

# VIKTORIA INVEST

## Rapport financier semestriel au 30 juin 2017

### A. Principaux points

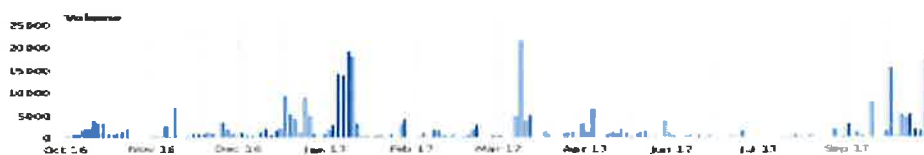
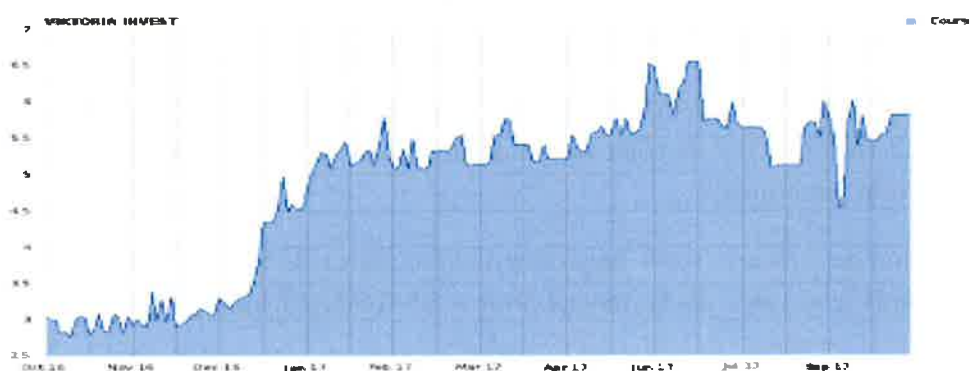
Le premier semestre 2017 a été marqué par :

- Les travaux relatifs à l'augmentation de capital,
- La mise en place de rémunération attractives pour les dirigeants de la société,
- Une forte amélioration du cours de l'action Gascogne dont VI détient 15,98% (4,7 € au 30/06/17 contre 3€ au 31/12/2016),
- La gestion de l'hôtel au Cambodge qui présente une baisse d'activité,
- Le suivi des opérations immobilières résiduelles.

Les principaux évènements postérieurs au 30 juin 2017, outre les deux derniers points cités supra sont :

- La finalisation de l'augmentation de capital de 5 M (Cf. annexe aux comptes semestriels résumés),
- Le changement complet du Conseil d'Administration suite à l'AG du 30 septembre 2017,
- La nomination de M. Valéry LE HELLOCO comme Président Directeur Général, fonction pour laquelle il n'est pas rémunéré.

La capitalisation boursière du groupe s'établissait au 30 juin 2017 à 18,67 M€ sur la base d'un cours de l'action à cette date de 5,74612€ (vs une valeur boursière de 11,79 M€ le 31 décembre 2016 sur la base d'un cours de l'action de 3,6 €). L'historique des cours et le volume des transactions figurent dans les graphiques ci-dessous :



## B. Remarques sur les Comptes résumés semestriels au 30 juin 2017

Les comptes semestriels résumés font apparaître :

1/ un chiffre d'affaires de 2.108 K€ contre 2.454 K€ au 30/06/2016, la baisse venant pour l'essentiel du secteur hôtelier avec un effet change de +70 K€ et un effet volume de -409 K€ (2.107 K\$ au 30/06/17 contre 2.550 K\$ au 30/06/16).

2/ un résultat global positif de 2.880 K€ dont les principaux agrégats sont :

- Une variation de la juste valeur de GASCOGNE de + 5.541 K€ laquelle est induite par la variation du cours de bourse de l'action Gascogne entre le 31/12/16 et le 30/06/17,
- Un résultat opérationnel courant de -2.452 M€ (-605 K€ au 30 juin 2016) lequel se ventile par activité selon le tableau ci-dessous.

En K€	Hôtellerie	Sociétés Immobilières	Viktoria Invest Opérations immobilières	Viktoria Invest hors immobilier	TOTAL
30/06/2017	150	-398	-845	-1.359	-2.452
30/06/2016	375	-326	16	-670	-605

Soit au 30/06/2017 :

- o -1.243 K€ pour les opérations immobilières dont -845 K€ sur l'opération avec SOFILOT,
- o -1.359 K€ sur les opérations hors immobilier de Viktoria Invest provenant essentiellement des charges externes (304 K€) et des charges de personnel (953 K€), le chiffre d'affaires hors groupe étant peu significatif.

3/ une faible variation de l'endettement financier net au 30 juin 2017 (4.157 K€) par rapport au 31 décembre 2016 (4.076 K€), le solde de l'emprunt auprès de la BRED de 99 K€ intérêts courus inclus restant non remboursé.

4/ Une variation des « Autres actifs financiers non courants » de 5.372 K€ due notamment à l'ajustement de la juste valeur de Gascogne pour + 5.541 K€ (Cf. supra).

## C. Gouvernance

La gouvernance de la société a évolué comme suit :

- Suite au Conseil du 16 décembre 2016, démission avec effet le 16 février 2017 de M. GONTIER comme Président et nomination de M Guy WYSER-PRATTE pour le remplacer,
- 6 avril 2017 : prise d'acte de la démission de M. François GONTIER comme Administrateur et cooptation de M. Jean LIATIS,
- 23 juin 2017 : démission de M Guy WYSER-PRATTE de ses fonctions de Président et nomination de M. Pierre NOLLET, Directeur Général comme Président Directeur Général,
- Assemblée Générale du 30 septembre 2017 : renouvellement complet du Conseil d'Administration puis nomination en Conseil de M. Valery LE HELLOCO comme Président Directeur Général.

Suite au Conseil du 15 mai 2017, les rémunérations mensuelles de certains membres du Conseil ont été fixées comme suit au cours du semestre :

- 14.500 € brut par mois pour M. Pierre NOLLET,
- 12.000 € brut par mois pour M. Jean LIATIS avec établissement d'un contrat de travail.

A cela s'ajoute suite à l'Assemblée Générale du 2 décembre 2016 et au Conseil du 15 mai 2017 l'attribution, sans conditions, d'actions gratuites et d'options de souscription selon tableau ci-dessous.

En nombre	Actions gratuites	Options
M. NOLLET	44.300	43.500
M. LIATIS	26.550	29.000

Caractéristiques des actions gratuites :

- Les attributions sont des promesses d'actions jusqu'au 15 mai 2019, date à laquelle elles seront transformées en actions,
- Les actions émises en représentation des promesses d'action seront indisponibles jusqu'au 15 mai 2021.

Caractéristiques des options :

- Durée de vie de souscription : 5 ans, soit jusqu'au 15 mai 2022,
- Période de souscription : du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 15 mai 2022,
- Prix d'exercice des options : 95% de la moyenne des 20 cours de bourse précédant la décision d'attribution, soit 5,5 € par action.

## D. Commentaires par branche d'activité

### D.1. Hôtellerie

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

Les résultats opérationnels courant de VAK issus des données sociales en devise locale se présentent comme suit :

En K\$	30/06/2016	30/06/2017
<i>Chiffre d'affaires, dont :</i>	2.550	2.107
• <i>chambres</i>	1.544	1.287
• <i>nourriture et boissons</i>	826	652
Achats consommés	-257	-218
Charges externes	-970	-843
Charges de personnel	-760	-723
Amortissements	-306	-309
Résultat Opérationnel Courant	257	14

La diminution du chiffre d'affaires est motivée par une baisse de la fréquentation, le taux d'occupation des chambres présentant une baisse de 20% par rapport au 30 juin de l'exercice précédent et s'établit à 49%. Le prix moyen des chambres quant à lui a progressé de 6%. Cette baisse de la fréquentation se répercute sur l'activité de restauration qui diminue dans la même proportion avec un prix moyen stable.

Les achats consommés restent stables en comparaison du Chiffre d'affaires : 10,35 % au 30 juin 2017 contre 10,09 % au 30 juin 2016.

L'effectif moyen est de 196 personnes (206 pour le 1<sup>er</sup> semestre 2016).

Par ailleurs, concernant la situation du terrain sur lequel est construit l'hôtel, la situation reste confuse et très complexe eu égard aux convoitises que suscite celui-ci et aux interventions des différentes parties au litige autour de Viktoria Angkor.

Concernant les litiges avec les minoritaires, deux sont pendants. Ils portent sur le pourcentage de détention de la filiale Viktoria Angkor par Viktoria INVEST (100% ou 75%). Une décision de la cour d'appel de Siem Reap penche pour les 100%. Elle a été soumise à la Cour Suprême par les actionnaires minoritaires, laquelle, s'agissant d'une question de fait, a débouté les minoritaires et a

renvoyé au fond à la même cour d'appel. Tant qu'une décision de justice non contestée, lui reconnaissant plus de 75% du capital, n'a pas été rendue, le Groupe s'en tient à ce pourcentage de 75%.

Du fait des litiges en cours, l'hôtel n'est actuellement pas cessible.

## **D.2. Immobilier**

Aucune opération immobilière nouvelle n'a été engagée au cours du semestre ni n'a été débouclée.

- SOFILOT (opération réalisée par Viktoria Invest)

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

Il restait au début de l'exercice une seule opération, sise sur la côte d'azur

Il avait été décidé l'an dernier de sortir de cette opération, dont le dénouement, certes prometteur, ne pourrait intervenir qu'à moyen terme et aurait dû s'accompagner d'un investissement complémentaire très significatif que la société, souhaitant procéder à l'extinction des opérations immobilières, ne souhaitait pas consentir. Eu égard à l'absence de réponse aux recouvrements et à la situation financière de la société IMMO VAUBAN, il a été considéré que la créance était risquée et devait être dépréciée en totalité.

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

La situation n'a pas évolué depuis le 31 décembre 2016. Les informations figurant dans l'annexe aux comptes semestriels résumés présentent les différentes étapes de l'opération.

- Immeuble sis rue Croix des Petits Champs

La SNC Paris Croix des Petits Champs est propriétaire de lots dans un immeuble sis rue Croix des Petits Champs dans le premier arrondissement (843 mètres carrés de surface habitable et 145 mètres carrés de surfaces annexes) sur lequel elle a réalisé le 27 décembre 2010 une opération de crédit-bail adossé sur 15 ans, la plus-value alors dégagée étant lissée sur la durée de vie du crédit-bail.

Tous les lots sont loués. Néanmoins, le locataire du local de la plus grande surface (517 m<sup>2</sup>) est en redressement judiciaire. La créance due lors de la déclaration de cessation des paiements est entièrement dépréciée. Les créances nées pendant la période d'observation et avant le 30 juin 2017 ont été réglées.

Dans les comptes consolidés, l'exploitation de l'immeuble présente un résultat opérationnel équilibré, le chiffre d'affaires étant de 138 K€ pour le semestre (130 K€ au 30/06/2016)

- Créance sur la SSCV VAL THAURIN (société Les Vergers)

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), laquelle est garantie par une hypothèque de premier rang sur une maison incluse dans cette propriété, 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.

Au cours du semestre, un accord a été signé avec l'un des associés de la SCCV lequel prévoit notamment le règlement par ce dernier d'une somme de 250 K€ pour solde de tout compte.

L'annexe aux comptes semestriels résumés donne tous les détails relatifs aux incidences financières sur le semestre.

- Bien immobilier sis à Rilly La Montagne

Au 30 juin 2017, la société LES VERGERS détient un bien acquis dans le cadre d'un réméré immobilier, un ensemble immobilier d'exploitation d'une maison de champagne à Rilly la Montagne. Le réméré n'a pas été débouclé à l'échéance contractuelle en juin 2014. LES VERGERS sont devenus, en conséquence, propriétaires de locaux situés à Rilly la Montagne ; ceux-ci étant loués, non au bénéficiaire du réméré, mais à une société sous procédures collectives, le montant dû à l'échéance du réméré a été intégralement provisionné et un recouvrement des montants dus est recherché par voie judiciaire.

Au 30 juin 2017, une promesse de cession du bien a été signée pour un montant de 435 K€. Néanmoins, une précédente promesse n'ayant pas abouti, il a été considéré comme prudent de conserver les dépréciations à 100% initialement constituées.

### D.3. Actifs financiers disponibles à la vente

- Gascogne

Cette participation est depuis le 1er juillet 2014 comptabilisée en actif financier et valorisée au cours de bourse.

On trouvera ci-après les principales données financières issues des états financiers semestriels de Gascogne.

En M€	1er semestre 2017	1er semestre 2016
Chiffre d'affaires	213,7	212,8
EBITDA <sup>(1)</sup>	15,3	11,7
Résultat opérationnel courant	10,2	7,0
Résultat opérationnel	6,8	6,0
Résultat financier	-1,6	-1,3
Résultat avant impôt	5,2	4,9
Résultat net consolidé	5,0	5,1

En M€	Division BOIS		Division EMBALLAGE		Dont branche Papier		Dont branche Sacs		Dont branche Flexible	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
CA	37,9	38,8	175,8	173,9	56,7	53,1	56,4	56,8	62,7	64,0
EBITDA	1,7	0,0	13,6	11,7	5,8	3,3	3,3	3,6	4,5	4,7
Résultat Opérationnel Courant	1,3	-0,3	8,8	7,3	4,4	2,8	1,5	1,5	3,1	3,2

La participation de Viktoria INVEST dans GASCOGNE est « non liquide » jusqu'au 31 décembre 2017, et non productive de dividende, une des clauses de l'accord de conciliation étant la non distribution de dividendes tant que les échéances de remboursement anticipé des ORAN ne sont pas échues. De ce fait GASCOGNE demeure un actif prometteur mais gelé.

- Société Française de Casinos

Les principales données financières issues des états financiers semestriels de SFC sont les suivantes :

(en milliers d'euros)	30/04/2017 (6 mois)	31/10/2016 (12 mois)	30/04/2016 (6 mois)
Chiffre d'affaires	12 327	21 954	9 830
Résultat opérationnel courant	600	495	319
Résultat opérationnel	566	(227)	(726)
EBITDA	1 532	1 741	931
Coût de l'endettement financier net	(11)	(11)	(6)
Résultat net de la période	478	757	277
Résultat net de base par action	0,09	0,15	0,05

Il convient de noter que le Tribunal de Commerce de Paris a émis un avis favorable à la demande de modification du plan de continuation. Le plan d'apurement des créances se trouve modifié comme suit :

- ✓ 2016 : 7% (508 K€ : cette échéance a été payée le 11 mars 2017)
- ✓ 2017 : 10% (726 K€)
- ✓ 2018 : 20% (1.452 K€)
- ✓ 2019 : 25% (1.816 K€)
- ✓ 2020 : 15% (1.089 K€)

#### **E. Principaux facteurs de risques**

Les principaux risques auxquels le Groupe est exposé sont inchangés depuis le 31 décembre 2016, à savoir :

- Le risque de change sur le dollar au titre de sa détention de l'hôtel cambodgien,
- Le risque de cours relatifs aux actifs disponibles à la vente (Gascogne et SFC),
- Le risque de variation du prix de l'immobilier parisien relatif à la valorisation de l'immeuble de la rue Croix des petits champs.

Les autres risques relatifs aux opérations immobilières sont quasi inexistantes eu égard aux dépréciations pratiquées.