existantes) qui n'a pas abouti. Toutefois, les modifications de gouvernance survenues à l'issue de cette offre ont permis au groupe dès 2004, d'exercer une influence sur la gestion de celui-ci. La participation dans Gascogne, non productive de dividendes depuis l'exercice 2009, et qui était devenue le plus important actif du groupe, a été impactée par les difficultés rencontrées par ce groupe depuis lors. La constitution du groupe hôtelier Victoria a rencontré des difficultés (décalages dans la construction, arrivée à profitabilité retardée par diverses épidémies ayant eu des conséquences fortes sur le tourisme...). L'exploitation de ces hôtels, débutée en 2002, n'est parvenue à extérioriser un résultat net positif qu'à compter de 2007.

En 2007, la Société a souscrit des obligations de la société Française de Casinos, transformées en actions l'année suivante. Cette participation, bloquée dans le cadre des accords d'actionnaires conduisant à la restructuration financière de cette société, est un actif financier disponible à la vente depuis novembre 2014.

En février 2011, à l'issue d'un processus de négociation complexe engagé au cours de l'été 2010, le groupe a cédé au groupe vietnamien Thien Minh son activité hôtelière au Vietnam, en conservant la propriété de l'hôtel d'Angkor dont la gestion était déléguée à l'acheteur vietnamien. Cette transaction, d'un montant de 44 M US\$ (32,7M€), majoré d'une soulte de 0,6M US\$ reçue au cours de l'été 2014, a été finalisée en février 2011, et a permis à la Société :

- De réaliser des investissements immobiliers significatifs, directement ou indirectement via ses filiales, pour un montant d'environ

9M€, qui sont en partie dénoués à la date d'élaboration du présent document de référence ;

- De distribuer à ses actionnaires un dividende exceptionnel de 9,75M€ en février 2012 ;
- De disposer du dernier tiers du montant reçu pour effectuer des investissements complémentaires (échelonnés sur les années suivantes), et poursuivre le désendettement du groupe.

En 2011, les difficultés d'exploitation de Gascogne traduites par des pertes significatives et le manquement à des obligations financières, ont conduit ce groupe papetier à engager en juillet 2012 une procédure de conciliation. Dans le cadre de ce processus EEM a dû apporter 3,63M€ en compte courant pour financer l'acquisition d'une machine susceptible de doter ce groupe de possibilité de développements importants (machine encollant sur deux faces et tournant quatre fois plus vite que la machine qu'elle est venue compléter). Cette période de conciliation s'est conclue en avril 2014 par un accord conduisant à une profonde restructuration financière et capitalistique, comportant des abandons de créances bancaires, des apports de capitaux frais et des financements complémentaires ainsi qu'à un remodelage complet de la structure du capital de Gascogne désormais contrôlé à plus des deux tiers (70,1%) par un consortium d'investisseurs autour d'ATTIS 2 qui :

- A conduit Electricité et Eaux de Madagascar (EEM) à apporter à sa filiale 3,6M€ en compte courant dès juillet 2012 ;
- A contraint EEM à réduire de 42,4 M€ la part de Gascogne dans ses capitaux investis lors de l'arrêté des états financiers 2012.

Dans le cadre de la conclusion de l'accord de conciliation, EEM a accepté de s'engager dans ce processus de restructuration pour un montant de numéraire compris entre 4,2 M€ et 5 M€ dont 3,5 M€ versés au cours du premier semestre 2014, et en acceptant de transformer en capital, le nominal et les intérêts de son compte courant dans GASCOGNE, ainsi que la créance déjà rachetée à un établissement financier. A l'issue de ces opérations, qui ont eu une incidence forte sur la trésorerie disponible d'EEM (4,4M€ de souscription en numéraire la position d'EEM dans Gascogne est revenue de 28,86% du capital à 17,45% du capital, et cette participation fait désormais l'objet d'un engagement de blocage à échéance du 31 décembre 2017, un droit de préemption ayant été consenti à ATTIS 2 jusqu'à la fin de l'année 2018.

En participant activement à cette restructuration, qui a réduit les autres actionnaires de 61,14% du capital de Gascogne à 11,95% du capital la Société a préservé ses intérêts et est à même de participer au redressement de Gascogne.

Dès 2013, la Société a entrepris de rechercher le dénouement de ses opérations immobilières en cours et de se concentrer sur la gestion opérationnelle de son hôtel cambodgien, dont elle a repris la gestion directe le premier juillet 2015, et dont elle a engagé un processus d'optimisation, poursuivi sur les exercices postérieurs.

Depuis l'assemblée générale du 24 juin 2015, la gouvernance de la Société a évolué, en fonction notamment des évolutions des positions des grands actionnaires. La dissociation des fonctions de président et de directeur général a été mise en place à l'issue de cette assemblée, et un comité d'investissements regroupant les membres du conseil d'administration ayant des positions significatives dans le capital et le directeur général a été constitué, présidé par M. Guy WYSER-PRATTE. Enfin, depuis le 16 février 2017 et la démission de M. François GONTIER (il était

Président Directeur Général de la Société jusqu'au 25 juin 2015) de ses fonctions de Président du Conseil d'Administration, la Société est désormais animée par MM. Pierre NOLLET, Président Directeur Général et Guy WYSER-PRATTE, Administrateur (Président du Conseil d'Administration du 17 février 2017 au 23 juin 2017), qui entendent achever le dénouement des opérations immobilières en cours et engager une nouvelle stratégie d'investissement grâce au produit de celui-ci et à des valorisations d'actifs non essentiel, dans trois directions :

- financement d'ETI ;
- accompagnement de PME cotées ;
- intervention dans des situations spéciales, constitution de positions actionnariales activistes dans une optique de création de valeur à court et moyen terme.

Sans s'interdire, si des opportunités survenaient et étaient de nature à assurer un meilleur développement de l'hôtel d'Angkor, des opérations de toute nature susceptibles d'y concourir, dans la limite des moyens financiers propres de la filiale

Il est enfin indiqué que, suite à l'adoption d'un protocole conclu entre M. François GONTIER, VERNEUIL PARTICIPATIONS et VIKTORIA INVEST (approuvé par le Conseil d'Administration de VIKTORIA INVEST du 6 avril 2017), M. François GONTIER a renoncé à l'ensemble des mandats sociaux qu'il occupait à l'intérieur du groupe (administrateur de VIKTORIA INVEST et de VIKTORIA ANGKOR, Président Directeur Général et administrateur de SAIP, gérant de Les Vergers et de SNC PARIS CROIX des PETITS CHAMPS). Les stipulations de ce protocole qui prévoyaient un échange d'actions n'ont pas été respectées par l'autre partie. Les modalités retenues pour cet échange étaient, à la date de conclusion du protocole, avantageuses pour VERNEUIL PARTICIPATIONS. L'évolution du cours de VIKTORIA INVEST depuis, qui a inversé cet effet avantageux a conduit M. François GONTIER et VERNEUIL PARTICIPATIONS à préférer ne pas signer le protocole d'échange qui devait préciser les modalités pratiques de l'échange et céder ces titres à M. Valéry le HELLOCO. Il est précisé que ce premier protocole, signé par les parties, outre les clauses de facilitation de l'enregistrement de la démission de la filiale cambodgienne, ne comportait aucune autre obligation pour les parties.

5.2 Investissements

5.2.1 Investissements réalisés

directs : néant sur les trois derniers exercices, à l'exception d'un renforcement de 8.000 actions SFC en 2016, pour porter de 9,86 à 10% la participation dans cette société.

Indirects : la filiale VICTORIA ANGKOR comptabilise en charges les consommables (linge, vaisselle.....etc) ainsi que tout ce qui est renouvellements courants. Les investissements importants réalisés en 2014 et ayant donné lieu à constitution d'immobilisations (générateur électrique notamment) et ont représenté 880K\$ ont été financés sur la trésorerie courante de l'hôtel.

Les filiales françaises n'ont réalisé aucun investissement.

5.2.2. Investissements en cours

Néant

5.2.3 Investissements futurs ayant fait l'objet d'engagements fermes

Néant

APERCU DES ACTIVITES

Activités du Groupe

VIKTORIA INVEST n'a pas d'activité directe réelle. Celles-ci sont opérées par les filiales. Toutefois, et ce depuis la reprise par VICTORIA ANGKOR de sa gestion en direct au premier juillet 2015, en dehors du Groupe Thien Minh, la société mère VIKTORIA INVEST, via un contrat de management, assiste et supporte sa filiale dans sa gestion courante et sa stratégie.

Vis-à-vis de ses filiales, VIKTORIA INVEST joue un rôle d'animation, de conseil et de contrôle. Elle participe activement à la définition de la stratégie des filiales et décide des moyens financiers à mettre en œuvre pour la réalisation des investissements auxquels elle apporte son appui, généralement en compte courant. Elle ne prélève aucune redevance sur celles-ci, hors les rémunérations stipulées par le contrat de management avec l'hôtel d'Angkor. En ce qui regarde l'hôtel d'Angkor, dont la construction a été financée quasi entièrement en compte courant (capital de seulement 1M \$), VIKTORIA INVEST, au fur et à mesure du développement de la capacité bénéficiaire de l'hôtel (les fonds propres devraient redevenir positifs lors de l'arrêté des comptes 2017) organise en fonction de ses besoins le remboursement de ses comptes courants en conservant chez celui-ci les liquidités lui permettant de financer à la fois son exploitation courante et ses investissements.

Le Groupe inclut des activités gérées par lui dans deux secteurs, l'hôtellerie et l'immobilier. Il détient deux participations significatives dans deux groupes cotés :

- Gascogne (3.259.572 actions représentant 15,98% du capital) ;
- Société Française de Casinos (510.000 actions représentant 10% du capital, toujours en portefeuille à la date d'enregistrement du document de référence).

Activités gérées directement par le Groupe

- Hôtellerie : (93,1% du chiffre d'affaires du groupe en 2016)

VIKTORIA INVEST détient 75% de Victoria Angkor, société qui exploite à Siem Reap (Cambodge) un hôtel de 130 chambres dont 10 suites et employait 207 personnes à fin 2016. Cette société détient 49% (pour respecter le droit cambodgien) de la société Victoria Angkor Estate, propriétaire du terrain sur lequel est bâti l'hôtel et qui consent un bail à sa société mère. Chambres et suites de l'hôtel « VICTORIA RESORT & SPA donnent toutes soit sur la piscine entourée d'un jardin tropical, soit sur le Parc royal. Cet hôtel cinq étoiles se situe à proximité immédiate du « Raffles ». Il est à proximité immédiate du lac-rivière « Tonlé Sap ». L'hôtel comporte deux restaurants dont un « le connaisseur » est un restaurant français gastronomique installé sur une terrasse donnant sur le Parc Royal ainsi qu'un bar « l'explorateur ». Ces lieux peuvent servir de cadre à des événements à caractère culturel et mondain. L'hôtel dispose en outre d'un spa et d'une salle de gymnastique.

L'hôtel a une surface bâtie de 13.200 mètres carrés développés sur trois niveaux, avec une emprise foncière de 13.092 mètres carrés. Il a été achevé en 2003, et a fait l'objet en 2014 d'importants travaux

qui ont entraîné sa fermeture durant un mois. Depuis que son taux de fréquentation a dépassé 50%, il est structurellement bénéficiaire.

Une évaluation diligentée en juillet 2015 concluait à une valeur de marché de cet hôtel, foncier inclus, de plus de 15 millions de dollars américains, dont 11 millions environ pour le seul foncier.

VIKTORIA INVEST nomme le « general manager » local ainsi que ses principaux collaborateurs. Dans le cadre du contrat de management, la société mère valide la proposition commerciale, les actions mercatiques, les investissements et la politique salariale. Elle reçoit des comptes-rendus hebdomadaires et mensuels sur les données opérationnelles de l'hôtel, globalement et par activité.

VIKTORIA INVEST a conclu le 1^{er} juillet 2015 un contrat de management avec cette filiale. Ce contrat lui assure une redevance annuelle de 3,5% du chiffre d'affaires net de taxes et de 10% du résultat avant impôts après déduction d'un montant correspondant à 12% des fonds propres. Le revenu de ce contrat a représenté 196K€ en 2016. VIKTORIA INVEST ne perçoit pas de dividendes, sa filiale n'en ayant jamais distribué. Elle procède au gré de ses propres besoins, et pour peu que la trésorerie laissée dans l'hôtel suffise tant à ses besoins d'exploitation que d'investissement, à des retraits périodiques de son compte courant (581K€ en 2016).

- Immobilier (5,6% du chiffre d'affaires du groupe en 2016)

Cette activité est historiquement présente dans le portefeuille du groupe (c'est avec le produit de sa quote-part de l'extinction d'un fonds immobilier américain qu'ont été financés et la construction des hôtels dans la péninsule indochinoise, (dont seul celui d'Angkor perdure dans le périmètre d'activité du groupe), et l'entrée du groupe dans le capital de Gascogne. Elle a connu un regain d'investissements avec le produit d'une fraction de la cession des hôtels vietnamiens. Depuis lors, le Conseil d'Administration a décidé en août 2013, connaissance prise de certaines dérives constatées dans la gestion et le suivi du dénouement des opérations, qu'il convenait de sortir de cette activité dont la gestion comme le suivi sont chronophages et incompatibles avec l'effectif réduit de la société-mère. Aucun investissement n'a été engagé depuis, et le dénouement des opérations résiduelles est recherché systématiquement. Cette activité représente encore 14,47% des capitaux investis du groupe et est en voie d'extinction au gré des dénouements d'opérations.

L'activité immobilière, est exercée directement et indirectement :

Directement, la Société est intervenue en compte courant dans quatre opérations de rachat de lots de multipropriété dans l'immobilier de loisir (SOFILOT). Il demeure, à la date d'enregistrement du présent prospectus, une seule opération en cours et Viktoria Invest recherche le rachat de son compte courant par l'actionnaire majoritaire de la Société auprès de laquelle elle a investi en compte courant (solde ce compte courant rémunéré à 4,5% l'an : 845K€ au 31 décembre 2016) ;

Indirectement, via trois filiales quasi- totalement détenues par le groupe et intégrées fiscalement avec la société-mère :

- La SAIP, filiale du groupe à 97% dont les actions font l'objet de négociations sur le marché libre d'Euronext Paris, réceptacle d'une opération d'acquisition en vue de vente à la découpe non aboutie (litige contentieux avec le vendeur) et est détentrice de 99% des parts de La SNC Paris Croix de Petits Champs ; La SNC Paris Croix de Petits Champs (le solde de 1% étant détenu par Viktoria Invest) propriétaire d'environ 1.000 mètres carrés d'un immeuble dans le premier arrondissement, sur lequel est assis un crédit- bail adossé depuis 2010. Les trois

lots loués correspondent au solde non cédés car occupés d'un immeuble rénové et cédé à la découpe sis rue Croix des Petits Champs ;

- La SARL Les Vergers, filiale à 100% du groupe, réceptacle de deux opérations immobilières résiduelles contentieuses : la première est issue d'un réméré immobilier dont le bénéficiaire n'a été ni en mesure de régler les loyers, ni de racheter le bien à l'échéance du réméré. Une issue négociée est conclue (cf 4.4.1.). La seconde correspond à un prêt immobilier non remboursé consenti pour financer une opération de promotion immobilière qui n' pas abouti à la SCCV du Val Thaurin (cf 4.4.1)

Les filiales immobilières n'ont pas d'effectif et sont gérées par le personnel de la société-mère VIKTORIA INVEST. Les activités relevant de la gestion des immeubles et des contentieux s'y rattachant, ont été déléguées à un prestataire, Foch Investissement (holding personnelle de M. François GONTIER), jusqu'en avril 2017 et sont depuis lors gérées directement.

Leurs contributions, certaines années importantes (53% du chiffre d'affaires du groupe en 2015) à l'activité du Groupe, tiennent compte de ce que l'une d'entre elles, Les Vergers, a le statut de marchand de biens et comptabilise en produits d'exploitation les ventes d'immeubles.

La Société a décidé en avril 2013 de ne plus engager d'opérations à caractère immobilier, ni au niveau de la société mère ni dans les filiales. Ce secteur est en voie d'extinction, par attrition progressive, même si cette attrition est lente et soumise aux aléas du temps judiciaire.

Participations

Les éléments descriptifs de ces deux participations, toutes deux cotées sur un marché réglementé, sont disponibles dans les informations financières périodiques et permanentes qu'elles publient, et auxquelles on invite à se reporter :

- 15,98% de Gascogne (représentant 9,78 M€ au dernier cours de l'action de €3 au 31 décembre 2016, et 14,99M€ au 30 juin 2017) bloqués conventionnellement dans le cadre de l'accord de conciliation du 9 avril 2014 et échéant au 31 décembre 2017. Un droit de préemption a été consenti sur cette participation à ATTIS2, actionnaire majoritaire de Gascogne à l'issue de la mise en œuvre définitive de l'accord de conciliation précité, à échéance du 31 décembre 2018.

Depuis septembre 2014, les actions Gascogne sont cotées sur le marché Alternext d'Euronext Paris

- 10% de la Société Française de Casinos (représentant 1.168 M€ au dernier cours de l'action de € 2.29 au 30 décembre 2016, et 948,6K€ au 30 juin 2017), disponibles à la vente depuis novembre 2014. S.F.C. est cotée sur le compartiment C d'Euronext Paris. Cette participation n'a pas vocation à demeurer dans le groupe.

Marchés du Groupe

En matière hôtelière, l'hôtel Victoria Angkor, bien que situé dans une zone géographique où la concurrence est vive, tire de sa localisation à proximité immédiate des temples et du palais royal un avantage significatif par rapport à d'autres intervenants. Le maintien de cette position a conduit à la réalisation d'investissements significatifs au cours de l'exercice 2014 (dont l'importance –environ

800K\$- a rendu indispensable la fermeture de l'hôtel au mois de juin 2014) et de restructurations au cours des exercices 2015 et 2016.

On signalera que le marché de l'hôtellerie à Siem Reap est caractérisé par un nombre important d'hôtels d'importance et que qualité très divers. VICTORIA ANGKOR se situe dans le segment supérieur de ce marché (hôtel 5 étoiles au Cambodge, mais « hôtel de charme », comme ses concurrents pour les professionnels du tourisme), avec une clientèle diversifiée dont il cherche à renforcer le haut de gamme, individuelle et en provenance des tours operators, il évolue dans des conditions voisines de celles des hôtels cinq étoiles de la zone. Il conserve une marge de développement dans la mesure où son positionnement prix est encore un peu en deçà de celui de ses grands concurrents. Des analyses régulières des performances de ses concurrents comparables font apparaître des taux de fréquentation en ligne et quelquefois supérieurs à ceux-ci, mesurées par des relevés de fréquentation et de prix de nuitées effectués à intervalle régulier par le personnel de l'hôtel.

L'activité de la filiale hôtelière a été dans le passé impactée par les pandémies qui ont une incidence sur la fréquentation (il s'agit là d'un risque qui concerne toute la profession). Il en est de même des incidents géopolitiques pouvant affecter le tourisme mondial ; on remarquera que la proximité du site historique et l'appétit des touristes à le visiter laissent supposer un impact plus limité qu'ailleurs de ce type d'incident.

L'activité immobilière n'en est plus véritablement une, dans la mesure où elle recouvre des sorties contentieuses d'opérations de prêts, de réméré, de financements en compte courant notamment ; en dehors de la fraction d'immeuble que détient et loue la SNC Paris Croix des Petits Champs, il ne s'agit que de récupération de créances dépréciées.

L'analyse des positions concurrentielles des groupes Gascogne et Société Française de Casinos figure dans les documents d'information publiés par ces deux groupes, auxquels le lecteur est invité à se reporter.

On précisera néanmoins que Gascogne occupe des positions fortes au niveau européen et mondial dans le domaine notamment du papier kraft et de ses dérivés pour lesquels il dispose d'une clientèle prestigieuse (sacs de ciment, sacs alimentaires) et dans celui de productions complexes et techniques à base de papier. Il s'agit d'une activité à intensité capitaliste forte, dans laquelle l'intégration des productions (débouchés des deux machines à papier) constitue un atout, ainsi que la maîtrise désormais acquise de ses coûts énergétiques grâce à la mise en service de la chaudière bio masse au printemps 2016. L'activité bois a pâti des contraintes liées à ses débouchés (grande distribution et distribution spécialisée). Gascogne est en termes d'activité le premier papetier français dans son segment de marché.

La Société Française de Casinos, à la tête de dix unités désormais (dont 6 casinos détenus et en exploitation : Gruissan, Châtelguyon, Port la Nouvelle, Collioure, Chamonix et Capvern, un casino en travaux devant ouvrir au cours de l'exercice en cours, et prise de participation de 49% dans la société Franco-belge de casinos qui détient les casinos de Port Leucate, Briançon et Carnac), opère sur un marché dont l'évolution est fortement corrélée à celle du pouvoir d'achat des ménages, et plus particulièrement des retraités qui constituent la plus forte clientèle des machines à sous, lesquelles représentent la majeure partie de l'activité casinotière, étant précisée que la politique particulière de SFC est de rendre souvent aux joueurs de faibles montants des sommes jouées. Cette politique a permis à SFC de maintenir une meilleure évolution du « panier moyen » des joueurs passant par ses casinos que la moyenne du secteur.

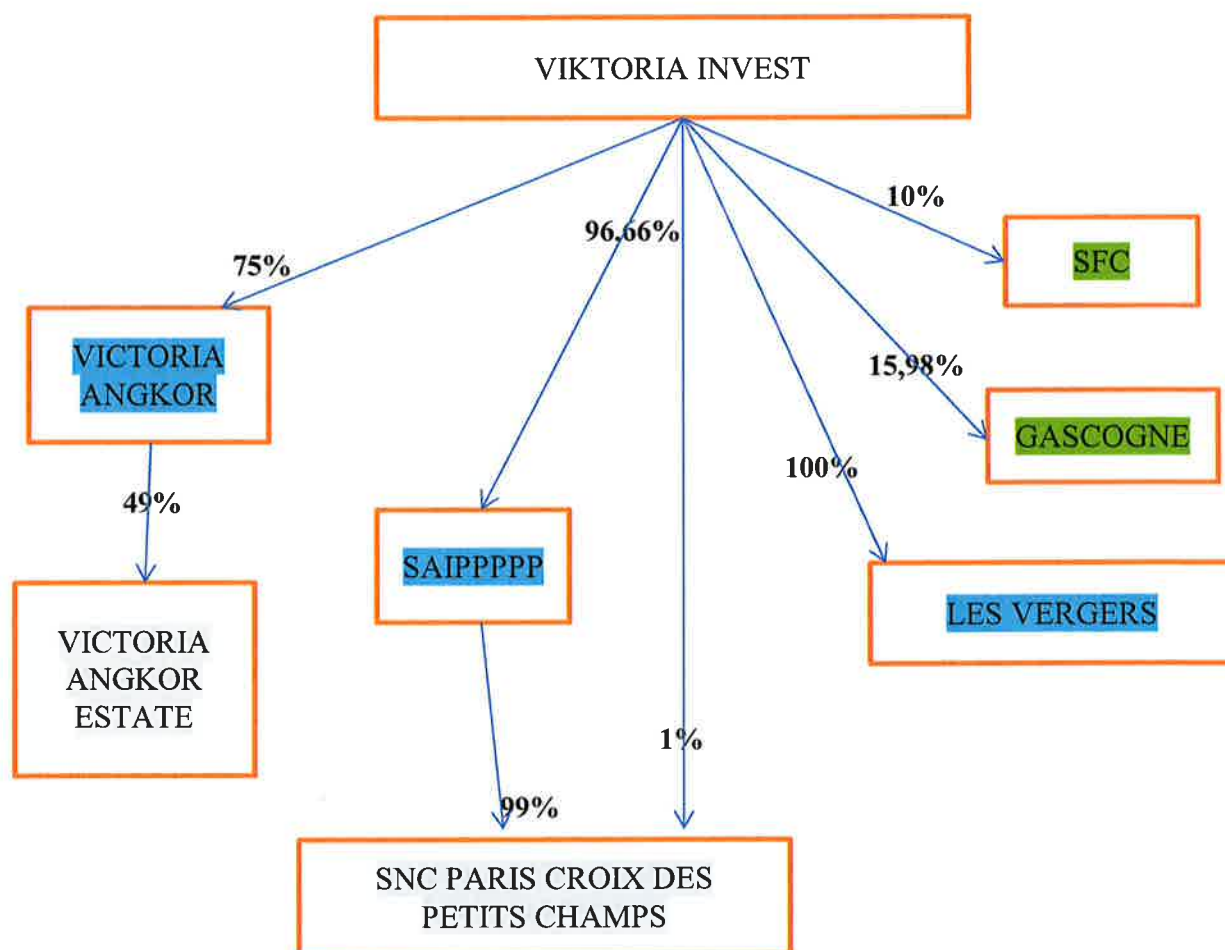
A noter que ce secteur d'activité fait l'objet de contraintes administratives fortes, et est en conséquence dépendant des évolutions de la réglementation (daté d'arrêté des comptes, nomination des directeurs de casinos, détermination des lieux d'ouverture des casinos, autorisations d'implanter

des machines à sous, détermination des conditions d'exonération des prélèvements locaux sur le produit brut des jeux, autorisations de jeux Etc).

CHAPITRE 7

ORGANIGRAMME

Les parts d'intérêt de la société mère dans ses filiales, sous-filiales et participations sont détaillés (trois filiales, -en bleu dans l'organigramme,-, deux sous-filiales- en gris- et deux participations- en vert-) sont détaillés ci-après :



Comme indiqué en 7.1 seules SAIP et GASCOGNE ont un droit de vote double statutaire. Les % ci-dessus sont en % du capital.

7.1. Description sommaire du groupe et de la place qu'y occupe l'émetteur

Une présentation du groupe figure au chapitre 6

Depuis la clôture de l'exercice 2016, VIKTORIA INVEST n'a plus de lien avec le groupe Verneuil Participation dont la participation dans VIKTORIA INVEST a été attribuée à FDGP et a été cédée sur et hors le marché notamment au bénéfice de Monsieur Valéry Le HELLOCO ; on rappellera néanmoins que ce groupe Verneuil détenait des participations significatives dans :

- Duc (participation cédée le 31 janvier 2017)
- SFC
- VIKTORIA INVEST

VIKTORIA INVEST n'est pas contrôlée.

VIKTORIA INVEST, depuis la fin des mandats sociaux de Monsieur François GONTIER dans son groupe, a rompu les liens qui l'incluaient dans le groupe Verneuil ; les seuls liens qu'elle conserve avec ce groupe sont ceux figurant dans le protocole conclu entre VIKTORIA INVEST, Monsieur François GONTIER et Verneuil Participations (cf chapitres 14 et 21 du présent document) ; les liens capitalistiques entre VIKTORIA INVEST et Verneuil Participations ont été totalement dénoués, Verneuil Participations ayant cédé sa participation résiduelle, nonobstant le protocole ci-dessus, à Monsieur Valery le HELLOCO et aux sociétés de son groupe.

VIKTORIA INVEST est la société de tête des filiales du Groupe :

- VICTORIA ANGKOR, seule filiale importante qui réalise l'essentiel du volume d'activité du groupe (93,08% du chiffre d'affaires de l'exercice 2016) société de droit cambodgien, détenue à 75% par la société mère VIKTORIA INVEST ;
- SAIP, société française (société anonyme à conseil d'administration) dont les actions font l'objet de transaction sur le marché libre d'Euronext Paris, (détenue à 96,66% des actions et 97,27% des droits de vote) ;
- et Les Vergers SARL détentrice du statut de marchand de biens (détenus à 100% des parts par VIKTORIA INVEST). La société mère et les filiales et sous filiales françaises sont intégrées fiscalement.

VIKTORIA INVEST gère directement ses filiales et sous filiales françaises et assure le contrôle du groupe dont elle centralise la trésorerie, et décide le cas échéant des investissements. Les filiales françaises (SAIP, SNC Paris Croix des Petits Champs et Les Vergers) sont domiciliées chez la société mère VIKTORIA INVEST, 48 Avenue Victor Hugo Paris 75116.

SAIP est un holding immobilier qui ne détient plus que 99% de la SNC Paris Croix des Petits Champs et le litige DUCLOIX (cf 4.4.1.).

SNC Paris Croix des Petits Champs détient une fraction d'immeuble sis rue Croix des Petits Champs (853m2 loi Carrez + 146m2) sur lequel est assis un crédit-bail adossé.

Les Vergers est une SARL détentrice de la qualité de marchand de biens : du fait de la décision du groupe en 2013 de ne plus réaliser d'opérations immobilières, elle ne porte plus que des opérations immobilières dont le dénouement est devenu litigieux (cf 4.4.1.).

Il est précisé que compte tenu de leur forme juridique et étant détenus en totalité par le groupe, il n'y a pas lieu de faire mention des droits dote des Vergers (SARL) et de la SNC Paris Croix des Petits Champs.

Il existe deux sous-filiales :

- Victoria Angkor Estate, dont 49% du capital est détenu par VICTORIA ANGKOR, et le solde par des prête-noms, société de droit cambodgien ;
- SNC Paris Croix des Petits Champs (société en nom collectif), dont 99% du capital est détenu par la SAIP, et le solde (1%) par VIKTORIA INVEST.

Et deux participations :

- 15,98% de Gascogne (18,03% des droits de vote)
- 10% de la Société Française de Casinos (actions et droits de vote)

L'effectif du groupe VIKTORIA INVEST était de 207 personnes en fin d'exercice 2016 (224 en 2015 et 231 en 2014). La société mère employait à cette date 5 personnes et les filiales immobilières n'ont pas d'effectif et sont gérées directement par le personnel de la société mère. L'hôtel d'Angkor employait 202 personnes à cette même date.

7.2 Organigramme

Comme indiqué en 7.1 seules SAIP et GASCOGNE ont un droit de vote double statutaire. Les % de l'organigramme sont en % du capital.

Informations complémentaires concernant la principale filiale, Victoria Angkor

(issues de la note n°51 de l'annexe aux comptes consolidés : analyse des résultats par activité, les flux entre VIKTORIA INVEST et VICTORIA ANGKOR étant détaillés supra au chapitre 6 et infra au § 9.1)

K€	2016	2015	2014
COMPTE DE RESULTAT			
Chiffre d'affaires	4.427	4.809	3.872
Résultat opérationnel courant	390	659	413
Résultat opérationnel	390	704	248
Impôts	66	84	52
Résultat net	333	631	219

Informations complémentaires sur les deux participations

Gascogne

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)

Source : communiqués Gascogne des 23 mars 2017 et 24 mars 2016

Société Française de Casinos

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	-

Source : SFC communiqué du 3 avril 2017

CHAPITRE 8

PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENT

8.1 Propriétés immobilières, usines et équipements

Le Groupe est locataire du siège social.

La filiale Victoria Angkor détient 49% de la société propriétaire du terrain de l'hôtel qu'elle exploite après l'avoir construit à Siem Reap, le solde, conformément à la loi cambodgienne l'étant par deux personnes physiques régionales. Des évaluations effectuées en 2014 ont conclu à une valorisation prudente du terrain et des constructions d'environ 15M US\$, dont 11M\$ environ pour le foncier. Le groupe estime au vu des transactions constatées, cette valorisation très prudente. Elle est à rapprocher du montant des capitaux investis par le groupe dans l'hôtellerie (3,5M€ au 31 décembre 2016). Il n'est pas prévu de rémunération contractuelle des porteurs de parts cambodgiens en cas de cession. En cas de litige, VICTORIA ANGKOR pourrait changer de prête-noms, amiablement ou judiciairement si besoin était. De ce fait, le produit d'une cession éventuelle reviendrait au groupe à hauteur de sa participation (75%) dans VICTORIA ANGKOR

La partie d'immeuble de la rue Croix des Petits Champs (843 mètres carrés de surface habitables et 155mètres carrés de surface annexe) ont été estimés en 2015 par les soins du crédit bailleur à environ 4,8M€, évaluation qui tient compte des baux et porte en conséquence sur des locaux occupés. La valeur de marché de ces locaux, libres, situés dans le second arrondissement de Paris, dans une rue qui débouche sur le siège de la Banque de France, dépasserait cette évaluation, d'autant que le prix moyen du mètre carré parisien demeure en constante augmentation.

Le groupe est locataire de son siège social (loyer annuel TTC environ 240K€), dont elle sous loue une partie à des tiers.

8.2 Question environnementale

Le groupe respecte au Cambodge les normes environnementales. Il a remplacé en 2014 un groupe électrogène gourmand en énergie fossile par un autre plus économe. Il a procédé à la modernisation de l'éclairage de son hôtel ainsi qu'à celle de la climatisation en privilégiant les solutions économes en énergie.

La fraction d'immeuble encore détenue par SNC Croix des Petits Champs est incluse dans une copropriété dont le règlement est conforme aux règles et normes environnementales.

CHAPITRE 9

EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE

Voir rapport de gestion 2016 (annexes I)

9.1. Situation financière

Le groupe VIKTORIA INVEST est financé principalement par les cessions d'actifs les plus-values résultant du dénouement d'investissements, ainsi que par les remboursements de son compte courant dans la société cambodgienne détentrice de l'hôtel d'Angkor (581K€ en 2016, 627K€ en 2015 et 767K€ en 2014). Le montant résiduel de ce compte courant était au 30 juin 2017 de 2.378K€. Sur la période récente, il a pâti des décalages dans le temps du dénouement d'investissements immobiliers antérieurs.

La situation financière du groupe, sur les trois derniers exercices, a été marquée par :

- au cours de l'exercice 2014, le groupe a poursuivi le soutien financier octroyé à Gascogne, ainsi qu'il est exposé au paragraphe 5.1.6. du présent document dans le cadre de l'accord de conciliation conclu le 9 avril 2014, opération qui l'a amené à mobiliser, dans l'intérêt de sa filiale comme dans celui de ses propres actionnaires, l'intégralité des ressources en numéraire à sa disposition. Ce choix, rendu complexe par les retards dans le dénouement de certaines opérations immobilières, a fragilisé sa situation financière sur le moment, même si elle a permis de conforter la valorisation à terme d'un actif clé. Cet investissement complémentaire, à la limite des moyens financiers du groupe, a consisté en :
 - o un apport à Gascogne une créance bancaire acquise l'exercice précédent pour débloquer une situation tendue avec les créanciers bancaires de Gascogne ;
 - o une souscription à hauteur de 2,82M€ en numéraire à une augmentation de capital ouverte aux actionnaires de Gascogne ;
 - o une participation à une émission réservée à ATTIS 2 et à la Société à hauteur de 4,4M€ dont 3,8M€ en conversion des montants de numéraire apportés en compte courant pour financer un matériel.
- au cours de l'exercice 2015, le groupe a finalisé la sortie d'une opération de réméré immobilier non dénoué à son échéance normale portant sur un bien immobilier de haut de gamme situé Quai d'Orsay. Le produit net de cette cession a été de 1,63M€ pour un investissement initial en 2011 de 0,62M€. Elle est décrite tant dans le rapport de gestion que dans l'annexe aux comptes de cet exercice (faits caractéristiques de la période §d) incorporés par référence au présent document. L'endettement du groupe a été diminué de 3,75M€ par le succès de cette cession immobilière :
- au cours de l'exercice 2016, aucun fait exceptionnel n'a eu d'incidence sur la situation financière du groupe (cf annexe 1).

On notera cependant sur les trois derniers exercices l'effort consenti pour le désendettement du groupe, qui n'est constitué désormais que d'un culot d'emprunt de la société mère dont le remboursement a été décalé pour faire face à l'investissement dans Gascogne, et par un crédit-bail adossé sur une fraction d'immeuble, et que dans le même temps il a cherché à conforter ses ressources stables (contrat de management de l'hôtel d'Angkor,...etc).

9.2. Résultat d'exploitation

Les revenus de l'émetteur sont caractérisés par :

- une absence de dividendes des participations (non gérées). On rappellera que dans le cadre de l'accord de conciliation conclu le 9 avril 2014, Gascogne a pris des engagements de non distribution, et que SFC, sous plan de continuation et en fort développement, n'est pas en état de le faire ;
- des revenus immobiliers tirés des cessions immobilières réalisées en 2014 et 2015. Les loyers de l'immeuble de la rue Croix des Petits Champs servant à rembourser le crédit-bail adossé conclu en 2010 ;
- une contribution régulière du résultat de l'hôtel d'Angkor aux résultats du groupe. Outre le produit du contrat de management, des remontées de comptes courant concourent aussi aux revenus du groupe.

On remarquera que le chiffre d'affaires comme le résultat sont impactés par le caractère de marchand de biens de la filiale Les Vergers et les particularités de comptabilisation qui en résultent.

De ce fait, le résultat d'exploitation de la Société comme du groupe est très généralement négatif, le résultat de son activité de holding se matérialisant en produits non courants, en en exceptionnels...etc.

CHAPITRE 10

TRESORERIE ET CAPITAUX

Voir rapport de gestion 2016 (annexes I)

10.1 Informations sur les capitaux de l'émetteur

L'Assemblée Générale du 2 décembre 2016 a réduit le capital à 8.125.000€.

On rappellera qu'en 2012 le groupe a dû provisionner sa participation dans Gascogne de 42M€ en raison des difficultés rencontrées par ce groupe papetier, et que le produit de la vente des hôtels vietnamiens en 2011 a été rendu aux actionnaires via un dividende exceptionnel, investi dans l'immobilier et dans Gascogne de 2012 à 2014.

Comme indiqué au chapitre précédent, le groupe n'a pratiquement plus de dettes, et dispose de deux grands actifs, pour le moment non liquides.

La valorisation possible de ces deux grands actifs est, de l'opinion du management du groupe très supérieure à leur valeur comptable, et aucun d'eux n'est gagé (il demeure un nantissement de titres Gascogne à hauteur de 96K€, à rapprocher de la valeur globale de la participation de 14,99M€ à la date du date d'enregistrement présent document).

10.2. Flux de trésorerie

Pour l'essentiel, ils proviennent et de l'hôtel d'Angkor, et du dénouement d'opérations immobilières (le groupe a décidé en 2013 de plus réaliser de nouveaux investissements dans ce secteur).

Au 30 juin 2016, la trésorerie de l'hôtel d'Angkor était de 273K\$ (360K\$ au 31 décembre 2016) et est budgétée à 620K\$ au 30 septembre 2017. En fonction de ses besoins et sans que cela contrarie l'exploitation courante de l'hôtel comme ses investissements, VIKTORIA INVEST procède de façon régulière à des retraits de compte courant. Le produit du contrat de management a été en 2016 de 196K€.

VIKTORIA INVEST, holding, n'a à part son hôtel cambodgien, aucun actif générateur de flux financier autre que ceux procurés par des cessions ; sa trésorerie disponible était de 99K€ au 30 juin 2017 (115K€ en incluant celle des filiales françaises).

10.3. Conditions d'emprunt

Elles sont détaillées dans la note 43 de l'annexe aux comptes consolidés 2016 qui figure au chapitre 20 du présent document. On rappellera que les 96K€ encore dus par la société mère à un établissement financier au titre d'un crédit à moyen terme portent intérêt à 6,38% l'an (taux fixe), que le crédit-bail adossé assis sur l'immeuble de la rue Croix des Petits Champs a été conclu à Euribor 3 mois + 1,5% et est à échéance décembre 2025. La Société entend rembourser le solde de son emprunt à moyen terme courant 2017.

10.4. Informations sur les restrictions à l'utilisation des capitaux

En 2013, le Conseil d'Administration avait décidé d'encadrer les pouvoirs du Président Directeur Général en matière de dépenses courantes et d'investissement notamment tant en ce qui regardait la société mère que les filiales. Ces restrictions sont devenues sans objet une fois les fonctions de présidence du conseil d'administration et de direction générales réalisées. La situation n'a pas été modifiée lorsque M. Pierre NOLLET est devenu le 23 juin 2017 Président Directeur Général.

10.5. Sources de financement attendues

Cf § 5.1.6 du présent document ainsi que le chapitre 12.

La société Les Vergers doit dénouer début septembre 2017, par la cession d'un bien au bénéficiaire d'un réméré immobilier, la situation créée par le non-paiement à l'échéance du réméré assis sur ce bien (435K€).

CHAPITRE 11

RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

11 Recherche et développement, brevets et licences

11.1 Recherche et Développement

Sans objet, l'émetteur étant un holding financier.

11.2 Brevets et licences

Sans objet compte tenu de la nature de l'activité de l'émetteur.

On signalera néanmoins que la Filiale VICTORIA ANGKOR est propriétaire de son nom commercial.

CHAPITRE 12

TENDANCES

Depuis l'Assemblée Générale du 24 juin 2015, la gouvernance de la Société a évolué, en fonction notamment des évolutions des positions des grands actionnaires. La dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général a été mise en place à l'issue de cette Assemblée et un Comité d'investissements regroupant les membres du Conseil d'Administration ayant des positions significatives dans le capital et le Président Directeur Général a été constitué, présidé par M. Guy WYSER-PRATTE. Enfin, depuis le 16 février 2017 et la démission de M. François GONTIER (il était Président Directeur Général de la Société jusqu'au 25 juin 2015) de ses fonctions de Président du Conseil d'Administration, la Société est désormais animée par M. Pierre NOLLET, Directeur Général devenu Président Directeur Général suite à la démission de M. Guy WYSER-PRATTE, de ses fonctions de Président du Conseil d'Administration (auxquelles il avait été élu en remplacement de M. François GONTIER), qui entend achever le dénouement des opérations immobilières en cours (cf § 4.4.41) et engager une nouvelle stratégie d'investissement grâce au produit de celui-ci et à des valorisations d'actifs non essentiel, dans trois directions :

- financement d'ETI ;
- accompagnement de PME cotées ;
- intervention dans des situations spéciales, constitution de positions actionnariales activistes
→ dans une optique de création de valeur à court et moyen terme.

L'initiation de cette stratégie nécessitera dans un premier temps un recours au marché financier. Ensuite, elle sera financée par les produits à recevoir du dénouement des opérations immobilières du Groupe, celui-ci entendant sortir de ce secteur d'activité, de la valorisation des participations libres et des flux issus de l'optimisation de la gestion ainsi que du solde de l'appel au marché.

La Société n'exclut pas, en fonction des circonstances, des opérations d'apport ou d'échange si les circonstances venaient à le permettre. Elle n'exclut pas non plus, si des investissements de qualité venaient à survenir, de demander au marché les moyens d'y procéder, par augmentation de capital ou toute autre opération de financement.

Elle n'exclut pas non plus, si des opportunités venaient à se présenter, de nouveaux développements de son hôtel cambodgien pour peu que ceux-ci soient créateurs de valeur et lui permettent d'optimiser la valorisation de son savoir-faire local. Ces développements possibles seraient alors financés par la filiale.

CHAPITRE 13

PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE BENEFICE

Compte tenu des caractéristiques de son activité, les revenus de la Société, en dehors des flux en provenance de l'exploitation de son hôtel, résultent de la valorisation de ses actifs. Celle-ci étant pour partie fonction des opportunités et des circonstances, il n'est pas possible au Groupe de publier des prévisions de résultat.

Le groupe communique seulement sur ce sujet en décrivant l'impact des opérations de cession ou de conclusion d'investissement lorsqu'ils sont réalisés et qu'il est possible de le faire.

CHAPITRE 14

ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE DIRECTION GENERALE

14 Organes d'administration, de direction et de direction générale

14.1 Conseil d'Administration

14.1.1. Composition du Conseil d'Administration

La composition du Conseil d'Administration de VIKTORIA INVEST a été la suivante au cours de l'exercice 2016 :

M. François GONTIER, Président du Conseil d'Administration
M. René BRILLET,
Mme Anne GRANSAGNES (depuis le 2 XII 2016)
M. Pierre NOLLET, Directeur Général
M. Jean-François PANEL
M. Guy WYSER-PRATTE

Il compte deux administrateurs indépendants, Mme Anne GRANSAGNES et M. Jean-François PANEL.

Les mandats de Mme. Catherine MELMER, de MM Pierre GUILLERAND et Pierre NOLLET venaient à échéance à l'Assemblée Générale du 23 juin 2016. Celui de M. Pierre NOLLET qui en avait demandé le renouvellement a été renouvelé jusqu'à l'issue de l'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2018.

Lors de l'Assemblée Générale du 2 décembre 2016, Mme Anne GRANSAGNES a été nommée Administrateur pour un mandat venant à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2018.

Au cours du Conseil d'Administration du 16 décembre 2016, M. François GONTIER a présenté sa démission de Président du Conseil d'Administration au Conseil, avec une prise d'effet au 16 février 2017. Le Conseil d'Administration l'a acceptée et a élu Président M. Guy WYSER-PRATTE.

En conséquence, à compter du 17 février 2017, le Conseil d'Administration est ainsi composé :

M. Guy WYSER- PRATTE, Président du Conseil d'Administration

M. René BRILLET
M. François GONTIER
Mme Anne GRANSAGNES
M. Pierre NOLLET, Directeur Général,
M. Jean-François PANEL

M. François GONTIER a démissionné le 3 avril 2017 de son mandat d'administrateur. Le Conseil d'Administration du 6 avril l'a acceptée et a coopté pour la durée restant à courir de son mandat (assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2017) M. Jean LIATIS.

Lors du Conseil d'Administration du 23 juin 2017, M. Guy WYSER-PRATTE a démissionné de son mandat de Président du Conseil d'Administration, son âge étant supérieur à celui prévu par les statuts. Le même Conseil d'Administration a élu Président du Conseil d'Administration M. Pierre NOLLET.

A la date d'élaboration du présent document de référence, le Conseil est composé de :

- M. Pierre NOLLET, Président Directeur Général
- M. René BRILLET
- Mme Anne GRANSAGNES
- M. Jean LIATIS
- M. Jean-François PANEL
- M. Guy WYSER-PRATTE

14.1.2. Renseignements concernant les membres du Conseil d'Administration

Monsieur Pierre NOLLET (MBA de New York University) a une expérience bancaire (Rothschild) Notamment en ce qui regarde l'investissement dans les sociétés non cotées (private equity). Il est par ailleurs auteur de romans et d'essais. Il est âgé de 57 ans.

Madame Anne GRANSAGNES est titulaire d'une maîtrise de droit des affaires, du CAPA, d'un mastère en management de la mode, et d'un diplôme de l'Institut National de Gemmologie. Avocat au barreau de Paris, après plusieurs expériences dans des sociétés du secteur du luxe, et la création d'une entreprise de création, production et distribution de bijoux, elle est depuis 2014 Directeur des services généraux de l'ordre des avocats.

Monsieur René BRILLET a été officier de la marine marchande. Depuis 1970, il a fait toute sa carrière chez Carrefour en Europe, en Amérique latine, en France notamment. Il a dirigé les départements Europe du Nord et Asie de ce groupe. Depuis 2008, il est administrateur de Carrefour. Il est âgé de 75 ans.

Monsieur Jean-François PANEL a une formation comptable (DECF, DCESF). Après une expérience dans une société immobilière, il est depuis 2008 gestionnaire du patrimoine de la famille PANEL. Il est âgé de 37 ans.

Monsieur Jean LIATIS est titulaire d'une maîtrise de droit des affaires, d'un DESS d'économie et du diplôme de la London School of Economics. Il dispose d'une expérience de 29 années dans l'investissement (SAGA, KEPLER, CL Securites, Paribas Londres, Nomura). Il est âgé de 55 ans.

Monsieur Guy WYSER-PRATTE (MBA en Finance de l'université de New York et en histoire de l'université de Rochester, Stern School of Business) est auteur de deux ouvrages sur l'arbitrage du risque financier. Après avoir été instructeur dans les Marines au Viêt-Nam, il dirige le département arbitrage du fonds Bache & Co, puis crée son propre fonds. Il utilise l'activisme actionnarial

notamment sur des valeurs européennes sous évaluées pour en influencer la stratégie. Il est âgé de 77 ans.

Durée des mandats : la durée statutaire du mandat des administrateurs est de trois ans.

Administrateur	1 ^{ère} nomination	Echéance du mandat
Guy WYSER-PRATTE	24 juin 2015	AG statuant sur les comptes 2017
René BRILLET	24 juin 2011	AG statuant sur les comptes 2016
Jean LIATIS (coopté suite à la démission de François GONTIER)	6 avril 2017	AG statuant sur les comptes 2017
Anne GRANSAGNES	2 décembre 2016	AG statuant sur les comptes 2018
Pierre NOLLET	30 septembre 2013	AG statuant sur les comptes 2018
Jean François PANEL	25 juin 2012	AG statuant sur les comptes 2017

Autres fonctions :

M. René BRILLET est administrateur de CARREFOUR

M. Pierre NOLLET est :

- à l'intérieur du groupe : Président Directeur Général de la SAIP, gérant de la SNC Croix des Petits Champs, de la société Les Vergers ;
- en dehors du groupe ; Gérant d'OXYM ASSOCIATES et de Las Ninjas Pictures.

Monsieur Jean LIATIS est gérant de la société SAGA Investment Advisors.

Les autres administrateurs n'ont de mandat social que celui qu'ils détiennent dans VIKTORIA INVEST.

14.1.3. Condamnation pour fraude, faillites, sanction publique prononcées au cours des cinq dernières années

A la connaissance de la Société et à la date d'enregistrement du présent document de référence :

- Aucun membre des organes de direction et d'administration de la Société n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude au cours des cinq dernières années ;
- Aucun membre des organes de direction et d'administration de la Société n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années ;
- Aucun membre des organes de direction et d'administration n'a fait l'objet d'une sanction publique officielle définitive prononcée par des autorités administratives au cours des cinq dernières années, à l'exception des sanctions administratives prononcées le 25 juillet 2013 par l'AMF à M. François GONTIER (amende AMF en cours de règlement) et à M. Guy WYSER- PRATTE (amende AMF contestée et pendante devant les tribunaux) ; Concernant Mr Guy WYSER-PRATTE, la Cour de Cassation, dans sa décision du 10 décembre 2015, a renvoyé devant le Conseil constitutionnel sur une question prioritaire de constitutionnalité. Celui-ci, dans sa décision du 14 janvier 2016, a renvoyé à sa décision du 18 mars 2015, dans lequel les mots critiqués figurant dans l'article L. 621-15 du code

monétaire et financier dans ses rédactions issues de la loi n°2009-526 du 12 mai 2009 et de l'ordonnance n°2010-76 du 21 janvier 2010, sur la base desquels reposait notamment la décision de sanction de l'AMF, n'étaient pas conformes à la Constitution ;

- Aucun membre des organes de direction et d'administration n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

14.1.4. Liens familiaux

néant

4.2. Conflits d'intérêts (cf annexe IV au présent document)

A la connaissance de la Société et à la date d'enregistrement du présent document de référence :

- Il n'existe pas de situation susceptible d'entraîner un conflit d'intérêt potentiel entre les devoirs des membres des organes de direction et d'administration de la société à l'égard de cette dernière autres que les conventions visées par les rapports spéciaux des Commissaires aux Comptes ;
- Il n'existe aucun autre contrat ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel un membre des organes de direction et d'administration de la société a été nommé en cette qualité ;
- Les règles concernant les restrictions ou interdictions d'intervention des organes de direction et d'administration de la société sur des opérations sur les titres de la société, pour lesquels ils disposent d'informations non encore rendues publiques, sont celles prévues par la loi.

CHAPITRE 15

REMUNERATIONS ET AVANTAGES

15 REMUNERATION ET AVANTAGES

Eléments constitutifs de la rémunération des mandataires sociaux attribuée à chaque mandataire social au titre de l'exercice concerné et de l'exercice précédent.

15.1. Synthèse des rémunérations et des options de souscription et actions attribuées à chaque mandataire social

Aucun mandataire social du groupe n'est attributaire d'options de souscription et d'actions gratuites.

Aucun autre mandataire social que celui figurant dans le tableau ci- après n'a été rémunéré dans le cadre d'un contrat de prestation de service.

Les montants versés au titre de chaque exercice figurent dans l'annexe II au présent document (rapport sur le gouvernement d'entreprise et sur le contrôle interne).

€	Exercice 2016		Exercice 2015		Exercice 2014	
	Dû	Versé	Dû	Versé	Dû	Versé
René BRILLET						
Jetons de présence	AG 2017	12.471	ND*	12.560	12.471	0
Patrice DECAIX						
Jetons de présence	0	0	0	14.281	0	0
Jean DUCROQUET						
Jetons de présence	0	0	0	9.145	0	
Jean-François PANEL						
Jetons de présence	AG 2017	16.471	ND	16.560	0	0
Frais de mission				793	1.374	1374
Guy WYSER-PRATTE	AG 2017	0	0	0		-
Michel HEMONNOT						
Jetons de présence	0	0	0	3.416	0	0
Catherine MELMER						
Jetons de présence	AG 2017	9.647	ND	3.445	0	0
salaires	0	0	16.444	16.444	58.567	58.567
Pierre GUILLERAND						
Jetons de présence	AG 2017	16.471	ND	3.445	0	0
Prestations de services		93.000**	78.000**	58.500**	78.000**	58.500**
Frais de mission	0	0	0	0	38	38
François GONTIER						
Jetons de présence	12.471	12.471	12.560	12.560	-	-
Salaires	180.000	180.000	161.000	161.000	163.894	163.894
Remboursement de frais	3.772	3.772	2.981	2.981	9.117	9.117
Pierre NOLLET						
Jetons de présence	12.471	12.471	3.445	3.445	-	-
Salaires	125.384	125.384	49.886	49.886	-	-
Prestations de services	78.626***	78.626***	100.888***	100.888***	57.678	57.678
Remboursement de frais	4.880	4.880	3.797	3.797	1.941	1.941

** les montants versés incluent le comblement des retards de règlement, et en 2016, les versements d'honoraires ne relevant pas de conventions réglementées, par ailleurs non encore entièrement réglées

*** valeur en €87.000\$ en 2016, et de 72.000\$ en €et 36.000€ en 2015

15.2 Rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

Elles sont détaillées par le tableau ci-après, étant précisé :

- que les rémunérations versées à M. François GONTIER sont celles versées par la société et incluent à la fois celles lui ayant été versées et celles prélevées par la société et versées aux bénéficiaires d'avis à tiers détenteurs (AMF) ;

- que les prestations de services versées à M. Pierre NOLLET via sa société OXYM Associates en France jusqu'à sa nomination de Directeur Général de VIKTORIA INVEST ont le statut de conventions réglementées et ont été autorisées en tant que telles, et que le Conseil d'Administration a été informé de celles lui étant versées au Cambodge par la filiale cambodgienne.

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

*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€)

Incluses dans le tableau ci-dessus

Aucun dirigeant mandataire social n'a de rémunération variable.

15.3 Jetons de présence et autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants

Les montants du tableau ci-dessous sont des montants bruts, avant retenue à la source fiscale et prélèvements sociaux. Les montants versés en 2015 l'ont été au titre de l'exercice 2013, ceux versés en 2016 au titre de l'exercice 2014. Les jetons votés par l'Assemblée Générale au titre de l'exercice 2015 n'ont pas encore été versés. Les jetons à servir au titre de l'exercice 2016 seront soumis au vote des actionnaires à l'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice 2016, l'enveloppe soumise au vote ayant été portée à 110.000 €, dont 100.000 à verser et 10.000€ au titre de la prime d'assurance mandataires sociaux.

MONTANTS EN EUROS

Membres du Conseil	versé en 2016	versé en 2015	Jetons versés en 2014
René BRILLET			
Jetons de présence	12.470,60	12.560	0

Patrice DECAIX Jetons de présence	0	14.281	0
Jean DUCROQUET Jetons de présence	0	9.145	0
Pierre GUILLERAND Jetons de présence prestations	16.470,60 93.000	3.445 58.500	0 58.500
Catherine MELMER Jetons de présence Salaires	9.647	4.588 16.444	0 58.567
Jean-François PANEL Jetons de présence	16.470,60	16.560	0
Guy WYSER-PRATTE Jetons de présence	0	-	0

15.4. Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social

Néant. Aucune attribution d'options n'est intervenue au cours des exercices 2014, 2015 et 2016.

La Société n'a été autorisée à en consentir que par l'Assemblée Générale du 2 décembre 2016, non utilisée à la date d'enregistrement du présent document de référence.

L'autorisation accordée porte sur un maximum de 3% du capital.

Le Conseil d'Administration du 15 mai 2017 a décidé l'octroi à Monsieur Pierre NOLLET, Administrateur Directeur Général, de 43.500 options de souscription ou d'achat d'actions, au prix de 5,5€ par actions (95% de la moyenne des 20 dernières bourses précédant l'octroi). Ces options peuvent être levées du 1^{er} janvier 2018 au 15 mai 2022 et chacune d'entre elle donnant droit à la souscription ou à l'achat d'une action VIKTORIA INVEST.

15.5. Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social

Néant.

15.6. Actions gratuites attribuées à chaque dirigeant mandataire social

Néant au 31 décembre 2016.

Le Conseil d'Administration du 15 mai 2017, faisant application de la délégation accordée par l'Assemblée Générale du 2 décembre 2016, a octroyé à Monsieur Pierre NOLLET 44.300 actions gratuites.

15.7. Actions de performance devenues disponibles pour chaque dirigeant mandataire social

Néant

15.8. Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'action et d'autres instruments financiers donnant accès au capital

Il n'y a pas de plan d'options de souscription en cours, ni de plan d'attribution d'actions. Les autorisations données par l'Assemblée du 30 novembre 2007 ont été utilisées au bénéfice d'un nombre limité de personnes sans qu'il soit établi de plan, et le Conseil d'Administration entendu ayant validé ces attributions.

Le 21 décembre 2007, le Conseil d'Administration a décidé l'octroi de 33.000 options de souscription d'actions à dix salariés du groupe. Aucune d'entre ces options n'a été levée. Les options en cours de validité ont été rachetées par la Société en mai 2011.

On rappellera pour mémoire qu'une attribution gratuite d'actions est intervenue le 7 mai 2008 et a porté sur 33.000 promesses d'actions à émettre, donnant droit d'autant d'actions, au bénéfice de 3 personnes (MM. François GONTIER et Frédéric DOULCET ainsi que Mme Catherine MELMER); devenues actions, elles sont librement cessibles depuis le 7 mai 2012.

Des actions gratuites ont été attribuées à 3 personnes le 27 septembre 2010 (MM François GONTIER Frédéric DOULCET ainsi que Madame Catherine MELMER) portant sur 64.500 promesses d'actions qui ont donné lieu le 27 septembre 2012 à l'attribution de 59.500 actions prise sur le stock d'actions propres de la Société, un bénéficiaire ayant renoncé au bénéfice de 5.000 actions). Ces 59.000 actions sont devenues conformément à la loi librement cessibles à compter du 27 septembre 2014.

15.9. Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux et options levées par ces derniers

Néant au 31 décembre 2016.

Le Conseil d'Administration du 15 mai 2017 a décidé l'octroi d'options de souscription et d'achat présentant les caractéristiques suivantes :

- durée des options : jusqu'au 15 mai 2022 ;
- chacune des options donne droit à l'achat ou à la souscription d'une action VIKTORIA INVEST ;
- prix des options : 95% de la moyenne des 20 deniers cours consécutifs ayant précédé la date d'octroi des options, soit en l'espèce 5,5€ par action (moyenne des 20 derniers cours du 13 avril 2017 au 15 mai 2017 inclus : (5,7835€/action) ;
- période de levée des options : du 1^{er} janvier 2018 au 15 mai 2022 ;
- bénéficiaires des options :
 - o Jean LIATIS (mandataire social non dirigeant) 29.000 options
 - o Pierre GUILLERAND 18.000 options
 - o Sophie COMBET 3.500 options
 - o Gilles LONSAGNE 3.500 options
- engagements de conservation après levée : néant (une partie des bénéficiaire ne pourra financer la levée qu'en réalisant une opération blanche : vente partielle pour financer la levée)

15.10. Dirigeants mandataires sociaux – existence d'un contrat de travail en sus du mandat social, de régimes complémentaires de retraites, d'indemnités ou d'avantages à raison de la cessation ou du changement de fonctions et d'indemnités de non-concurrence

M Pierre NOLLET bénéficie :

- d'un contrat de travail ;

- d'un régime de retraite analogue à celui des autres salariés de la société mère VIKTORIA INVEST ;
- d'aucune indemnité ou avantage dus au titre de la cessation des fonctions ou du changement de fonctions au 31 décembre 2016 ; une indemnité de ce type lui a été consentie par le Conseil d'Administration du 15 mai 2017, correspondant à 24 mois de salaire ; le conseil d'administration a considéré que comme il avait ne charge la mise en œuvre de la nouvelle stratégie du groupe, devant se dérouler sur plusieurs exercices, il subirait un préjudice au cas où il viendrait à être révoqué avant que celle-ci ne produise tous ses effets ;
- d'aucune indemnité relative à une clause de non concurrence ;
- d'un remboursement de frais sur justificatifs.

15.11. Sommes provisionnées pour pensions, retraites ou autres avantages

Néant.

15.12. Eléments de la rémunération due ou attribué au titre de l'exercice 2016 à chaque dirigeant mandataire social

Cf § 15.2 pour le tableau conforme au code AFEP/MEDEF sur les trois derniers exercices.

Conformément aux recommandations du code AFEP/MEDEF, révisé en novembre 2016, code auquel VIKTORIA INVEST (Electricité et Eaux de Madagascar en 2015) se réfère en application de l'article L.225-37 du Code de Commerce en matière de rémunération des dirigeants, les éléments de la rémunération attribuée au titre de l'exercice 2016 à M. François GONTIER, Président du Conseil d'Administration, et M. Pierre NOLLET, Directeur Général, sont présentées ci-dessous. Elles sont soumises à approbation par les actionnaires lors de l'Assemblée Générale qui devra se tenir d'ici au 30 septembre 2017, laquelle aura également à approuver les principes de leur rémunération 2017 (LOI Sapin II) :

- M. François GONTIER Président du Conseil d'Administration ensuite :
 - o Rémunération fixe : 180.000€ (161.000 en 2015)
 - o Rémunération variable néant (id en 2015)
 - o Rémunération variable différée : néant (id en 2015)
 - o Rémunération variable pluriannuelle : néant (id en 2015)
 - o Rémunération exceptionnelle : néant (id en 2015)
 - o Options d'actions, actions de performance ou tout autre élément de rémunération de long terme : néant (id en 2015)
 - o Jetons de présence : 12.560€ (néant en 2015)
 - o Valorisation des avantages de toute nature : néant (id en 2015)
 - o Rémunération –honoraires de conseil et d'assistance : néant (id en 2015)
 - o Remboursement de frais : 3.772€ (2.981€ en 2015).
- M. Pierre NOLLET Directeur Général depuis le 25 juin 2015, Président Directeur Général depuis le 23 juin 2017 :
 - o Rémunération fixe : 125.384€ (49.986 en 2015 prorata temporis)
 - o Rémunération variable : néant (sans objet en 2015)
 - o Rémunération variable différée : néant (sans objet en 2015)
 - o Rémunération variable pluriannuelle : néant (sans objet en 2015)
 - o Rémunération exceptionnelle : néant (sans objet en 2015)
 - o Options d'actions, actions de performance ou tout autre élément de rémunération de long terme : néant (sans objet en 2015)
 - o Jetons de présence : 12.471€ (3.445 en 2015)

- Valorisation des avantages de toute nature : néant (sans objet en 2015)
- Rémunérations- honoraires de conseil et d'assistance : 65.064 TTC (100.888€ en 2015) versés dans le cadre de conventions réglementées du chef d'activités en France et au Cambodge (réglés par la filiales en US\$)
- Remboursement de frais : 4.880€ (3.797€ en 2015).

Depuis le 15 mai 2017, Monsieur Pierre NOLLET bénéficie d'une indemnité de cessation de fonctions en cas de changement de contrôle du groupe de 24 mois de salaires (384K€).

Les principes de la politique de rémunération pour 2017 des dirigeants mandataires sociaux, soumis au vote de l'Assemblée Générale devant se tenir le 27 septembre 2017 sont décrites dans l'annexe au rapport de gestion 2016 dans les formes requises par les textes d'application de la loi Sapin 2 (Annexe 1 au présent document de référence) à laquelle le lecteur pourra se reporter.

CHAPITRE 16

FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE CONTROLE

16 Fonctionnement des organes d'administration et de contrôle

16.1. Fonctionnement du Conseil d'Administration

VIKTORIA INVEST est dirigée par un Conseil d'Administration qui détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil d'Administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportunes. Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utile.

Le Conseil d'Administration de la Société, alors dénommée Electricité et Eaux de Madagascar, a disposé d'un administrateur salarié, Mme Catherine MELMER (salariée de la Société jusqu'en mai 2015, date de son départ à la retraite), et dont le mandat d'administrateur est venu à échéance le 23 juin 2016.

Le Conseil d'Administration s'est réuni à six reprises au cours de l'exercice 2016 ; le taux de participation des administrateurs a été de 97%.

16.2. Contrats de service (cf annexe IV ; rapports des commissaires aux compte sur les conventions réglementées)

Les contrats de prestations de services détaillés ci-après ont été approuvés par le Conseil d'Administration en tant que conventions réglementées. Il n'en existe pas d'autres liant les membres des organes d'administration à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat que ceux détaillés ci-après.

Le Conseil d'Administration de la Société du 8 avril 2015 a renouvelé à M. Pierre GUILLERAND, Administrateur jusqu'au 23 juin 2016, une mission d'assistance à la direction générale pour l'exercice 2015, déjà autorisée par le Conseil d'Administration du 16 mai 2014 pour l'exercice 2014, comportant une rémunération forfaitaire de 78.000 € TTC payable trimestriellement, dont 39.000€ ont été réglés en 2015 ; le cette rémunération n'a pas été renouvelée pour l'exercice 2016. Cependant, un honoraire annuel de 72.000€ TTC, toujours réglable par trimestre, et non réglé en totalité sur l'exercice 2016 (cf rapport des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées de l'exercice 2016 en annexe IV), lui a été consentie par le Directeur Général une fois son mandat d'administrateur échu, au titre de ses peines et soins au cours de l'exercice.

Les rémunérations ainsi versées comme celles prévues dans le cadre de son mandat figurent dans le tableau du paragraphe 15.1. du présent document.

Depuis 20 ans, Monsieur GUILLERAND assiste la Société dans ses opérations financières et autres et est rémunéré pour celles-ci. Il est devenu administrateur de fin septembre 2013 au 23 juin 2016 sans que pour autant ses prestations cessent. Elles se sont poursuivies après sa sortie du conseil d'administration et Monsieur GUILLERAND a été recruté par la Société le 1^{er} avril 2017 en tant que secrétaire général. Ses prestations au titre de 2013 ayant été réglées avant son entrée au conseil n'ont pas donné lieu à convention réglementée. Celles de 2016, dont le règlement a débuté après sa sortie du conseil d'administration, n'ont également pas donné lieu à convention réglementée (cf annexe IV).

Cette mission d'assistance à la direction générale recouvre des tâches de secrétariat général et de secrétariat du conseil d'administration (confection du rapport annuel, relations avec les commissaires aux comptes et avec les autorités de marché et les actionnaires, ainsi que la préparation des assemblées. Il a également représenté en 2013 et 2014 une assistance dans le traitement du dossier Gascogne au cours de la procédure de conciliation et des augmentations de capital consécutives à l'accord de conciliation).

Le Conseil d'Administration du 15 mai 2014 a confié à la société OXYM ASSOCIATES, détenue par M. Pierre NOLLET, une mission pour résoudre l'impact des litiges avec les actionnaires minoritaires de la filiale Victoria Angkor sur la gestion de cette filiale. 36.000 € d'honoraires ont été versés de ce chef au cours de l'exercice 2015. Cette mission a pris fin lorsque M. Pierre NOLLET a été nommé par le Conseil d'Administration du 24 juin 2015 Directeur Général de la Société. Elle a donc été accomplie du 15 mai 2014 au 24 juin 2015. Elle comportait la négociation en vue d'une solution avec les actionnaires minoritaires de VICTORIA ANGKOR, ainsi que la recherche, et le cas échéant la négociation en vue de la cession de l'hôtel à un tiers.

Par ailleurs, une convention a été conclue entre VICTORIA ANGKOR et OXYM Associates. Conclue à des conditions normales, pour rémunérer ses peines et soins d'aide à la gestion locale de l'hôtel ce n'est pas une convention réglementée, Les rémunérations perçues de ce chef figurent au § 15. Et 15.2 ci avant (cf les tableaux qui y figurent).

Avant sa cooptation en tant qu'administrateur, Monsieur Jean LIATIS, via la société SAGA Investment Advisors a conclu avec la Société un contrat de prestation de services (structuration d'opération financière en cours, audit de dossiers à définir et mise en place d'une nouvelle stratégie d'investissement, prévoyant un honoraire mensuel de 7.200€ TTC à compter du 1^{er} février 2017. Depuis lors, le Directeur Général a décidé du recrutement de Monsieur Jean LIATIS en tant que Directeur Général Adjoint à compter du 1^{er} juin 2017, date à laquelle le contrat de prestation de services est devenu caduc.

16.3 Comités de l'émetteur

Les comités spécialisés suivants ont été constitués par le Conseil d'Administration :

- Comité d'audit
- Comité des rémunérations (en déshérence depuis la fin de l'exercice 2012)
- Comité d'investissement

Les membres des comités sont nommés par le Conseil d'Administration et choisis en fonction de leurs compétences.

La composition des comités a été la suivante :

Comité d'audit

M. Jean-François PANEL Président

M. Pierre GUILLERAND du 30 septembre 2013 jusqu'au 23 juin 2016

M. René BRILLET à compter du 28 septembre 2015

A la date de rédaction du présent document de référence, il est constitué de MM. PANEL Président, et BRILLET, membre.

Monsieur Jean-François PANEL a une formation comptable ; il dispose, comme Monsieur René BRILLET, de compétences financières.

Comité des rémunérations

Les membres le composant n'ayant pas été renouvelés par l'Assemblée Générale du 30 septembre 2013, il n'a pas été reconstitué depuis lors, mais est néanmoins prévu dans le règlement du Conseil d'Administration.

Comité d'investissement (créé par le Conseil d'Administration du 25 juin 2015)

M. Guy WYSER-PRATTE, Président
M. René BRILLET
M. Pierre NOLLET
M. Jean-François PANEL

Ces comités ont pour missions :

Comité d'audit

Le comité d'audit donne son avis sur le respect et la pertinence :

- Des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes du groupe ;
- Des procédures de collecte et de contrôle interne et externe des informations nécessaires à l'établissement des comptes.

Le comité d'audit informe le Conseil d'Administration du résultat de ses travaux et soumet à sa décision toute suggestion ou toute difficulté qui lui paraîtrait mériter une intervention de sa part.

Examen et avis sur les documents comptables et financiers

Le comité d'audit examine et donne son avis sur :

- Les documents financiers diffusés par le groupe ;
- Les projets de comptes sociaux et consolidés, semestriels et annuels, préparés par les services de la Société et l'expert-comptable, avant leur présentation au Conseil d'Administration ;
- Les principes et les règles comptables appliquées dans l'établissement des comptes ainsi que leur efficacité, respect ou éventuelles modifications.

Il veille à la qualité des procédures permettant le respect des réglementations boursières.

Contrôle interne du Groupe

Le comité d'audit évalue avec les responsables du Groupe, les systèmes de contrôle interne de celui-ci, en examinant particulièrement ceux de la filiale cambodgienne.

Contrôle externe du Groupe

Le comité d'audit examine les propositions de nomination des Commissaires aux Comptes du groupe et leurs rémunérations.

Il prend connaissance des conclusions et recommandations des Commissaires aux Comptes ainsi que des suites qui y sont données.

Le comité d'audit donne chaque année son avis sur les travaux des Commissaires aux Comptes.

Le comité d'audit s'est réuni fois au cours de l'exercice 2016. Le taux de présence de ses membres a été de 100%.

Au cours de l'exercice 2016, les travaux du comité d'audit ont porté essentiellement sur les sujets suivants :

- Modalités et examen des comptes annuels 2015 ;
- Revue des prévisions de trésorerie à 12 mois ;
- Incidences comptables des litiges cambodgiens ;
- Revue du contrat de management passé avec la filiale cambodgienne ;
- Analyse de la gestion des risques et mise à jour des procédures de contrôle interne ;
- Modification des champs de vérification des deux cabinets de commissariat aux comptes.

Les Commissaires aux Comptes ont assisté à toutes les réunions du comité et sont librement intervenus sur les points analysés (qualité des arrêtés, examen des risques....).

Le rapport des Commissaires aux Comptes sur le rapport du Président du Conseil d'Administration sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière est incorporé au présent document de référence et est disponible sur les sites internet de la Société et de l'AMF.

Comité des rémunérations :

Sans objet sur l'exercice. Le comité est prévu dans le règlement du Conseil d'Administration, il n'a pas été pourvu en membres et ne s'est pas réuni :

Les missions à lui attribuées par ledit règlement sont les suivantes :

- Présenter au Conseil d'Administration des recommandations en ce qui concerne les rémunérations du Président du Conseil d'Administration, du Directeur Général et des mandataires sociaux ;
- Présenter des recommandations au Conseil d'Administration sur les attributions d'options ou d'actions gratuites ;
- Donner au Conseil d'Administration son avis sur le recrutement de nouveaux administrateurs
- D'émettre un avis sur la rémunération des membres du Conseil d'Administration
- De veiller au respect des obligations réglementaires en matière de publication des rémunérations des dirigeants.

Comité d'investissements

Les missions dévolues à ce comité sont les suivantes :

- Examen de nouvelles possibilités d'investissement ;
- Propositions au Conseil d'Administration quant à leur financement ;
- Avis au Conseil d'Administration sur les équilibres à préserver dans le financement des investissements et dans les secteurs d'activité où le groupe est investi ;

- Avis au Conseil d'Administration sur les conditions de sortie des investissements déjà réalisés ;
- Avis au Conseil d'administration sur l'affectation des produits de cessions réalisés.

Le comité d'investissement ne s'est pas réuni au cours de l'exercice 2016.

16.4. Conformité au régime de gouvernement d'entreprise

VIKTORIA INVEST a décidé de se conformer au référentiel AFEP/MEDEF sans toutefois y faire référence.

Le Conseil d'Administration a décidé de se doter d'un règlement intérieur au cours de l'exercice 2012.

Il n'a été pratiqué aucune auto évaluation formelle des travaux du Conseil ; toutefois les membres du Conseil d'Administration examinent entre eux les voies et moyens d'améliorer si besoin est le fonctionnement du Conseil, en lien avec les dirigeants du Groupe.

Seul M. Jean-François PANEL pouvait être considéré comme indépendant durant l'exercice 2016.

A la date d'élaboration du présent document de référence, le Conseil d'Administration comporte deux membres indépendants, Mme. Anne GRANSAGNES et M. Jean-François PANEL.

Enfin VIKTORIA INVEST se préoccupe activement d'être en mesure, dans les délais impartis de respecter les dispositions de la loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des hommes et des femmes au sein des Conseils d'Administration.

En ce qui regarde tant la proportion d'administrateurs indépendants que leur présence à l'intérieur des comités, VIKTORIA INVEST déroge aux règles AFEP MEDEF. Il en est de même en matière de rémunération de ses dirigeants, celles-ci étant exclusivement fixes.

La taille de l'entreprise et du groupe rendent difficile le respect intégral de ces règles.

16.5. Rapport du Président sur le contrôle interne, la gestion des risques et le gouvernement d'entreprise

Cf annexe II du présent document de référence (suivi du rapport spécial des commissaires aux comptes).

CHAPITRE 17

SALARIES

17. Salariés

17.1 Evolution des effectifs

Au 31 décembre 2016, la Société employait 4 personnes (dont trois cadres), en diminution de deux personnes par rapport à l'exercice précédent, consécutive à un licenciement économique, ayant pris effet l'un en janvier 2015 et l'autre à la fin du mois d'avril 2015.

La filiale cambodgienne employait à cette même date 220 personnes (226 au 31 décembre 2014).

Le détail relatif à cet effectif figure dans le rapport de gestion de l'exercice (annexe I du présent document de référence.

Le 1^{er} avril 2017, le Directeur Général a recruté un secrétaire général (à temps partiel) et, au 1^{er} juin 2017 un Directeur Général adjoint.

A la date d'enregistrement du présent document de référence, l'effectif de la société-mère comportait 5 personnes.

17.2 Participation et stock-options

Il n'existe pas d'accord de participation (5 salariés).

Un mécanisme d'intéressement, non encore utilisé, a été mis en place en juin 2017 au bénéfice des salariés de la Société.

Stock-options

Les stock-options existantes sont décrites aux § 15.4, 15.6 et 15.9 et ont été consenties par le Conseil d'Administration du 15 mai 2017, sur la base des autorisations consenties par l'Assemblée Générale du 2 décembre 2016

Attribution d'actions gratuites

Il est précisé que l'Assemblée Générale du 2 décembre 2016 a autorisé le Conseil d'Administration à attribuer jusqu'à 97.500 actions (3% du capital) aux salariés et mandataires sociaux du Groupe.

Le Conseil d'Administration du 15 mai 2017 a décidé d'utiliser intégralement cette délégation, dont les bénéficiaires sont les suivants :

- Pierre NOLLET : 44.300 actions
- Jean LIATIS : 26.650 actions

- Pierre GUILLERAND : 17.650 actions
- Sophie COMBET : 4.450 actions
- Gilles LONSAGNE : 4.450 actions

L'attribution décidée par le Conseil d'Administration n'a pas fixé de condition à leur transformation de promesses d'action en actions dans les délais légaux. Les lettres d'attribution stipulent que le démissionnaire bénéficiaire de promesses ne peut recevoir d'actions.

CHAPITRE 18

PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 Répartition du capital et des droits de vote

A la connaissance des dirigeants de VIKTORIA INVEST, à la date du 31 juillet 2017 :

- Le nombre des actions ordinaires de la Société est de 3.250.000 ;
- Le nombre des droits de vote est de 3.842.370 ;
- La Société ne détient pas d'actions propres.

A la date d'enregistrement du présent document de référence, la Société n'est pas contrôlée. L'actionnaire détenteur de la plus importante fraction des droits de vote et du capital (cf tableau infra), Monsieur Valéry Le HELLOCO, a indiqué dans sa déclaration de franchissement du 7 juin 2017 qu'il n'entendait pas prendre le contrôle de la Société. Il a néanmoins demandé que soient proposé à la prochaine Assemblée Générale la nomination d'un nombre d'administrateurs de nature s'il l'obtenait à lui assurer un contrôle de fait de la Société. Compte tenu des procédures en cours diligentées à son initiative et qui figurent en 4.4.1. du présent document, on laissera le lecteur juge de ces différentes déclarations et agissements.

Au 30 juin 2017, le capital et les droits de vote étaient répartis comme suit :

Actionnaires	Actions	% du capital	Droits de vote	% des droits de vote
Guy WYSER- PRATTE (1)	673.266	20,72	673.266	17,52
Frédéric DOULCET (2)	427.094	13,14	589.188	15,33

Valéry Le HELLOCO (3, 4,5)	823.099	25,33	1.066.833	27,76
René BRILLET	333.198	10,25	333.198	8,67
Famille PANEL	75.938	2,34	132.224	3,44
François GONTIER	33.455	1,03	66.910	1,74
Flottant	883.950	27,45	980.761	25,54
TOTAL	3.250.000	100	3.842.380	100

Les différentes déclarations d'intentions publiées à la suite de ces franchissements de seuils sont détaillées ci-après

- (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 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, mais n'envisagent aucune des opérations visées à l'article 223-17 1, 6° du règlement général de l'AMF.

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 et qu'aucun financement n'a été nécessaire.

Ne pas être partie à un quelconque accord ou instrument financier visé au 4° et 4°bis de l'article L233-9 du code de commerce

Ne pas avoir conclu d'accord temporaire ayant pour objet les actions et/ou les droits de vote de la société.

Envisager 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 ; cette opération s'est accompagnée de la déclaration d'intention suivante :

« A l'occasion du franchissement des seuils de 5% et 10% du capital et des droits de vote de la société ELECTRICITE ET EAUX DE MADAGASCAR (« EEM ») le 29 novembre 2016, directement par la société FD Conseils et Participations et indirectement par M. Frédéric Doulcet, gérant de la société FD Conseils et Participations, agissant de concert avec Mmes Manon Doulcet et Margaux Doulcet, actionnaires majoritaires de la société FD Conseils et Participations, déclarée le 1er décembre 2016, et conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 alinéa VII du code de commerce et de l'article 223-17 du règlement général de l'AMF, M. Frédéric Doulcet, en sa qualité de gérant de la société FD Conseils et Participations, déclare les objectifs qu'il est envisagé de poursuivre vis-à-vis de EEM pour les six mois à venir à savoir :

- l'acquisition des actions EEM qui est à l'origine du franchissement des seuils résulte de la réalisation d'un nantissement judiciaire au bénéfice de la société FD Conseils et Participations garantissant les condamnations 1 Sur la base d'un capital composé de 3 250 000 actions représentant 4 414 041 droits de vote, en application du 2ème alinéa de l'article 223-11. 2 Société à responsabilité limitée (sise 29 rue Viala, 75015 Paris) contrôlée par Mmes Margaux Doulcet et Manon Doulcet. 2 216C2703-FR0000035719-FS1198 prononcées à l'encontre de la société Verneuil Participations au terme d'un jugement du tribunal de commerce de Paris ;
- bien que le franchissement de seuil ne résulte pas de l'achat d'actions, le déclarant envisage de poursuivre ses achats d'actions EEM, en fonction des opportunités de marché ;
- le déclarant n'envisage pas de prendre le contrôle de la société ;
- le déclarant n'envisage aucune des opérations listées à l'article L. 223-17 I, 6° du règlement général de l'AMF ;
- le déclarant n'envisage pas de proposer de nouvelles nominations au sein du conseil d'administration de la société ;
- le déclarant ne détient pas d'instruments et/ou accords listés au 4° et 4° bis du I de l'article L. 233-9 du code de commerce ;
- le déclarant n'a aucun accord de cession temporaire ayant pour objet les actions et/ou les droits de vote de la société. »

- (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 :

« M. Le Helloco déclare, qu'à titre personnel ainsi que par le biais des sociétés Financière VLH, Flèche Intérim et Le Clézio Industrie qu'il contrôle :

- Ne pas agir de concert avec des tiers
- Les franchissements résultent d'une acquisition d'actions sur le marché grâce aux liquidités disponibles et n'ont pas nécessité de financement
- Envisager, seul ou par le biais des sociétés que qu'il contrôle, de poursuivre ses achats, en fonction des conditions et des opportunités du marché,
- Ne pas envisager de prendre le contrôle de la Société au sens de l'article 233-3 du Code de Commerce,
- Souhaiter valoriser les actifs de la société et n'envisager, à ce jour, aucune des opérations visées à l'article 233-171-6 du règlement général de l'AMF,
- N'être partie à aucun accord quelconque ou instrument financier visé au 4° et 4° bis de l'article L 233-9 du Code de Commerce,
- Ne pas avoir conclu d'accord temporaire ayant pour objet les actions et/ou les droits de vote de l'émetteur,
- Envisager de demander la nomination de nouveaux administrateurs au Conseil d'Administration et d'œuvrer à un processus de féminisation de celui-ci »

- (4) Déclaration de franchissement des seuils de 15% du capital et de 20% des droits de vote effectuée le 18 mai 2017 (Valéry Le HELLOCO et sociétés contrôlées : Financière VLH SARL, FLECHE INTERIM SARL, et CLEZIO INDUSTRIE SAS) assortie de la déclaration d'intérêt suivante :

« M. Le Helloco déclare, à titre personnel ainsi que par le biais des sociétés Financière VLH, Flèche Intérim et Le Clézio Industrie qu'il contrôle :

- Ne pas agir de concert avec des tiers
- Le franchissement de seuil résulte d'une acquisition d'actions hors marché grâce aux liquidités disponibles et n'a pas nécessité de financement

- Envisager seul ou par le biais des sociétés qu'il contrôle de poursuivre ses achats en fonction des conditions et des opportunités du marché ;
- Ne pas envisager de prendre le contrôle de la société au sens de l'article L.233-3 du code de commerce
- Souhaiter valoriser les actifs de la société et n'envisager aucune des opérations visées à l'article L.233-17,6° du règlement général de l'AMF ;
- N'être partie à aucun accord quelconque ou instrument financier visé au 4° et 4°bis de l'article 233-9 du code de commerce ;
- Ne pas avoir conclu d'accord temporaire ayant pour objet les actions et/ou les droits de vote de l'émetteur ;
- Envisager de demander la nomination de nouveaux administrateurs au conseil d'administration et d'œuvrer à un processus de féminisation de celui-ci »

(5) Déclaration de franchissement des seuils de 25% du capital et des droits de vote effectuée le 6 juin 2017 (Valéry Le HELLOCO et sociétés contrôlées : Financière VLH SARL, FLECHE INTERIM SARL, et CLEZIO INDUSTRIE SAS) assortie de la déclaration d'intérêt suivante :

« M. Le Helloco déclare, à titre personnel ainsi que par le biais des sociétés Financière VLH, Flèche Intérim et Le Clézio Industrie qu'il contrôle :

- Ne pas agir de concert avec des tiers
- Le franchissement de seuil résulte d'une acquisition d'actions hors marché grâce aux liquidités disponibles et n'a pas nécessité de financement
- Envisager seul ou par le biais des sociétés qu'il contrôle de poursuivre ses achats en fonction des conditions et des opportunités du marché ;
- Ne pas envisager de prendre le contrôle de la société au sens de l'article L.233-3 du code de commerce
- Souhaiter valoriser les actifs de la société et n'envisager aucune des opérations visées à l'article L.233-17,6° du règlement général de l'AMF ;
- N'être partie à aucun accord quelconque ou instrument financier visé au 4° et 4°bis de l'article 233-9 du code de commerce ;
- Ne pas avoir conclu d'accord temporaire ayant pour objet les actions et/ou les droits de vote de l'émetteur ;
- Envisager de demander la nomination de nouveaux administrateurs au conseil d'administration et d'œuvrer à un processus de féminisation de celui-ci »

Monsieur Valéry Le Helloco a demandé au Président du Conseil d'Administration et au Directeur Général l'inscription à l'ordre du jour de la prochaine Assemblée Générale de six administrateurs :

- Monsieur Valéry Le HELLOCO
- Madame Anne-Claire LE FLECHE)
- Monsieur Jorje Luis SARABANDA DA SILVA FAGUNDES
- Madame Joana FREITA
- Monsieur Leopoldo CAJAHUNCA
- Madame Sandrine BONNIOU

Le Conseil d'Administration, dans sa séance du 5 juin 2017, considérant que l'adoption de ces résolutions conduirait à donner à Monsieur Le Helloco le contrôle de fait de VIKTORIA INVEST, nonobstant sa déclaration d'intention, n'a pas accepté de recommander l'adoption de ses résolutions et a estimé qu'aucun projet alternatif à celui qu'il a adopté n'était présenté aux actionnaires.

Cette assemblée initialement prévue pour le 28 juin 2017 a été reportée à la demande de la Société par ordonnance du Président du Tribunal de Commerce de Paris le 7 juin 2017 au 30 septembre au plus tard ; ce report a été demandé pour parfaire l'information des actionnaires sur :

- La situation de la Société, avec un document de référence en préparation ;
- L'avis du Conseil d'Administration sur des projets de résolutions émanant de minoritaires ;
- L'actionnariat de la Société.

Ce report a été porté à la connaissance du marché par un communiqué le 8 juin 2017.

Le Conseil d'Administration a décidé dans sa séance du 23 juin 2017 de convoquer l'assemblée devant statuer notamment sur les comptes de l'exercice 2016 le 27 septembre 2017. Cette décision a été portée à la connaissance du marché par un communiqué le 26 juin 2017.

Contrôle du capital

La Société n'est pas contrôlée. Toutefois, le Conseil d'Administration, dont les membres ne sont liés entre eux par aucun accord d'actionnaires, détient 33,31% du capital de la Société et 29,63% de ses droits de vote, étant précisé suite au départ de M. François GONTIER du Conseil d'Administration, ni sa participation ni celle de VERNEUIL PARTICIPATIONS dont M. François GONTIER est le Président Directeur Général depuis le 8 mars 2017, et cédée hors marché à Monsieur Valéry le HELLOCO le 6 juin 2017 n'y sont inclus.

Droits de vote

Il est précisé que conformément à l'article 29 des statuts, un droit de vote double est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même titulaire.

Ce droit de vote double existe depuis la création de la Société.

Actionnariat du management et des salariés

Le Président Directeur Général détient 0,13% du capital de la Société.

Un salarié détient 10 actions inscrites en compte de nominatif pur.

Aucun autre salarié ne détient d'actions de la Société.

CHAPITRE 19

OPERATIONS AVEC LES APPARENTES

Hormis les jetons de présence, les opérations de compte courant intra groupe et les prestations de services rendues par des administrateurs qui concernent Messieurs GUILLERAND, LIATIS et Nollet, décrits par ailleurs et en annexe IV dans les rapports des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées, sont à détailler les éléments suivants :

- Le groupe Verneuil était sous locataire d'une fraction des locaux du siège social de VIKTORIA INVEST. Ces loyers étant chroniquement impayés, il a été décidé que Foch Investissement assisterait la société mère (VIKTORIA INVEST) et les filiales immobilières de celle-ci (SAIP, les Vergers et SNC Paris Croix des Petits Champs) dans la gestion immobilière courante et le suivi des contentieux immobiliers, et facturerait chacune des entités concernées à concurrence des services rendus. Ces prestations, rendues nécessaires par le décès de la personnes assistant le groupe sur ses opérations immobilières et par le départ à la retraite de la juriste du groupe, ont été réglées par compensation, Foch Investissement étant gérant de Verneuil et Associés, structure de tête du groupe Verneuil, et s'imputeraient sur la créance locative de VIKTORIA INVEST. Ces opérations ont concerné VIKTORIA INVEST, SAIP, Les Vergers et SNCPC d'une part, Foch Investissement et Verneuil et Associés d'autre part .Elles ont été portées à la connaissance des commissaires aux comptes et du comité d'audit, et considérées comme des opérations courantes conclues à des conditions normales, donc sans recours à la procédure formelle des conventions réglementées. Cette convention conclue en 2013, est échue, le groupe Verneuil ayant quitté les locaux de VIKTORIA INVEST et VIKTORIA INVEST ayant repris la gestion directe de ses filiales immobilières.
- Le Conseil d'Administration du 25 avril 2016 a autorisé une convention de compte courant entre Foch Investissement et VIKTORIA INVEST, rémunéré à Euribor 3 mois +2%, à utiliser par VIKTORIA INVEST comme facilité de caisse d'un montant maximum de 300K€ ; 50.000€ ont été versés par Foch Investissement, et 100.000€ ont été reçus, sans convention, de MAGFORCE Belgique.
- A la fin de l'exercice 2012, la filiale Les Vergers a acquis une SCI détenant une boutique louée. Fin 2013, en vue de la vente de la boutique, la filiale a conclu un accord avec le locataire et lui a versé une indemnité d'éviction, une fraction immédiatement et le reste sous séquestre à régler une fois le locataire parti. La boutique a été vendue en 2014 et la somme sous séquestre (200K€) devait l'être entre les mains d'un notaire, les fonds transitant par Foch Investissement. Le locataire faisant l'objet d'une procédure collective, a réclamé les fonds. VIKTORIA INVEST, qui avait comptabilisé une créance chez sa filiale, a réclamé chaque année des informations du notaire, lequel n'a répondu qu'en juin 2017 qu'il n'avait jamais reçu de fonds à séquestrer. On rappellera qu'à l'époque des faits, M. François GONTIER se trouvait être à la fois gérant de Les Vergers et de Foch investissements; La Société a consulté ses avocats sur la conduite à tenir à ce propos et réserve tous ses droits.

L'intégralité des conventions réglementées a été validée par des votes d'Assemblée Générale après audition du rapport spécial des commissaires aux comptes sur icelles.

Les opérations avec les parties liées au cours des trois derniers exercices sont résumées par les tableaux ci-après, extraits des comptes sociaux des exercices 2014, 2015 et 2016, sachant que :

1 = Participations supérieures à 50%

2 = Participations inférieures à 50%

3 = Entités avec dirigeants communs

2014					
31.12.2014	Entreprises liées (1)	Avec un lien de participation (2)	Parties liées sauf 1 et 2 (3)	Autres (4)	Total 1+2+3+4
ACTIF					
Participations (a)	11.385	55.453		619	67.457
Créances rattachées à des participations (a)	7.255				7.255
Créances clients et comptes rattachés			84		123
Autres créances	38	1	1	63	64
PASSIF					
Emprunts et dettes financières divers (b)					
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3.555				3.555
Autres dettes				421	421
			160	3	163
COMPTE DE RESULTAT					
Chiffre d'affaires	49		43		93
Autres achats et charges externes			11	1.215	1.226
Autres charges (c)			60	74	134
Autres produits financiers hors change et DAP (d)	99	149	39		306
Charges financières hors change et DAP (e)	96				96

Cf comptes sociaux 2014 immobilisations financières

SNC Croix des Petits Champs : 3.464KE

Jetons de présence : en charges : 60KE, en dettes 160KE

Dont les vergers 81KE, SAIP 17KE, Gascogne 149KE, SOFILOT 59KE

Dont SNC Croix des Petits Champs 96KE

2015					
31.12.2015	Entreprises liées (1)	Avec un lien de participation (2)	Parties liées sauf 1 et 2 (3)	Autres (4)	Total 1+2+3+4
KE					
ACTIF					
Participations (a)	11.385	55.453		619	67.457
Créances rattachées à des participations (a)	4.774				4.774
Créances clients et comptes rattachés			5	22	118
Autres créances	90		1	65	66
PASSIF					
Emprunts et dettes financières divers (b)					
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3.352			8	3.360

Autres dettes		39	236	275
		160	7	167
COMPTE DE RESULTAT				
Chiffre d'affaires	301	28		329
Autres achats et charges externes		140	668	809
Autres charges (c)		90	41	131
Autres produits financiers hors change et DAP (d)	36	49		85
Charges financières hors change et DAP (e)	74		102	176

a) Cf note 2 annexe aux comptes sociaux
b) SNC Paris Croix des Petits Champs : 3.352K€
c) Jetons de présence : 90K€ en charges et 160K€ en dettes
d) Dont les vergers 30K€, SAIP 6K€,et SOFILOT 49K€
e) Dont SNC PCPC : 74K€

2016

Cf note 23 de l'annexe aux comptes sociaux
31.12.2016

	Entreprises liées (1)	Avec un lien de participation (2)	Parties liées sauf 1 et 2 (3)	Autres (4)	Total 1+2+3+4
ACTIF					
Participations (a)	11.385	51.037		619	63.041
Créances rattachées à des participations (a)	3.850				3.850
Créances clients et comptes rattachés			25	31	146
Autres créances	90		1	63	64
PASSIF					
Emprunts et dettes financières divers (b)					
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2.878		150	8	3.036
Autres dettes				234	234
			160	3	163
COMPTE DE RESULTAT					
Chiffre d'affaires	289		17		306
Autres achats et charges externes			81	547	628
Autres charges (c)			90		90
Autres produits financiers hors change et DAP (d)	26		32		58
Charges financières hors change et DAP (e)	67			24	91

a) Cf note 2 de l'annexe aux comptes sociaux
b) Soit SNC PCPC : 1.405K€, SAIP : 1.474K€, Foch Investissements : 50K€ et MAGFORCE : 100K€
c) Jetons de présence : 90K€ en charges et 169K€ en dettes
d) Dont les vergers 19K€, SAIP 7K€ et SOFILOT 32K€
e) Dont SNC PCPC 67 K€

On signalera que des éléments complémentaires figurent à l'annexe IV : Rapports des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées, auxquels le lecteur est invité à se reporter. En ce qui regarde le protocole conclu par VIKTORIA INVEST, VERNEUIL PARTICIPATIONS et Monsieur François GONTIER, il a été traité par la Société comme une convention réglementée, alors que ses commissaires aux comptes ont estimé pour leur part que le départ de l'intéressé de ses fonctions et mandats dans le groupe ne justifiait la mention de cet acte dans leur rapport.

CHAPITRE 20

INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR

20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur

20.1. Informations financières incluses par référence

- Les comptes consolidés de l'exercice 2014 et le rapport d'audit correspondant ;
- Les comptes consolidés 2015 et le rapport d'audit correspondant ;
- Les comptes consolidés de l'exercice 2016 et le rapport d'audit correspondant.

Ces documents qui ont été publiés sur le site internet de la Société (sur le site de l'ancienne dénomination sociale de la société –Electricité et Eaux de Madagascar- E.E.M.- www/eem-group.com) et sur celui de l'AMF (www/amf-France.org).

Les parties non incluses de ces documents sont soit sans objet pour l'investisseur, soit couvertes dans un autre endroit du présent document de référence.

20.2 Etats financiers

20.2.1. Comptes sociaux 2016 à approuver par l'Assemblée Générale du 27 septembre 2017

Incorporés par référence.

20.2.2 Comptes consolidés 2016 (à approuver par l'assemblée générale du 27 septembre 2017)

Incorporés par référence.

20.3. Vérification des informations financières annuelles et semestrielles

Les informations financières annuelles et semestrielles sont, selon le cas auditées par les auditeurs légaux ou font l'objet d'un examen revue limitée.

20.4 Politique de distribution de dividendes

VIKTORIA INVEST, holding, n'a pas de politique de distribution arrêtée ; toutefois, lorsqu'interviennent des cessions d'actif importantes, elle se soucie, comme elle l'a fait lors de la cession de ses hôtels vietnamiens, où elle a procédé à une distribution exceptionnelle du tiers du produit de la cession.

20.5 Procédures judiciaires et d'arbitrage

A la connaissance de la Société, il n'existe aucune procédure gouvernementale, administrative, judiciaire ou d'arbitrage (y compris dont la Société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée), engagée depuis le début de l'exercice 2016, qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets au cours des douze prochains mois ou a eu récemment des effets significatifs la situation financière et la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

(cf § 4.4.1. du présent document)

20.6 Changements significatifs de la situation financière ou commerciale

NEANT

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21 Informations complémentaires

21.1 Capital

21.1.1. Montant du capital social

Nombre d'actions émises

Le capital de VIKTORIA INVEST est, depuis la réduction de capital décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 2 décembre 2016, fixé à la somme de 8.125.000 euros.

Historiquement, et compte tenu des dépréciations que le groupe a dû effectuer sur Gascogne, deux réductions de capital motivées par des pertes ont été réalisées, toutes deux par division du nominal, et imputation de la réduction de capital sur le poste de report à nouveau débiteur, le nombre d'actions restant inchangé :

- l'Assemblée Générale du 30 septembre 2013 a réduit le capital de 52.000.000 euros à 16.500.000 euros en réduisant le nominal des actions de 16 à 5€, en imputant les 35.750.000€ de réduction de capital sur le report à nouveau débiteur ;
- l'Assemblée Générale Extraordinaire du 2 décembre 2016 a réduit le capital de 16.250.000 euros à 8.125.000 euros en réduisant le nominal des actions de 5 à 2,5€, en imputant les 8.125.000€ de la réduction de capital sur le report à nouveau débiteur.

Le capital reste donc divisé depuis le 25 juin 2010 en 3.250.000 actions dont la valeur nominale a évolué et est à la date d'enregistrement du présent document de référence de 2,5€.

Capital autorisé

Le Conseil d'administration a décidé le 15 mai 2017 d'utiliser intégralement les autorisations lui ayant été consenties en matière d'attribution d'actions gratuites et d'options de souscription d'actions, à savoir :

- 97.500 actions gratuites (qui deviendront des actions bloquées un an le 15 mai 2018 ;
- 97.500 actions pouvant résulter de l'exercice jusqu'au 15 mai 2022 d'options de souscription d'actions.

Capital autorisé non émis

Depuis l'assemblée générale du 2 décembre 2016, la Société dispose des autorisations suivantes, non utilisées au jour date d'enregistrement du présent document :

- émission avec droit préférentiel de souscription de titres de capital et/ou donnant accès au capital à concurrence de 10 millions d'euros de nominal (échéance 26 mois) ;
- émission sans droit préférentiel de souscription de titres de capital et/ou donnant accès au capital à concurrence de 10 millions d'euros de valeur nominale (échéance 26 mois) ;
- possibilité de mise en jeu d'une option de surallocation de 15% au maximum de l'émission, exerçable dans le respect du plafond de 10 millions d'euros (échéance 26 mois).

Il sera demandé à l'Assemblée Générale non encore convoquée à la date d'enregistrement **du présent document et dont le Conseil d'Administration du 23 juin 2017 a décidé qu'elle se tiendrait le 27 septembre 2017 de porter l'âge limite des administrateurs et du Président de Conseil d'Administration à 85 ans et d'octroyer au Conseil d'Administration les délégations suivantes :**

- Émission avec droit préférentiel de souscription de titres de capital et/ou donnant accès au capital à concurrence de 100 millions d'euros de nominal (échéance 26 mois) ;
- émission sans droit préférentiel de souscription de titres de capital et/ou donnant accès au capital à concurrence de 100 millions d'euros de valeur nominale (échéance 26 mois) ;
- possibilité de mise en jeu d'une option de surallocation de 15% au maximum de l'émission, exerçable dans le respect du plafond de 100 millions d'euros (échéance 26 mois) ;
- octroi, dans la limite de 3% du capital, d'options de souscription ou d'achat d'actions, au bénéfice des salariés et mandataires sociaux du groupe, au prix de 95% de la moyenne des vingt derniers cours précédant l'octroi ;
- octroi, dans la limite de 3% du capital, d'attributions gratuites d'actions, au bénéfice des salariés et mandataires sociaux du groupe.

21.1.2. Actions non représentatives du capital

Néant.

21.1.3. Actions propres détenues en son nom par l'émetteur ou par ses filiales

Historiquement, VIKTORIA INVEST a eu recours à de nombreux programmes de rachat d'actions, dont le dernier, consenti par l'Assemblée Générale du 25 juin 2012, est venu à échéance le 24 décembre 2013. Depuis lors, la Société n'en pas obtenu d'autres et a conservé depuis cette date 86.513 actions propres, qui ont été cédées en décembre 2016 sur le marché et en janvier 2017 hors marché (45.000 actions en décembre 2017 et 41.513 en janvier 2017). La Société n'a pas connaissance de l'identité du ou des cessionnaires.

21.1.4. Valeurs mobilières convertibles ou remboursables en actions, échangeables, ou assorties de bons de souscription

Néant.

21.1.5. Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attachée au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital

Les statuts en soumettent les modifications du capital à aucune condition particulière. Les modifications s'effectuent conformément à la loi.

21.1.6. Informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel prévoyant de la placer sous option

Néant

21.1.7. Historique du capital social

Date	Opération	Montant du capital €	Nominal des actions €	Nombre d'actions
31XII 2004	Après remboursement des ORA	49.484.000	16	3.092.750
10 XI 2005	Attribution gratuite d'actions (1 pour 10)	54.432.400	16	3.402.025
4 II 2006	Annulation de 170.025 actions propres	51.712.000	16	3.232.000
31VIII 2007	Annulation de 130.000 actions propres	49.632.000	16	3.102.000
29 X 2007	Attribution gratuite d'actions (1 pour 10)	54.595.200	16	3.412.200
8 VII 2010	Annulation de 162.000 actions propres	52.000.000	16	3.250.000
30 IX 2013	Réduction de capital	16.500.000	5	3.250.000
2 XII 2016	Réduction du capital	8.125.000	2,5	3.250.000

21.1.8. Evolutions dans la répartition du capital

Actionnaires détenant plus de 5% du capital

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	501.828	15,44	12,00	501.828	15,44	12,02	501.828	15,44	11,45	641.753	19,75	16,61
Pratte												
Autocontrôle	86.513	2,66	0	86.513	2,66	0	86.513	2,66	0	41.513	1,28	0

Les évolutions postérieures au 31 décembre 2016 figurent en 18.1 du présent document.

21.2 Acte constitutif et statuts

21.2.1 Objet social (article 3 des statuts)

La société a pour objet, directement et indirectement, en France et à l'étranger :

- tous travaux, fabrications, entreprises, exploitations concernant l'électricité, le gaz, l'eau, les égouts, les transports ainsi que tous autres services publics ou privés et, d'une façon générale, les applications des sciences physiques et chimiques ainsi que toutes entreprises agricoles, commerciales industrielles et minières pouvant s'y rattacher ;
- la recherche, l'obtention et l'exploitation de tous privilèges, monopoles, concessions ou autorisations concernant les objets ci-dessus ;
- toutes opérations commerciales, industrielles ou financières, mobilières ou immobilières se rattachant, directement ou indirectement, à l'objet social ou pouvant faciliter son développement

- la prise de participation dans toute entreprise, syndicat ou société industrielle ou commerciale par voie de création de sociétés nouvelles, de prises d'intérêts dans des sociétés existantes, d'apport, commandites, fusion, alliance, association en participation ou autrement ;
- et généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières et immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement, en totalité ou en partie, à l'un quelconque des objets ci-dessus spécifiés ou à tous objets similaires ou connexes.

21.2.2. Dispositions concernant les organes d'administration et de direction

Conseil d'administration

La société est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus (article 12 des statuts).

Les Administrateurs sont élus pour trois ans par l'Assemblée générale des actionnaires, ou à titre provisoire par le conseil d'administration.

Une personne morale peut être nommée administrateur.

Administrateurs

La durée des fonctions est de trois ans ; ses fonctions prennent fin à l'issue de l'assemblée ordinaire tenue dans l'année d'expiration de leur mandat (article 14 des statuts).

Pouvoirs du conseil d'administration (art 19 des statuts)

Le conseil d'administration détermine les orientations de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées générales d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Présidence du conseil d'administration (article 16 des statuts)

Le conseil d'administration élit en son sein un président ; il fixe sa rémunération ainsi que la durée de son mandat et sa rémunération ; le conseil peut révoquer le président à tout moment.

Le Président du conseil d'administration. Il dirige et organise ses travaux dont il rend compte à l'assemblée des actionnaires. Il veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Direction de la société (article 20 des statuts)

En fonction du choix effectué par le conseil d'administration, la direction générale est assurée soit par le président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique, nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.

Lorsque le conseil d'administration choisit la dissociation des fonctions, il procède à la nomination du directeur général, fixe la durée de son mandat, détermine sa rémunération et, le cas échéant, limite ses pouvoirs.

Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société.

Le directeur général est révocable à tout moment par le conseil d'administration. Si la révocation est décidée sans justes motifs, elle peut donner lieu à dommages et intérêts, sauf lorsque le directeur général assume les fonctions de président du conseil d'administration.

Sur proposition du directeur général, le conseil d'administration peut nommer un ou plusieurs directeurs généraux délégués, dont il détermine la durée et l'étendue des pouvoirs et fixe la rémunération. Comme le directeur général, le ou les directeurs généraux délégués sont révocables *ad nutum*.

21.2.3..Droits, privilèges et restrictions attachées à chaque catégorie d'actions

Actions (article 9 des statuts)

Les actions sont nominatives jusqu'à leur entière libération. Ensuite, elles seront nominatives ou au porteur au choix de l'actionnaire.

Elles donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par la réglementation en vigueur, le nom ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses assemblées d'actionnaires, ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

Transmission des actions (article 10 des statuts)

Les actions sont librement cessibles et leur transmission s'opère selon les modalités prévues par la réglementation en vigueur

Droits et obligations des actions (article 11 des statuts)

Les actionnaires ne sont responsables du passif social jusqu'à concurrence du montant nominal des actions qu'ils possèdent.

Chaque action donne droit dans les bénéfices et dans l'actif social à une part proportionnelle au nombre des actions émises et, notamment au règlement de la même somme nette pour toute répartition, ou tout remboursement fait en cours de société ou lors de la liquidation.

La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts et aux résolutions régulièrement prises par l'assemblée générale.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre quel que soit le titulaire du compte au nom duquel l'action est inscrite.

Les héritiers, ayants droit ou créanciers d'un actionnaire ne peuvent sous quelque prétexte que ce soit, requérir l'apposition des scellés sur les biens de la société, en demander le partage ou la licitation, ni s'immiscer en aucune manière dans les actes de son administration ; ils doivent, pour l'exercice de leurs droits, s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux décisions de l'assemblée générale.

Les actions sont indivisibles à l'égard de la société. Les propriétaires indivis d'actions sont tenus de se faire représenter auprès de la société et aux assemblées générales par un seul d'entre eux ou par un mandataire unique.

Sauf convention contraire notifiée à la société, les usufruitiers d'actions représentent valablement les nu-proprétaires à l'égard de la société ; toutefois, le droit de vote appartient à l'usufruitier lors de assemblées générales ordinaires et au nu-proprétaire dans les assemblées générales extraordinaires ou spéciales.

Affectation des résultats (article 38 des statuts)

L'assemblée générale a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende servi une option entre le paiement en actions ou en numéraire.

Boni de liquidation (article 41 des statuts)

Après extinction du passif, le partage de l'actif net subsistant après remboursement du nominal des actions, est effectué entre les actionnaires dans les mêmes proportions que leur participation au capital.

21.2.4 Actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires

L'assemblée générale extraordinaire a seule compétence pour modifier les statuts dans toutes leurs dispositions.

21.2.5. Règles d'admission et de convocation des assemblées générales annuelles, des assemblées générales extraordinaires et des assemblées spéciales des actionnaires

Convocation (article 26 des statuts)

Les assemblées générales sont convoquées conformément à la loi, par le conseil d'administration, La convocation est faite par avis insérés au BALO et dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social quinze jours au moins avant la date de l'assemblée.

Participation aux assemblées (article 27 des statuts)

Tout actionnaire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, a le droit de participer aux Assemblées Générales, en y assistant personnellement, en désignant un mandataire ou en retournant un bulletin de vote par correspondance, dans les conditions prévues par les lois et règlements en vigueur. Tout actionnaire peut également envoyer un pouvoir à la Société sans indiquer le nom de son mandataire. Tout pouvoir sans indication de nom de mandataire sera considéré comme un vote en faveur des résolutions soumises ou agréées par le Conseil d'Administration à l'Assemblée.

Il est justifié du droit de participer aux Assemblées Générales, sous quelque forme que ce soit, par l'enregistrement comptable ou une inscription des actions dans les conditions et délais prévus par la réglementation en vigueur.

Les formules de vote à distance ou par procuration, de même que l'attestation de participation, peuvent, si le Conseil d'Administration l'a prévu, être établies sur support électronique dûment signé dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires applicables.

A cette fin, la saisie et la signature électronique du formulaire peuvent être directement effectuées sur le site Internet mis en place par le centralisateur de l'Assemblée. La signature électronique du formulaire peut être effectuée (i) par la saisie, dans des conditions conformes aux dispositions de la première phrase du second alinéa de l'article 1316-4 du Code civil, d'un code identifiant et d'un mot de passe ou (ii) par tout autre procédé répondant aux conditions définies à la première phrase du second alinéa de l'article 1316-4 du Code civil. Le pouvoir ou le vote ainsi exprimé avant l'Assemblée par ce moyen électronique, ainsi que, le cas échéant, l'accusé de réception qui en est donné, seront considérés comme des écrits non révocables et opposables à tous, hors le cas des cessions de titres qui font l'objet de la notification prévue au IV de l'article R.225-85 du Code de commerce.

Les modalités d'envoi des formules de vote à distance ou de procuration sont précisées par le Conseil d'Administration dans l'avis de réunion et l'avis de convocation.

Le Conseil d'Administration peut organiser, dans les conditions légales et réglementaires, la participation et le vote des actionnaires à l'Assemblée par visioconférence ou par des moyens de

télécommunication permettant leur identification répondant aux conditions légales et réglementaires. Il s'assure notamment de l'efficacité des moyens permettant leur identification.

Pour le calcul du quorum et de la majorité de toute Assemblée Générale, sont réputés présents les actionnaires participant à l'Assemblée Générale par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification répondant aux conditions légales et réglementaires.

Droit de vote (article 29 des statuts)

Chaque Membre de l'Assemblée a droit à autant de voix qu'il possède ou représente d'actions sans limitation, sauf dispositions contraires prévues par la loi.

Toutefois, un droit de vote double est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié, cinq jours avant la date de l'Assemblée, d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même Actionnaire ou de ses ayants-droit.

En outre, en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, ce droit de vote double est conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un Actionnaire en raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Les votes sont exprimés à mains levées, à moins que le scrutin secret soit demandé soit par le Président, soit par un nombre d'Actionnaires représentant au moins le dixième du capital social.

Tout Actionnaire peut également voter par correspondance selon les modalités légales et réglementaires en vigueur.

Assemblée générale ordinaire (article 32 et 33 des statuts)

L'Assemblée Générale Ordinaire est appelée à prendre toutes décisions ne modifiant pas les statuts.

Elle est réunie au moins une fois par an, dans les six mois de clôture de chaque exercice social, pour statuer sur les comptes de cet exercice, sous réserve de la prolongation de ce délai par Ordonnance du Président du Tribunal de Commerce statuant sur requête du Conseil d'Administration.

L'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle entend le rapport du Conseil d'Administration sur les affaires sociales, le rapport des Commissaires sur la situation de la Société, sur le bilan et les comptes présentés par le Conseil ainsi que le rapport spécial du Commissaire aux Comptes.

L'Assemblée Générale Ordinaire a notamment les pouvoirs suivants :

- approuver, modifier ou rejeter les comptes qui lui sont soumis ;
- statuer sur l'affectation des résultats, conformément aux dispositions statutaires et légales ;
- donner ou refuser quitus de leur gestion aux Administrateurs ;
- nommer ou révoquer les Administrateurs et les Commissaires aux Comptes ;
- fixer le montant des jetons de présence ainsi que le montant des rémunérations exceptionnelles prévues à l'article 21 ;
- autoriser la Société à opérer sur ses propres actions en Bourse ;
- autoriser les émissions d'obligations, autres que convertibles ou échangeables, ainsi que la constitution de sûretés particulières à leur conférer ;
- statuer sur le rapport spécial des Commissaires aux Comptes ;
- d'une manière générale, statuer sur tous objets n'emportant pas directement ou indirectement modification des statuts, et conférer au Conseil d'Administration les autorisations nécessaires pour les actes excédant les pouvoirs de celui-ci.

L'Assemblée Générale Ordinaire peut en outre être convoquée extraordinairement, soit par le Conseil d'Administration, quand il en reconnaît l'utilité, soit par les Commissaires aux Comptes dans les cas prévus par la loi.

Les Assemblées Générales Ordinaires sont convoquées dans les formes et délais prévus à l'article 26. Pour délibérer valablement, les Assemblées Générales Ordinaires doivent être composées d'Actionnaires possédant ou représentant au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote.

Si ce quorum n'est pas atteint, l'Assemblée est convoquée à nouveau : les délibérations sont valablement prises quel que soit le nombre des actions représentées, mais elles ne peuvent porter que sur les questions figurant à l'ordre du jour de la première réunion.

En cas de vote par correspondance, il ne sera tenu compte pour le calcul du quorum que des formulaires dûment complétés et reçus par la Société trois jours au moins avant la date de l'Assemblée.

Les délibérations sont prises à la majorité des voix des Actionnaires présents ou représentés, y compris les Actionnaires ayant voté par correspondance.

Assemblées générales extraordinaires (articles 34 et 35 des statuts)

Les Assemblées Générales Extraordinaires sont appelées à décider ou autoriser toute augmentation de capital, à vérifier des apports en nature ou des avantages particuliers et à délibérer sur toutes modifications statutaires.

Les Assemblées Générales Extraordinaires sont convoquées et délibèrent valablement dans les conditions fixées par la loi.

L'Assemblée Générale Extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des Actionnaires sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement effectué.

Elle peut notamment décider, sans que cette énumération soit limitative :

- le changement de la forme de la Société,
- l'extension ou la restriction de l'objet social,
- la modification de la dénomination de la Société,
- l'augmentation de capital en une ou plusieurs fois, soit par voie d'apports, soit contre espèces,
- l'augmentation de capital par incorporation de bénéfices, réserves et primes d'émission, dans les conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblées Générales Ordinaires,
- l'émission d'obligations convertibles ou échangeables,
- l'amortissement du capital par prélèvement sur les bénéfices et les réserves autres que la Réserve Légale,
- la réduction du capital par voie d'amortissement, rachat, échange, suppression d'actions ou autrement,
- la fusion partielle ou totale avec toutes autres sociétés,
- la prolongation ou la réduction de la durée de la Société ou sa dissolution anticipée.

L'Assemblée Générale Extraordinaire ne délibère valablement que si les Actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, le quart, et sur deuxième convocation, le cinquième des Actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième Assemblée peut être prorogée de deux mois au plus après la date à laquelle elle avait été initialement convoquée.

En cas de vote par correspondance, il ne sera tenu compte pour le calcul du quorum que des formulaires dûment complétés et reçus par la Société trois jours au moins avant la date de l'Assemblée.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix des Actionnaires présents ou représentés, y compris les Actionnaires ayant voté par correspondance.

L'Assemblée Générale Ordinaire peut en outre être convoquée extraordinairement, soit par le Conseil d'Administration, quand il en reconnaît l'utilité, soit par les Commissaires aux Comptes dans les cas prévus par la loi.

Les Assemblées Générales Ordinaires sont convoquées dans les formes et délais prévus à l'article 26.

Pour délibérer valablement, les Assemblées Générales Ordinaires doivent être composées d'Actionnaires possédant ou représentant au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote.

Si ce quorum n'est pas atteint, l'Assemblée est convoquée à nouveau : les délibérations sont valablement prises quel que soit le nombre des actions représentées, mais elles ne peuvent porter que sur les questions figurant à l'ordre du jour de la première réunion.

En cas de vote par correspondance, il ne sera tenu compte pour le calcul du quorum que des formulaires dûment complétés et reçus par la Société trois jours au moins avant la date de l'Assemblée.

Les délibérations sont prises à la majorité des voix des Actionnaires présents ou représentés, y compris les Actionnaires ayant voté par correspondance.

Dans les Assemblées Générales Extraordinaires appelées à délibérer sur l'approbation d'un apport en nature ou l'octroi d'un avantage particulier, l'Apporteur ou le Bénéficiaire de l'avantage n'a voix délibérative, ni pour lui-même, ni comme Mandataire, et chacun des autres Actionnaires dispose d'un nombre de voix égal à celui des actions qu'il possède ou représente sans limitation.

21.2.6 Dispositions ayant pour objet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle

Il n'existe dans les statuts aucun élément à cet effet

21.2.7. Déclaration de franchissement de seuil

Il n'existe aucun élément dans les statuts à cet égard allant au-delà des seuils légaux et réglementaires

21.2.8. Modifications du capital (article 7 des statuts)

Le capital peut être augmenté, amorti ou réduit conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur ou à venir.

7.1 Augmentation de capital

a) Modalités

Le capital est augmenté, soit par émission d'Actions nouvelles, soit par majoration du montant nominal des Actions existantes.

Les Actions nouvelles sont libérées soit en numéraire, soit par compensation avec des créances liquides et exigibles sur la Société, soit par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, soit par apports en nature, soit par conversion d'obligations au cas où il aurait été créé des actions convertibles.

Les Actions nouvelles sont émises, soit à leur montant nominal, soit à ce montant majoré d'une prime d'émission.

b) Décision et réalisation des augmentations de capital

L'Assemblée Générale Extraordinaire est seule compétente pour décider, sur le rapport du Conseil d'Administration, une augmentation de capital.

Toutefois, si l'augmentation est réalisée uniquement par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, l'Assemblée Générale statue aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées Générales Ordinaires.

L'Assemblée Générale peut déléguer au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires à l'effet de réaliser l'augmentation de capital dans un délai maximum de cinq ans, en une ou plusieurs fois, d'en fixer les modalités, d'en constater la réalisation et de procéder à la modification corrélative des statuts.

En cas d'augmentation de capital en numéraire, le capital ancien doit, au préalable, être intégralement libéré et les Actionnaires jouissent du droit préférentiel de souscription qui leur est accordé par la loi, tel qu'il est défini à l'alinéa c) suivant.

L'augmentation de capital est réalisée, selon le cas, à la date du certificat du dépositaire ou à la date de la signature du contrat de garantie de bonne fin.

Les libérations d'actions par compensation de créances liquides et exigibles sur la Société sont constatées par un certificat du Commissaire aux Comptes. Ce certificat tient lieu de certificat du dépositaire. Les actions sont négociables à compter de la réalisation de l'augmentation de capital.

Toute augmentation de capital est réalisée nonobstant l'existence de "rompus" et les Actionnaires, ne disposant pas du nombre de droits de souscription ou d'attribution exactement nécessaire pour obtenir la délivrance d'un nombre entier d'actions nouvelles, font leur affaire personnelle de toute acquisition ou cession nécessaire de droits.

c) Droit préférentiel de souscription

Les Actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions de numéraire émises pour réaliser une augmentation de capital ; ce droit doit leur être réservé pendant une durée qui ne peut pas être inférieure à dix jours de bourse à dater de l'ouverture de la souscription, sauf faculté de clôturer par anticipation dès que la totalité de l'augmentation de capital est souscrite à titre irréductible, et après renonciation individuelle des Actionnaires qui n'ont pas souscrit.

Les modalités d'exercice ou de retrait de ce droit sont déterminées par les articles L.225-132 et suivants du Code de commerce et par les articles 155 et suivants du décret du 23 mars 1967.

d) Apports en nature et avantages particuliers

En cas d'apports en nature ou de stipulations d'avantages particuliers, un ou plusieurs Commissaires aux Apports sont désignés et l'Assemblée Générale Extraordinaire approuve ou réduit l'évaluation, conformément aux dispositions de l'article L.225-147 du Code de commerce.

7.2 Amortissement du capital

Le capital peut, en vertu d'une décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire, être amorti par voie de remboursement égal sur chaque action, au moyen des bénéfices ou réserves, sauf la réserve légale, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Les actions intégralement amorties sont dites actions de jouissance.

Les actions intégralement ou partiellement amorties perdent à due concurrence le droit au premier dividende prévu à l'article 38 des présents statuts et au remboursement de la valeur nominale. Elles conservent tous leurs autres droits.

7.3 Réduction du capital

La réduction du capital est autorisée ou décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire qui peut déléguer au Conseil d'Administration tous pouvoirs pour la réaliser et procéder à la modification corrélative des statuts. En aucun cas, elle ne peut porter atteinte à l'égalité entre Actionnaires.

La réduction du capital, effectuée dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires en vigueur, peut avoir lieu, soit par voie de réduction du nombre des titres, soit par voie de réduction de la valeur nominale des actions.

Dans le premier cas, les Actionnaires sont tenus de céder ou d'acheter les titres formant "rompus".

CHAPITRE 22

CONTRATS IMPORTANTS

Pour mémoire, on signalera qu'EEM (maintenant VIKTORIA INVEST) a été partie à l'accord de conciliation signé le 9 avril 2014 entre Gascogne, ses actionnaires et ses créanciers, homologué par les tribunaux de commerce de Dax et de Mont de Marsan et validé par l'Assemblée Générale Mixte de Gascogne. Cet accord, dont les termes et conditions et l'incidence sur VIKTORIA INVEST sont détaillés aux chapitres 5,6 et 7 du présent document comporte un engagement de blocage de la participation dans Gascogne et un accord de préemption conclu avec l'actionnaire majoritaire toujours en vigueur, ainsi que des clauses d'engagement de Gascogne de non versement de dividendes.(Cf chapitre 6).

Est entré en vigueur le 1^{er} juillet 2015 un contrat de management conclu avec VICTORIA ANGKOR (cf chapitre 6) qui perdure depuis lors.

Le 6 avril 2017, le Conseil d'administration a autorisé, en raison de sa nature de convention réglementée, un protocole entre VIKTORIA INVEST, VERNEUIL PARTICIPATIONS et M. François GONTIER. Celui-ci acte notamment la démission de M. François GONTIER de tous ses mandats sociaux à l'intérieur du groupe VIKTORIA INVEST, en France comme à l'étranger, et prévoit la mise en place d'un échange de titres cotés entre VERNEUIL PARTICIPATIONS et le groupe VIKTORIA INVEST, VIKTORIA INVEST (agissant directement ou via une de ses filiales majoritairement contrôlée) échangeant sa ligne de 510.000 actions SFC contre actions 140.000 actions VIKTORIA INVEST issues du portefeuille de VERNEUIL PARTICIPATIONS dont M. François GONTIER est le Président Directeur Général depuis le 8 mars 2017.

Un protocole d'échange a ensuite été établi, lequel n'a pas été signé par l'autre partie.

Verneuil Participations ayant cédé ses actions VIKTORIA INVEST, la fraction du premier protocole relative à l'échange de titres détaillée ci-dessus est devenue caduque.

Le contrat demeuré en vigueur a été considéré, compte tenu de la démission de Monsieur François GONTIER comme n'étant pas une convention réglementée. C'est pourquoi, bien que le conseil d'administration l'ait considéré comme relevant d'une convention réglementée, il ne figure pas dans le rapport des commissaires aux comptes.(cf 5.1.5 notamment).

CHAPITRE 23

INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATION D'INTERETS

Néant

CHAPITRE 24

DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les documents suivants peuvent être consultés au siège social de VIKTORIA INVEST, 48 avenue Victor Hugo Paris 75116 :

- l'acte constitutif et les statuts de l'émetteur ;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établies par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le document de référence ;
- les informations financières de l'émetteur et de ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du document de référence.

Le document dans sa version électronique pourra être consulté sur le site de la Société et sur celui de l'AMF

CHAPITRE 25

INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Les informations sur les participations (GROUPE GASCOGNE et SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS), cotées respectivement sur Euronext Growth et Euronext Paris compartiment C sont disponibles sur les sites internet de ces émetteurs et sur celui de l'AMF.

ANNEXE I

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 judiciaire.

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 CONSOLIDÉS

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

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 :

Exercice	2016	2015	2014
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
Total	100	100	100

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 contrevaieur 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 SOCIÉTÉ MERE ET DES FILIALES

A/ ACTIVITÉS POURSUIVIES

▪ SOCIÉTÉ 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 vendeuse d'un immeuble à Boulogne-Billancourt, une des conditions suspensives relative au nombre de m² 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 bénéfice 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 m² de surface habitable et 155 m² 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

rémeré 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 rémeré 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

Total	100	100	100
--------------	------------	------------	------------

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
Résultat opérationnel	118	468	269
Coût de l'endettement financier net	-	-	6
Résultat net avant impôt	118	468	388
Résultat net	48	374	241

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 2014, 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^{er} 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^{er} 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 Revenu 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^{er} 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

Gascogne 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^{er} 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^{er} 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^{er} 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^{er} 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^{er} 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 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
François GONTIER Président du Conseil d'Administration			
Jetons de présence	12.471	12.560	-
Salaires	180.000	161.000	163.894
Actions gratuites	-	-	-
Remboursement de frais	3.772		9.117
Total	196.243	2.981	173.011
		176.541	
Pierre NOLLET Administrateur Directeur Général			
Jetons de présence	12.471	3.445	-
Salaires	125.384	49.886	-
Prestations de service TTC	78.626*	100.888**	57.678
	4.880	3.797	1.941

Remboursement de frais	221.361	158.016	59.619
Total			

*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

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
	80.000	80.000	0

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^e 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^{er} 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 CONSÉQUENCES SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES
DE L'ACTIVITE DE LA SOCIÉTÉ 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 LIÉS 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 recouverts 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 Hôtel.

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.

AUDIT	ERNST & YOUNG				DELOITTE				
	Montants		%		Montants		%		
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés :									
- <i>VIKTORIA INVEST</i>	99.569	73.341	100%	100%	97.771	73.174	100%	100%	
- <i>Filiales intégrées</i>	0	0		0%	0	0	0	0%	

globalement

**Autres diligences et
prestations di- rectement
liées à la mission d'audit**

Sous Total	99.569	73.341	100%	100%	97.771	73.174	100%	100%
AUTRES PRESTATIONS								
Juridique, fiscal, social								
Technologies de								
l'information								
Audit interne								
Sous Total	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	99.569	73.341	100%	100%	97.771	73.174	100%	100%

DÉLAI 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	> 90 J	Echu			Non échu	
			90-60 J	60-30 J	30-0 J	0-30 J	30 -60
fournisseurs	135 625,70	5 462,35	0,00	16 800,00	0,00	86 556,92	806,42
factures non parvenues	98 052,85						
TOTAL	233 678,55						

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

Echéancier 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
TOTAL	5.462	37.656	92.018	56.341	1.662	274.506

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^{ère}, 2^{ème} et 3^{ème} 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^{ère} résolution) et les comptes consolidés (2^{ème} 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^{ème} 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^{ème} 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^{ème} 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^{ème} 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^{ème} 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^{ème} 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^{ème} 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^{ème} 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^{ème} 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^{ème} 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^{ème} 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^{ème} 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^{ème} 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^{ème} 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^{er} 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^{ème} 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 (19^{ème} 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^{ème} 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 23^{èmes}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^{ème} 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^{ème} 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^{ème} 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^{ème} 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 97.500 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 97.500 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^{er} 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.

ANNEXE II

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 (courriel 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^{er} 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,
- examiner les comptes sociaux et consolidés et approuver le rapport de gestion ainsi que les chapitres du rapport annuel traitant de gouvernance d'entreprise et présentant la politique suivie en matière de rémunération et d'options de souscription ou d'achat d'actions,
- enfin convoquer les Assemblées générales et proposer des modifications statutaires.

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 un 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
François GONTIER PDG			
Salaires nets	180.000	161.000	163.894
Jetons de présence	12.471	12.560	-
Remboursement de frais	3.772	2.981	9117

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

- 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
	80.000	80.000	0

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^{er} 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 pur y faire face.

-:-:-:-

EXPONENS CONSEIL & EXPERTISE
20, rue Brunel
75017 Paris

DELOITTE & ASSOCIES
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 & ASSOCIES
Vincent Blestel

ANNEXE III

Rapport du Conseil d'Administration sur les résolutions proposées au vote de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 2 décembre 2016

Mesdames, Messieurs, chers actionnaires,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Extraordinaire aux fins de toiler les statuts de votre société et de la doter des autorisations nécessaires pour pouvoir réaliser, en tant que de besoin et au moment qui apparaîtra le mieux adapté à la situation de votre société comme à l'état du marché financier, les émissions de toutes nature lui permettant de se doter des moyens financiers de réorienter son activité vers des investissements créateurs de valeur, sans pour autant négliger celui de ses deux grands actifs actuels. Le présent rapport inclut les projets de résolutions qui sont proposés à votre suffrage et qui figurent dans l'avis préalable comme dans l'avis de convocation.

La première résolution qui vous est proposée porte sur la suppression de la clause statutaire qui limite au tiers le nombre des administrateurs ayant dépassé soixante-dix ans ; il se trouve que pour le moment, et à défaut d'ablation de cette clause, votre société devrait se priver du concours de personnes qui, outre leur position actionnariale significative, apportent à votre société expériences et compétences non disponibles à ce niveau en interne ; c'est pourquoi tant votre Conseil d'Administration que votre Direction Générale vous recommandent vivement le vote de cette résolution.

La seconde résolution est relative au changement de dénomination sociale de la société ; il est apparu à votre Conseil d'Administration que le nom actuel de la société, « Electricité et Eaux de Madagascar », ne convenait plus à un groupe désormais dépourvu de présence à Madagascar, et ayant une activité de holding de participations, et qu'il était préférable que la dénomination sociale soit en ligne avec l'activité du groupe ; c'est pourquoi votre Conseil d'Administration a estimé que le nom de « Viktoria Invest » convenait mieux à l'activité actuelle et future, en reprenant pour partie l'onomastique de l'hôtel cambodgien détenu et géré par le groupe . Votre Conseil d'Administration vous recommande l'adoption de cette résolution.

La troisième résolution vous demande de consentir à une réduction du capital social par division par deux du nominal des actions ; votre Conseil d'Administration considère qu'il s'agit là, sans aucunement modifier ni le nombre d'actions de la société, ni les capitaux propres de celle-ci, de :

- Faire disparaître la majeure partie du report à nouveau débiteur, et ainsi tirer les conséquences des dépréciations enregistrées sur Gascogne
- Faire revenir le nominal des actions de 5 à 2,5€ par action, de telle sorte que, compte tenu du niveau actuel du cours de bourse, des émissions de titres de capital puissent intervenir si besoin était
- Mettre la société et le groupe en mesure de disposer des moyens appropriés à la mise en place d'un redéploiement de ses investissements, ainsi qu'il a été évoqué lors des assemblées générales ordinaires de juin 2015 et juin 2016

Votre Conseil d'Administration vous recommande d'adopter cette résolution qui ne change rien pour l'actionnaire, ne devrait pas en principe avoir d'incidence sur le cours de l'action, mais qui améliore la présentation du bilan de votre société, qui, actuellement a un capital de 16,5M€ et un report à nouveau débiteur de 13,25M€ ; après réduction, le capital de celle-ci reviendrait à 8,25M€ et le report à nouveau à 5,125M€.

Les quatrième et cinquième résolutions vous proposent de déléguer à votre Conseil d'Administration, pour une durée de 26 mois, la décision d'émettre des titres de capital ou donnant accès au capital, et Ce avec ou sans maintien du droit préférentiel de souscription, étant précisé que :

- En cas d'émissions comportant renonciation au droit préférentiel de souscription, il est prévu un délai de priorité qui permet à l'actionnaire, sans disposer d'un droit ayant une valeur financière, d'avoir l'assurance de pouvoir souscrire à hauteur de sa participation avant émission s'il le souhaite,
- Que ces résolutions comportent, en cas d'émission de valeurs mobilières composites et/ou donnant accès au capital, la suppression du droit préférentiel de souscription pour les actions dont le droit à souscription est attaché à celles-ci, qu'il soit ou non détachable de celle-ci (ABSA, OBSA ou ORA et OC)

Le plafond commun à ces résolutions, y compris les émissions différées, a été fixé à 10M€ de nominal, montant de nature à permettre à votre société de disposer des moyens de redéployer ses investissements, et ce dans un contexte où la participation dans Gascogne n'est pas cessible librement ; c'est pourquoi votre Conseil d'Administration vous recommande l'adoption de ces deux résolutions, qui sont au demeurant classiques chez les sociétés cotées sur un marché réglementé.

La sixième résolution vous demande d'autoriser votre Conseil d'Administration à augmenter, au cas où le volume de souscriptions recueillies lors d'émissions autorisées par les deux résolutions précédentes le nécessiterait, le nombre de titres émis de 15% au maximum, tout en demeurant dans le cadre du plafond de 10M€ de nominal limitant les émissions autorisées dans le cadre des quatrième et cinquième résolutions ci-dessus ; comme pour ces deux résolutions, votre Conseil d'Administration vous recommande l'adoption de cette sixième résolution.

Les septième et huitième résolutions vous demandent, dans les conditions légales et sous réserve que le nombre d'actions ainsi créées par attribution et par option de souscription ne dépasse pas 3% du capital actuel, soit au maximum 97.500 actions dans chacun des cas, d'autoriser votre Conseil d'Administration à consentir des options de souscription ou à attribuer des actions gratuites au personnel du groupe. Votre Conseil d'Administration de votre Direction Générale estiment en effet qu'il est souhaitable de permettre au personnel du groupe de bénéficier de la stratégie d'investissement envisagée et à laquelle ils sont et seront amenés à contribuer, de même qu'aux cadres de l'hôtel d'Angkor ; l'intention tant du Conseil d'Administration que de la Direction Générale est d'utiliser cette faculté de façon appropriée et proportionnellement aux efforts demandés ; c'est pourquoi ils vous recommandent d'adopter ces deux résolutions, étant précisé toutefois que d'éventuelles attributions d'actions ne sauraient être mises en œuvre tant que leur situation fiscale ne sera pas stabilisée définitivement.

La neuvième résolution est relative aux émissions de valeurs mobilières réservées au personnel du groupe et résulte d'une obligation légale. Votre Direction Générale, comme votre Conseil d'Administration considèrent que les modalités d'intéressement du personnel telles que proposées par les deux résolutions précédentes sont mieux appropriées à la situation actuelle et à celle raisonnablement prévisible du groupe compte tenu de sa stratégie ; c'est pourquoi ils vous recommandent de ne pas adopter cette résolution.

La dixième résolution concerne les pouvoirs pour formalités et est habituelle ; votre Conseil d'Administration vous recommande de l'adopter

L'évolution des affaires sociales depuis les publications semestrielles figure dans l'exposé sommaire envoyé aux actionnaires nominatifs et disponible tant au siège de la société que sur le site de celle-ci

Le Conseil d'Administration

ANNEXE IV

RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

EXERCICE 2014

En notre qualité de commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale
Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'Assemblée Générale en application du code de commerce.

Conventions et engagements autorisés depuis la clôture

Nous avons été avisés des conventions ou engagements autorisés depuis la clôture de l'exercice écoulé qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable du Conseil d'Administration.

1/ Avec Mr Pierre GUILLERAND, Administrateur de votre société

Votre Conseil d'Administration du 8 avril 2015 a renouvelé la mission d'assistance confiée à Mr. Pierre GUILLERAND pour l'année civile 2015

Mr. Pierre GUILLERAND sera rémunéré sous forme d'honoraires pour un forfait annuel de 78.000€ taxes comprises (soit 65.000€ hors taxes) payable trimestriellement soit un montant identique à l'année 2014.

2/ Avec la société OXYM Associates, dirigée par Mr. Pierre NOLLET, administrateur de votre société

Votre Conseil d'Administration du 8 avril 2015 a renouvelé à la société OXYM Associates sa mission d'assistance opérationnelle du Président Directeur Général dans le processus de cession de l'hôtel Victoria Angkor jusqu'au 31 janvier 2016.

Cette mission, d'une durée de six mois, sera rémunérée sous forme d'honoraires pour un montant de 72.000€ toutes taxes comprises (soit 60.000€ hors taxes). La commission de succès en cas de sortie de cet actif du groupe EEM a été portée à 70 K€.

Conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée générale au cours d'exercices antérieurs

Dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'Assemblée Générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Avec les sociétés : LES VERGERS, VICTORIA ANGKOR CO, SAIP, SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS, ET GASCOGNE, filiales de votre société.

Votre Conseil d'Administration a autorisé la conclusion des conventions cadre de compte courant entre votre société et ses filiales et participations, prévoyant la rémunération des trésoreries gérées.

Les montants et les conditions au 31 décembre 2014 des comptes courants consentis par votre société à ces sociétés sont présentées dans le tableau suivant :

Tableau des avances et prêts

Avances et prêts consentis par EEM et reçu par	Montants nets au 31 12 2013 y compris intérêts courus et hors dépréciations	Conditions	Produits (ou charges) comptabilisés
LES VERGERS	2.405.362	Taux fiscalement déductible	81.407
SAIP	285.912	Taux fiscalement déductible	17.319
SNC PARIS CROIX DES PETITS CHAMPS	3.549.108	Taux fiscalement déductible	96.427
GASCOGNE	0	Les intérêts résultent d'un taux conventionnel de trois concours : le compte courant, le rachat par EEM d'une créance d'un établissement bancaire, et de la participation d'un crédit dans le cadre de l'accord de conciliation du 9 avril 2014	149.412

Sans exécution au cours de l'exercice écoulé

Par ailleurs, nous avons été informés de la poursuite des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'Assemblée Générale au cours d'exercices antérieurs, qui n'ont pas donné lieu à exécution au cours de l'exercice écoulé.

Avec les sociétés : VICTORIA ANGKOR CO (filiale de votre société), FOCH INVESTISSEMENT (dont MR François GONTIER est administrateur), VERNEUIL PARTICIPATIONS, VERNEUIL & ASSOCIES (dont Mr. François GONTIER est le gérant), PORT LA NOUVELLE, DUC (dont Mr. François GONTIER est Président du Conseil d'Administration) et la SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS (SFC).

Votre société a autorisé la conclusion des conventions de comptes courants avec les sociétés susmentionnées.

Ces conventions n'ont pas produit d'effet au cours de l'exercice. Les montants au 31 décembre 2014 des créances sont présentés dans le tableau suivant,

Tableau des avances et prêts (en euros)

Avances et prêts consentis par EEM et reçus par	Montants nets au 31 12 2014 y compris intérêts courus et hors dépréciation
VICTORIA ANGKOR CO	3.592.500
FOCH INVESTISSEMENTS	0
VERNEUIL PARTICPATIONS	491
VERNEUIL & ASSOCIES	0

PORT LA NOUVELLE	248
DUC	0
SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS (SFC)	0

Conventions et engagements approuvés au cours de l'exercice écoulé

Nous avons été informés de l'exécution, au cours de l'exercice écoulé des conventions suivantes, déjà approuvées par l'Assemblée Générale du 27 juin 2014, sur rapport spécial des Commissaires aux Comptes du 28 mai 2014 ;

1/ Avec Mr Pierre GUILLERAND, Administrateur de votre société

Votre Conseil d'Administration du 16 mai 2014 a confié à Mr. Pierre GUILLERAND une mission d'assistance à la Direction Générale de votre société pour l'année civile 2014.

Mr. Pierre GUILLERAND sera rémunéré sous forme d'honoraires pour un forfait annuel de 78.000€ toutes taxes comprises (soit 65.000€) hors taxes payable trimestriellement. La dette au 31 décembre 2014 envers Mr. Pierre GUILLERAND s'élève à 19.500€ .

2/ Avec la société OXYM Associates, dirigée par Mr. Pierre NOLLET, administrateur de votre société

Votre Conseil d'Administration du 16 mai 2014 a confié à la société OXYM Associates une mission pour résoudre l'impact des litiges avec Mr. Pierre ADER et votre société sur la gestion de l'hôtel Victoria Angkor

Cette mission, d'une durée de six mois, sera rémunérée sous forme d'honoraires pour un montant de 48.000€ toutes taxes comprises (soit 40.000€ hors taxes). La dette envers la société OXYM Associates au 31 décembre 2014 s'élève à 6.000€

Paris-La Défense et Neuilly sur Seine, le 28 mai 2014

ERNST & YOUNG et Autres
François CARREGA Beatrice BELLE

DELOITTE & ASSOCIES
Alain PENANGUER Vincent BLESTEL

Electricité et Eaux de Madagascar - E.E.M.
Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice
clos le 31 décembre 2015

Rapport spécial des commissaires aux comptes
sur les conventions et engagements réglementés

DELOITTE & ASSOCIES
185, avenue Charles-de-Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex
S.A. au capital de € 1.723.040

ERNST & YOUNG et Autres
1/2, place des Saisons
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Electricité et Eaux de Madagascar - E.E.M.

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015

Rapport spécial des commissaires aux comptes
sur les conventions et engagements réglementés

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés. Les conventions et engagements réglementés ont fait l'objet de notre part d'un premier rapport en date du 9 juin 2016. Suite à une modification apportée dans la présentation de la convention de M. Pierre Guillerand, nous sommes amenés à émettre un nouveau rapport qui se substitue à notre premier rapport du 9 juin 2016.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Avec M. Pierre Guillerand, administrateur de votre société

Nature et objet

Votre conseil d'administration du 8 avril 2015 a confié à M. Pierre Guillerand une mission d'assistance à la direction générale de votre société pour l'année civile 2015.

Modalités

M. Pierre Guillerand a été rémunéré sous forme d'honoraires pour un forfait annuel de € 78.000 payable trimestriellement. La dette au 31 décembre 2015 envers M. Pierre Guillerand s'élevait à € 39.000.

Motifs justifiant de l'intérêt de la convention pour la société

Votre conseil a motivé cette convention de la façon suivante : cette convention s'inscrit dans le cadre de la poursuite, aux mêmes conditions que celles stipulées lors du Conseil d'Administration du 15 mai 2014, de la mission d'assistance à la Direction Générale de votre société, et correspond à des prestations documentées et identifiables pour lesquelles elle n'a pas les compétences en interne.

Avec la société Oxym Associates, dirigée par M. Pierre Nollet, administrateur de votre société
Nature et objet

Votre conseil d'administration du 8 avril 2015 a confié à la société Oxym Associates une mission pour résoudre l'impact des litiges avec M. Pierre Ader et votre société sur la gestion de l'hôtel Victoria Angkor.

Modalités

Cette mission a été rémunérée sous forme d'honoraires pour un montant de € 36.000 sur l'exercice 2015.

Motifs justifiant de l'intérêt de la convention pour la société

Votre conseil a motivé cette convention de la façon suivante : le prolongement jusqu'au 31 janvier 2016 du mandat de M. Pierre NOLLET, et l'élargissement de son objet à l'assistance opérationnelle du manager local de l'hôtel s'inscrivant dans le processus de restructuration et de recherche de partenaires de ce dernier étant précisé que ledit mandat prendra fin de plein droit en cas de cession de la société Victoria Angkor CO.

Conventions et engagements autorisés depuis la clôture de l'exercice

Nous avons été avisés des conventions et engagements suivants, autorisés depuis la clôture de l'exercice écoulé, qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Avec la société Foch Investissements, actionnaire de votre société, dont le gérant est M. François Gontier, administrateur et président du conseil d'administration de votre société

Nature et objet

Votre conseil d'administration du 25 avril 2015 a validé l'engagement de Foch Investissements d'apporter à votre société un compte courant à hauteur de 300.000€ maximum

Modalités

Cet engagement sera rémunéré sous forme d'intérêts sur le compte courant ainsi ouvert entre Foch Investissements et votre société, calculés à Euribor 3mois +2%.

Motifs justifiant de l'intérêt de la convention pour la société

Votre conseil a motivé cette convention de la façon suivante : cette convention matérialise l'engagement d'un actionnaire de fournir à votre société, à hauteur de 300.000€ au maximum, les facilités de caisse rendues appropriées par le retard de dénouement d'opérations immobilières et de fluidifier sa trésorerie sur les douze prochains mois.

Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs

a) dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 225-30 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Avec les sociétés Les Vergers, S.A.I.P., S.N.C. Croix des Petits Champs et Gascogne

Nature et objet

Votre conseil d'administration a autorisé la conclusion de conventions-cadre de compte courant entre votre société et les sociétés susmentionnées, prévoyant la rémunération des trésoreries gérées.

Modalités

Les montants et les conditions au 31 décembre 2015 des comptes courants consentis par votre société à ces sociétés sont présentés dans le tableau suivant :

Avances et prêts consentis par EEM et reçus par :	Montants nets au 31 décembre 2015 y compris intérêt courus et hors dépréciation	Conditions	Produits (ou charges) comptabilisés
LES VERGERS	€ 1.085.089	Taux fiscalement déductible	€ 30.071
S.A.I.P.	€ 328.531	Taux fiscalement déductible	€ 6.364
S.N.C. CROIX DES PETITS CHAMPS	€ 3.351.831	Taux fiscalement déductible	€ 73.788
GASCOGNE	€ 0		€ 0

Avec les sociétés Victoria Angkor CO, Foch Investissements, Verneuil Participations, Verneuil & Associés, Port La Nouvelle, Duc et la Société Française de Casinos (SFC)

Nature et objet

Votre conseil d'administration a autorisé la conclusion de conventions-cadre de compte courant entre votre société et les sociétés susmentionnées.

Modalités

Les montants au 31 décembre 2015 des créances sont présentés dans le tableau suivant :

Avances et prêts consentis par EEM et reçus par :	Montants nets au 31 décembre 2015 y compris intérêt courus et hors dépréciation
VICTORIA ANGKOR CO	€ 3.360.836
FOCH INVESTISSEMENTS	€ 0
VERNEUIL PARTICIPATIONS	€ 491
VERNEUIL & ASSOCIES	€ 0
PORT LA NOUVELLE	€ 248
DUC	€ 0
SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS (SFC)	€ 0

En application de la loi, nous vous signalons que notre rapport spécial sur les conventions et engagements réglementés n'a pas été mis à la disposition des actionnaires dans le délai prescrit par l'article R . 225-89 du Code de Commerce, certaines informations et documents nécessaires à son établissement nous ayant été communiqués tardivement.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 22 juin 2016

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIES

Vincent Blestel

ERNST & YOUNG et Autres

Béatrice Belle

François

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016

VIKTORIA INVEST

Société Anonyme

48, avenue Victor Hugo
75116 Paris

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la Société des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de

l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L 225-38 du code de commerce.

Conventions et engagements autorisés depuis la clôture

Nous avons été avisés des conventions et engagements suivants, autorisés depuis la clôture de l'exercice écoulé, qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

1. Avec M. Jean LIATIS, administrateur de votre Société depuis le 6 avril 2017

Nature et objet

Votre conseil d'administration du 6 avril 2017 qui a coopté M. Jean LIATIS aux fonctions d'administrateur a confirmé la convention d'assistance en vue de la recherche d'investisseurs, la qualifiant dès lors de convention règlementée. Cette convention a été conclue le 23 janvier 2017 et prévoit une prise d'effet au 1^{er} février 2017, avant la prise de fonction d'administrateur de M. LIATIS. Elle a pris fin le 31 mai 2017, le conseil d'administration ayant décidé l'embauche de M. Jean LIATIS en tant que Directeur Général Adjoint.

Modalités

Cette convention, prévoyait une rémunération mensuelle de 6 000 € hors taxes.

Motifs justifiant de l'intérêt de la convention pour la Société

Dans la perspective de réalisation d'une augmentation de capital sans garantie bancaire, le conseil a estimé qu'il était indispensable de s'adjoindre une compétence de nature à permettre une souscription intégrale à une émission avec droit assortie d'une quotité lourde.

Conventions et engagements non autorisés préalablement

En application des articles L. 225-42 et L. 823-12 du Code de commerce, nous vous signalons que les conventions et engagements suivants n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il nous appartient de vous communiquer les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie.

1. Avec la société MAG Force BE dirigée par François Gontier, administrateur et Président du Conseil d'Administration de votre Société

Nature et objet

La société MAGFORCE Belgique a apporté une somme de 100 000 € à votre société. Cette somme figure en dette à la clôture de l'exercice 2016.

Les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie ne nous ont pas été communiquées.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DEJA APPROUVES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

En application de la loi, nous vous signalons que le conseil d'administration n'a pas procédé à l'examen annuel des conventions et engagements conclus et autorisés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution a été poursuivie au cours du dernier exercice, prévu par l'article L.225-40-1 du code de commerce.

1. Avec les sociétés Les Vergers, S.A.I.P., et S.N.C. Croix des Petits Champs

Personnes concernées :

François Gontier : administrateur et Président du Conseil d'Administration de votre société, gérant de la Sarl Les Vergers et de la S.N.C Croix des Petits Champs, Président Directeur Général de SAIP.

Pierre Guillerand : administrateur de votre société jusqu'au 23 juin 2016 et administrateur de SAIP.

Nature et objet

Votre conseil d'administration a autorisé la conclusion de conventions-cadre de compte courant entre votre société et les sociétés susmentionnées, prévoyant la rémunération des trésoreries gérées.

Modalités

Les montants et les conditions au 31 décembre 2016 des comptes courants sont présentés dans le tableau suivant :

Avances et prêts consentis par Viktoria Invest (créances) et reçus par :	Montants nets au 31 décembre 2016 y compris intérêt courus et hors dépréciation	Conditions	Produits (ou charges) comptabilisés
LES VERGERS	991 551 €	Taux fiscalement déductible	19 170 €
S.A.I.P.	1 473 930 €	Taux fiscalement déductible	6 782 €
Avances et prêts consentis à Viktoria Invest (dettes) et consentis par :	Montants nets au 31 décembre 2016 y compris intérêt courus et hors dépréciation	Conditions	Produits (ou charges) comptabilisés
S.N.C. CROIX DES PETITS CHAMPS	1 404 557 €	Taux fiscalement déductible	- 66 859 €

2. Avec les sociétés Victoria Angkor CO, Verneuil Participations, Verneuil & Associés, Duc et la Société Française de Casinos (SFC)

Personnes concernées :

Pierre Nollet : administrateur de votre société et de Victoria Angkor Co.

François Gontier : administrateur et Président du Conseil d'Administration de votre société, administrateur et Président du Conseil d'Administration de DUC, administrateur de SFC, gérant de Verneuil & Associés.

La société Verneuil Participations : actionnaire détenant plus de 10 % du capital.

Nature et objet

Votre conseil d'administration a autorisé la conclusion de conventions-cadre de compte courant entre votre société et les sociétés susmentionnées.

Modalités

Les montants et les conditions au 31 décembre 2016 des comptes courants consentis par votre société à ces sociétés sont présentés dans le tableau suivant :

Avances et prêts consentis par Viktoria Invest (créances) et reçus par :	Montants nets au 31 décembre 2016 y compris intérêt courus et hors dépréciation
VICTORIA ANGKOR CO	2 858 829 €
VERNEUIL PARTICIPATIONS	491 €
VERNEUIL & ASSOCIES	- €
DUC	- €
SOCIETE FRANCAISE DE CASINOS (SFC)	- €

3. Avec M. Pierre Guillerand, administrateur de votre société jusqu'au 23 juin 2016

Nature et objet

Votre conseil d'administration du 8 avril 2015 a confié à M. Pierre Guillerand une mission d'assistance à la direction générale de votre société pour l'année civile 2015.

Votre conseil d'administration n'a pas reconduit cette convention pour l'exercice 2016.

Modalités

M. Pierre Guillerand a été rémunéré sous forme d'honoraires pour un montant annuel de € 65 760 hors taxes au titre de 2016 du fait des missions qui lui ont été confiées.

Les circonstances en raison desquelles la procédure de renouvellement n'a pas été suivie ne nous ont pas été précisées.

Motifs justifiant de l'intérêt de la convention pour la société

Votre conseil du 8 avril 2015 avait motivé cette convention de la façon suivante : cette convention s'inscrit dans le cadre de la poursuite, aux mêmes conditions que celles stipulées lors du conseil d'administration du 15 mai 2104, de la mission d'assistance à la direction générale de votre société, et correspond à des prestations documentées et identifiables pour lesquelles elle n'a pas les compétences en interne.

Conventions et engagements approuvés au cours de l'exercice écoulé

Nous avons par ailleurs été informés de l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale du 23 juin 2016, sur rapport spécial des commissaires aux comptes du 22 juin 2016.

- 1. Avec la société Foch Investissement, dirigée par François Gontier, administrateur et Président du Conseil d'Administration de votre société jusqu'au 16 février 2017**

Nature et objet

Votre conseil d'administration du 25 avril 2016 a validé l'engagement de Foch Investissement, dont le gérant est administrateur et était Président du Conseil d'Administration de votre société jusqu'au 16 février 2017, de fournir à votre société, à hauteur de 300.000€ maximum, les facilités de caisse nécessaires afin de fluidifier sa trésorerie sur les 12 prochains mois.

Modalités

Cet engagement est rémunéré sous forme d'intérêts sur le compte-courant ainsi ouvert entre Foch Investissement et votre société, calculés à Euribor 3 mois +2 %. Au 31 décembre 2016, le solde du compte-courant de la société Foch Investissement est créditeur de 50.000 euros, étant précisé qu'aucun intérêt n'a été réglé sur l'exercice 2016.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 17 juillet 2017

Les Commissaires aux Comptes

EXPONENS CONSEIL & EXPERTISE

DELOITTE & ASSOCIES

Nathalie Lutz

Vincent Blestel

