



**SOCIETE ANONYME DES BAINS DE MER  
ET DU CERCLE DES ETRANGERS A MONACO  
(S.B.M.)**

Société anonyme monégasque au capital de 18 160 490 euros  
Siège social : Monte-Carlo - Place du Casino, Principauté de Monaco  
R.C.S. Monaco 56 S 523  
Siren : 775 751 878

---

# **Rapport financier semestriel**

**Comptes consolidés au 30 septembre 2010**

---

[www.montecarloresort.com](http://www.montecarloresort.com)

ISIN : MC0000031187

# SOCIETE DES BAINS DE MER ET DU CERCLE DES ETRANGERS A MONACO

## RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE AU 30 SEPTEMBRE 2010

### ACTIVITE AU COURS DU PREMIER SEMESTRE ET FAITS MARQUANTS

Dans des conditions de marché toujours difficiles, la Société des Bains de Mer et ses filiales ont réalisé un premier semestre en retrait par rapport à celui de l'exercice social passé. Le chiffre d'affaires du Groupe s'élève en effet à 217,4 millions d'euros pour le premier semestre de l'exercice 2010/2011, en recul de 10 % sur celui de l'année précédente.

Du fait d'aléas défavorables sur l'ensemble du secteur Jeux, cette diminution de l'activité est plus importante que ce que laissait entrevoir la baisse de 8,5 % enregistrée au cours du premier trimestre de l'exercice.

#### Secteur jeux

Avec des recettes de 88,5 millions d'euros contre 123,6 millions d'euros l'année passée, le secteur jeux enregistre un recul significatif de près de 28 %. Cette tendance négative est principalement supportée dans le secteur des jeux de table, en raison d'aléas particulièrement défavorables. Le domaine des appareils automatiques reste fortement pénalisé par l'interdiction de fumer dans les établissements.

Le secteur des **jeux de table** enregistre une diminution du chiffre d'affaires de 45 %, à 37,7 millions d'euros au lieu de 68,6 millions d'euros pour l'exercice social précédent. L'essentiel de cet écart défavorable concerne les jeux américains dans les établissements du Casino et du Sun Casino. Les recettes enregistrées l'an passé aux jeux américains du Sun Casino étaient particulièrement élevées grâce à des gains records.

Les recettes des **appareils automatiques** s'établissent à 50,8 millions d'euros contre 55,0 millions d'euros pour le premier semestre de l'exercice précédent, soit une diminution de 8 %, et ce malgré une politique d'investissement toujours dynamique et l'introduction régulière de nouveaux jeux auprès de la clientèle.

#### Secteur hôtelier

Dans un contexte où l'hôtellerie haut de gamme semble avoir bénéficié d'une demande plus soutenue que l'exercice passé, les établissements hôteliers du Groupe affichent une progression de leur taux d'occupation et en conséquence de leur chiffre d'affaires. Le chiffre d'affaires du premier semestre s'établit à 119 millions d'euros contre 107,7 millions d'euros l'année sociale précédente, cette croissance de 10 % étant observée de façon continue tout au long du semestre. L'ensemble des établissements s'inscrivent dans cette évolution favorable de l'activité, et plus particulièrement l'Hôtel de Paris.

Avec un chiffre d'affaires de 44,1 millions d'euros pour les six premiers mois contre 40,9 millions d'euros pour le premier semestre de 2009/2010, l'activité **hébergement** est en progression de 8 %. Les établissements tirent ainsi profit d'une hausse globale des taux d'occupation.

Le chiffre d'affaires de la **restauration** augmente de 11 % pour s'établir à 61,2 millions d'euros au lieu de 55,3 millions d'euros pour l'exercice précédent. Cette croissance résulte

principalement de la hausse du nombre de couverts servis qui se conjugue avec une bonne tenue de la dépense moyenne. L'ouverture d'un nouvel établissement et le repositionnement de certains lieux historiques contribuent à la bonne performance du Groupe.

## COMPTES SEMESTRIELS

Avec un **chiffre d'affaires** consolidé de 217,4 millions d'euros pour les six premiers mois de l'exercice 2010/2011, contre 240,8 millions d'euros pour la même période de l'année sociale précédente, le Groupe souffre des aléas défavorables et de la baisse de la fréquentation des salles de jeux. Le Groupe parvient à limiter le recul de sa performance globale grâce à de bonnes recettes dans le secteur Hôtelier et cela dans des conditions de marché pourtant difficiles.

Le **résultat opérationnel** consolidé s'établit à 10,0 millions d'euros contre 40,3 millions d'euros pour l'exercice précédent. Cette diminution est la conséquence directe du recul de l'activité observé dans le secteur Jeux, qui présente sur le semestre une contribution négative en termes de résultat opérationnel de 2,4 millions d'euros contre un profit de 27,3 millions d'euros pour la même période de l'exercice précédent. La progression du résultat opérationnel hôtelier reste peu significative avec la hausse des amortissements consécutifs aux investissements réalisés au cours de l'exercice dernier.

Le **résultat financier** s'établit à 12,6 millions d'euros contre une perte de 0,1 million d'euros pour la même période de l'exercice passé, suite à la plus-value de 12,2 millions d'euros réalisée à l'occasion de la cession de titres Wynn Resorts en avril dernier. La trésorerie reste stable par rapport à celle constatée en fin d'exercice passé, pour s'établir à 71,1 millions d'euros. La baisse de l'activité se répercute sur la Capacité d'autofinancement qui s'élève à 30,8 millions d'euros pour les six premiers mois au lieu de 62,2 millions d'euros pour la même période de l'exercice passé.

La consolidation par **mise en équivalence de Mangas Gaming** requiert la prise en compte d'une quote-part de 50 % de son résultat au titre du semestre, soit une quote-part négative de 13,2 millions d'euros. Le résultat des activités opérationnelles de Mangas Gaming est en effet fortement impacté par les conditions d'ouverture du marché français des jeux en ligne et l'entrée en vigueur d'une taxation particulièrement importante.

Enfin, le **résultat net consolidé** – part du groupe s'élève à 9,3 millions d'euros pour les six premiers mois de l'exercice 2010/2011 contre 40,0 millions d'euros à fin septembre 2009, soit une baisse de 77 %.

## PERSPECTIVES – PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES POUR LE SEMESTRE A VENIR

Le caractère aléatoire de l'activité des jeux rend difficile l'établissement de prévisions pour la totalité de l'exercice.

L'absence de perspectives d'amélioration significative de la conjoncture économique européenne avant plusieurs mois et les mauvais résultats enregistrés depuis le début de l'exercice en matière de jeux de table conduisent à prévoir pour le Groupe un exercice 2010/2011 particulièrement difficile avec un résultat opérationnel et un résultat net en déficit.

# **Comptes consolidés du Groupe**

**Bilan consolidé au 30 septembre 2010**

**Compte de résultat consolidé**

**Tableau consolidé des flux de trésorerie**

**Tableau de variation des capitaux propres**

**Notes annexes aux comptes consolidés**

# Bilan consolidé au 30 septembre 2010

en milliers d'euros

<b>ACTIF</b>		30 septembre 2010	31 mars 2010
<b>Goodwill</b>	Note 4		
<b>Immobilisations incorporelles</b>	Note 4	<b>3 209</b>	<b>2 487</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>	Note 5	<b>537 431</b>	<b>513 593</b>
Participations mises en équivalence		107 065	131 511
Actifs financiers disponibles à la vente		100 621	101 333
Autres actifs financiers		102 123	71 153
<b>Actifs financiers non courants</b>	Note 6	<b>309 809</b>	<b>303 997</b>
Autres actifs non courants			
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>850 449</b>	<b>820 077</b>
Stocks	Note 7	13 545	13 473
Clients	Note 8	31 717	17 829
Autres débiteurs	Note 9	19 002	17 957
Autres actifs financiers	Note 10	70	107
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Note 11	71 142	70 344
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>135 477</b>	<b>119 710</b>
Actifs destinés à être cédés			
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>985 926</b>	<b>939 787</b>

# Bilan consolidé au 30 septembre 2010

en milliers d'euros

<b>PASSIF</b>		30 septembre 2010	31 mars 2010
Capital		18 160	18 128
Primes d'émission		5 374	5 374
Réserves		541 230	540 749
Réserves liées à la variation de juste valeur des actifs financiers constatée en capitaux propres		70 707	79 858
Résultat de l'exercice		9 270	1 074
<b>CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE</b>		<b>644 742</b>	<b>645 183</b>
Intérêts minoritaires		254	145
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>644 996</b>	<b>645 329</b>
Emprunts et passifs financiers	Note 12	64 909	66 726
Avantages du personnel	Note 13	24 204	24 431
Provisions	Note 14	3 315	3 883
Autres passifs	Note 15	70 947	35 233
<b>TOTAL PASSIF NON COURANT</b>		<b>808 370</b>	<b>775 601</b>
Fournisseurs	Note 16	22 356	21 294
Autres créditeurs	Note 17	107 013	107 329
Provisions	Note 14	3 378	3 068
Passifs financiers	Note 12	44 808	32 495
Banques	Notes 11 & 12		
<b>TOTAL PASSIF COURANT</b>		<b>177 556</b>	<b>164 186</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>985 926</b>	<b>939 787</b>

# Compte de résultat consolidé

Comptes consolidés

en milliers d'euros

		1er semestre 2010 / 2011	1er semestre 2009 / 2010	Exercice 2009 / 2010
<b>Produits des activités ordinaires</b>	Note 18	<b>217 407</b>	<b>240 824</b>	<b>374 071</b>
Achats consommés		(24 522)	(21 765)	(36 856)
Autres charges externes		(56 993)	(52 211)	(93 099)
Impôts, taxes et versements assimilés		(12 315)	(17 003)	(27 823)
Charges de personnel	Note 19	(92 672)	(86 984)	(162 252)
Amortissements	Notes 4 & 5	(21 179)	(20 194)	(39 992)
Autres produits et charges opérationnels	Note 20	269	(2 410)	(2 477)
<b>Résultat opérationnel</b>	Note 21	<b>9 995</b>	<b>40 257</b>	<b>11 572</b>
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		54	509	558
Coût de l'endettement financier brut		(327)	(760)	(904)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	Note 22	<b>(273)</b>	<b>(252)</b>	<b>(346)</b>
Autres produits et charges financiers	Note 22	12 877	120	(1 535)
Charges d'impôt		(9)		
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE</b>		<b>22 589</b>	<b>40 125</b>	<b>9 692</b>
Part des intérêts minoritaires		(133)	(134)	(13)
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence		(13 186)		(8 605)
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE PART DU GROUPE</b>		<b>9 270</b>	<b>39 991</b>	<b>1 074</b>
<b>Nombre d'actions émises</b>		<b>18 160 490</b>	<b>18 128 220</b>	<b>18 128 220</b>
<b>Résultat net par action (en euros)</b>		<b>0,51</b>	<b>2,21</b>	<b>0,06</b>
<b>Résultat net dilué par action (en euros)</b>		<b>0,51</b>	<b>2,21</b>	<b>0,06</b>

## Etat du résultat global

<b>Résultat net consolidé - part du groupe</b>		<b>9 270</b>	<b>39 991</b>	<b>1 074</b>
Ecarts actuariels (IAS 19)				
Autres éléments du résultat global :				
- Pertes et profits relatifs à la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente (IAS 39)		2 109	60 131	74 253
- Part des sociétés mises en équivalence		(11 260)		1 456
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL</b>		<b>119</b>	<b>100 122</b>	<b>76 783</b>

# Tableaux consolidés des flux de trésorerie

en milliers d'euros

	Semestre 2010/2011	Exercice 2009/2010
<b>OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>		
Résultat net consolidé - part du groupe	9 270	1 074
Part des intérêts minoritaires	133	13
Amortissements	21 179	39 992
Résultat des sociétés mises en équivalence	13 186	8 605
Quote part de subvention virée au cpte de résultats	(544)	(1 102)
Variation des provisions	(485)	3 803
Gains et pertes liés aux variations de juste valeur	(306)	(54)
Autres charges et produits calculés	(2)	5 015
Plus et moins values de cession	(11 619)	253
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>30 812</b>	<b>57 598</b>
Coût de l'endettement financier net (hors variation de juste valeur) et charge d'impôt	579	400
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>31 392</b>	<b>57 998</b>
Impôt versé		
Diminution/(Augmentation) du BFR liée à l'activité	23 944	4 736
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE</b>	<b>55 335</b>	<b>62 735</b>
<b>OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(48 469)	(59 348)
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations	12 403	218
Incidences des variations de périmètre		(139 827)
Variation des prêts et avances consentis	(28 110)	(8 241)
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>(64 176)</b>	<b>(207 198)</b>
<b>OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		
Dividendes versés	(617)	(12 116)
Apports des minoritaires et variations de périmètre		
Augmentation de capital	32	66
Variation des financements stables (dont ligne de crédit)	Note 12 10 794	31 363
Intérêts financiers nets reçus (versés)	Note 22 (579)	(400)
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>9 631</b>	<b>18 913</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>790</b>	<b>(125 550)</b>
<b>Trésorerie à l'ouverture</b>	<b>70 344</b>	<b>196 005</b>
Retraitement de juste valeur sur trésorerie	8	(111)
<b>Trésorerie à la clôture</b>	<b>71 142</b>	<b>70 344</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Actif	71 142	70 344
Banques - Passif		



# Variation des capitaux propres

en milliers d'euros

	Capital	Primes	Eléments constatés directement en capitaux propres	Réserves et résultats accumulés	Capitaux Propres Groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux Propres
<b>1er avril 2008</b>	<b>18 062</b>	<b>5 374</b>	<b>103 990</b>	<b>534 804</b>	<b>662 231</b>	<b>121</b>	<b>662 353</b>
Dividende distribué				( 22 581)	( 22 581)		( 22 582)
Augmentation de capital							
Variation juste valeur des actifs financiers			( 99 841)		( 99 841)		( 99 841)
Résultat de l'exercice				40 566	40 566	87	40 653
<b>31 mars 2009</b>	<b>18 062</b>	<b>5 374</b>	<b>4 149</b>	<b>552 789</b>	<b>580 374</b>	<b>209</b>	<b>580 582</b>
Dividende distribué				( 12 040)	( 12 040)	( 75)	( 12 116)
Augmentation de capital	66				66		66
Variation juste valeur des actifs financiers			75 709		75 709		75 709
Résultat de l'exercice				1 074	1 074	13	1 087
<b>31 mars 2010</b>	<b>18 128</b>	<b>5 374</b>	<b>79 858</b>	<b>541 822</b>	<b>645 183</b>	<b>146</b>	<b>645 328</b>
Dividende distribué				( 592)	( 592)	( 24)	( 617)
Augmentation de capital	32				32		32
Variation juste valeur des actifs financiers			( 9 151)		( 9 151)		( 9 151)
Résultat de l'exercice				9 270	9 270	133	9 403
<b>30 septembre 2010</b>	<b>18 160</b>	<b>5 374</b>	<b>70 707</b>	<b>550 500</b>	<b>644 743</b>	<b>254</b>	<b>644 996</b>

# Notes annexes aux comptes consolidés

## NOTE 1 - INFORMATIONS GENERALES

La Société anonyme des Bains de Mer et du Cercle des Etrangers à Monaco est une société anonyme de droit monégasque, ayant son siège social Place du Casino à Monte-Carlo (Principauté de Monaco).

Constituée le 1<sup>er</sup> avril 1863, la société a pour principal objet l'exploitation du privilège des jeux qui lui a été consenti par l'Ordonnance Souveraine du 2 avril 1863. Concédé à l'origine pour une période de cinquante années, ce privilège a été reconduit à plusieurs reprises et sans interruption, la reconduction actuellement en cours venant à échéance le 1<sup>er</sup> avril 2027, date à laquelle la société prendrait fin, sauf en cas de nouvelle prorogation.

A la suite de l'augmentation de capital autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 24 septembre 2010, qui a conduit à l'émission de 32 270 actions nouvelles, le capital social de la Société des Bains de Mer est constitué de 18 160 490 actions d'une valeur nominale de €1 :

- 12 160 490 actions sont cotées sur le marché NYSE Euronext capitalisation B (code Euroclear MC0000031187 - BAIN)
- 6 000 000 actions, appartenant à l'Etat monégasque, sont inaliénables en vertu de la loi monégasque n°807 du 23 juin 1966.

L'Etat monégasque, qui détient 69 % du capital social au 30 septembre 2010, est le seul actionnaire déclaré avec une participation supérieure au seuil de 5 %.

Droits de vote (article 30 des statuts) :

L'article 30 des statuts a été modifié par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 22 septembre 2006 ainsi qu'il suit :

*« L'assemblée générale, ordinaire ou extraordinaire, se compose de tous les propriétaires d'une action dont le transfert aura été effectué à leur profit au moins dix jours avant le jour de l'assemblée. »*

*Nul ne peut prendre part aux délibérations des assemblées générales, s'il n'est pas propriétaire, lui-même, d'une action.*

*Tout actionnaire peut se faire représenter à l'assemblée générale par un autre actionnaire. Les pouvoirs devront être déposés deux jours avant le jour de l'assemblée. Chaque actionnaire assistant à l'assemblée générale a autant de voix qu'il possède et représente d'actions ».*

Les comptes intermédiaires complets présentés au titre du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2010/2011 ont été approuvés par le Conseil d'Administration de la société, à l'occasion de sa réunion des 25 et 26 novembre 2010.

## NOTE 2 - REGLES ET METHODES COMPTABLES

### 2.1 - Référentiel comptable

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés de la Société des Bains de Mer et de ses filiales (« le Groupe ») ont été établis conformément aux règles et principes comptables internationaux IFRS (International Financial Reporting Standards) tels qu'adoptés dans l'Union Européenne.

Les normes IFRS 3 et IAS 27 révisées, devenues d'application obligatoire, avaient été appliquées par anticipation au cours de l'exercice 2009/2010.

L'application des autres normes et interprétations entrées en vigueur sur la période au niveau européen n'a pas eu d'incidence sur la présentation des états financiers du Groupe.

#### ◆ Principes de préparation des états financiers

Les états financiers ont été établis selon la convention du coût historique, à l'exception des actifs financiers disponibles à la vente, des instruments financiers dérivés, et de certains actifs financiers qui sont évalués à leur juste valeur.

### 2.2 – Méthode de consolidation

#### ◆ 2.2.1. Périmètre et méthode de consolidation

Les états financiers des sociétés dans lesquelles la Société des Bains de Mer exerce un contrôle exclusif sont consolidés suivant la méthode de l'intégration globale.

Le Groupe a opté pour la consolidation par mise en équivalence du Groupe Mangas Gaming, le contrôle étant conjoint entre les deux partenaires. Les éléments explicatifs de cette prise de participation sont décrits dans les notes 3 et 6.

Les participations répondant au critère de contrôle exclusif, mais dont la consolidation n'aurait pas d'incidence significative, ne sont pas consolidées. Tel est le cas de la société filiale S.B.M. U.S.A. Incorporated, qui intervient comme simple bureau de représentation aux Etats-Unis.

La société Monaco Sports Partenaires, détenue à 40 %, n'est pas consolidée car le Groupe n'y exerce pas d'influence notable.

◆ **2.2.2. Sociétés consolidées au 30 septembre 2010**

<u>NOM</u>	<u>SIEGE SOCIAL</u>	<u>% D'INTERET</u>	<u>METHODE</u>
Société Anonyme Monégasque des Thermes Marins Monte-Carlo (S.T.M.)	2, Avenue de Monte-Carlo MC 98000 – MONACO	96,00 %	Intégration globale
Société Anonyme Monégasque d'Entreprise de Spectacles (S.A.M.E.S)	Les Terrasses du Casino MC 98000 – MONACO	99,20 %	Intégration globale
Société Anonyme Monégasque Générale d'Hôtellerie (SOGETEL)	38, avenue Príncipe Grace MC 98000 – MONACO	97,00 %	Intégration globale
Société Financière et d'Encaissement (S.F.E)	Sporting d'Hiver – Place du Casino MC 98000 – MONACO	97,00 %	Intégration globale
Société Civile Particulière Soleil du Midi	Sporting d'Hiver – Place du Casino MC 98000 – MONACO	100,00 %	Intégration globale
Société Civile Immobilière de l'Hermitage	Sporting d'Hiver – Place du Casino MC 98000 – MONACO	100,00 %	Intégration globale
Société à Responsabilité Limitée Café Grand Prix	1, Quai Antoine 1er MC 98000 – MONACO	100,00 %	Intégration globale
S.à.r.l. Monte-Carlo SBM International.	121 avenue de la Faïencerie L-1511 Luxembourg, Luxembourg	100,00 %	Intégration globale
Groupe Mangas Gaming	5 rue François 1 <sup>er</sup> 75008 PARIS	50,00 %	Mise en équivalence

◆ **2.2.3. Date de clôture**

La date de clôture de l'ensemble des filiales est le 31 mars pour l'arrêté annuel et le 30 septembre pour l'arrêté semestriel, à l'exception de la S.C.P. Soleil du Midi, de la S.C.I. de l'Hermitage, de la SARL Café Grand Prix et des sociétés du groupe Mangas Gaming pour lesquelles l'exercice social correspond à l'année civile.

◆ **2.2.4. Estimations de la direction**

L'établissement des comptes consolidés, conformément aux principes IFRS, implique que la direction procède à un certain nombre d'estimations et retienne certaines hypothèses qui ont une incidence sur les montants portés au bilan et au compte de résultat au cours de l'exercice. Ces estimations font l'hypothèse de la continuité d'exploitation et sont établies en fonction des informations disponibles lors de leur établissement. Les estimations peuvent être révisées si les circonstances sur lesquelles elles étaient fondées évoluent ou par suite de nouvelles informations. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

Les principales estimations faites par la direction lors de l'établissement des états financiers portent notamment sur les hypothèses retenues pour le calcul des amortissements et dépréciations, de la valorisation des actifs corporels, incorporels et financiers, des avantages au personnel, des provisions et de certains instruments financiers. L'information fournie au titre des actifs et des passifs éventuels existant à la date de clôture fait également l'objet d'estimations.

◆ **2.2.5. Ecarts d'acquisition – Goodwills**

Les écarts d'acquisition représentent la différence entre le coût d'acquisition des titres des filiales et la quote-part de la juste valeur des actifs nets à la date de leur entrée dans le périmètre de consolidation. Dans le cas d'une différence négative, celle-ci est portée directement en résultat.

Conformément aux dispositions d'IAS 36, la valeur des goodwills fait l'objet d'un test de dépréciation dès l'apparition d'indices de perte de valeur et au moins une fois par an.

◆ **2.2.6. Opérations internes**

Les comptes et opérations réciproques entre les sociétés du Groupe sont éliminés.

Les provisions pour dépréciation se rapportant à des participations ou à des créances détenues sur les sociétés consolidées sont annulées.

◆ **2.2.7. Conversion des comptes exprimés en devises**

La monnaie de présentation des comptes est l'euro et les postes de bilan exprimés en devises sont convertis en euros au cours de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice.

Le Groupe réalise la presque totalité de ses opérations en euros.

## 2.3 - Principes comptables

### ◆ 2.3.1. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles figurent au bilan pour leur coût historique.

Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire pour les immobilisations à durée d'utilité définie :

- logiciels	amortissement sur 3 à 6 ans
- concessions	durée d'exploitation, complétée par une dépréciation en cas d'évolution défavorable par rapport aux perspectives initiales de rentabilité

Il n'y a pas d'immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie.

### ◆ 2.3.2. Immobilisations corporelles

#### a - Valeur brute

Conformément à la norme IAS 16 "Immobilisations corporelles", les immobilisations corporelles sont inscrites au bilan à leur valeur d'acquisition ou à leur coût de revient hors les frais de la main d'œuvre interne engagée dans le cadre de la maîtrise d'ouvrage et de la maîtrise d'œuvre des projets de construction. Cependant, conformément à la norme IFRS 1.17, les réévaluations pratiquées antérieurement à la date de transition au référentiel IFRS ont été considérées comme coût présumé à la date de réévaluation, car celle-ci était globalement comparable à sa juste valeur.

Les immobilisations corporelles sont reconnues en utilisant l'approche par composant. Selon celle-ci, chaque composant d'une immobilisation corporelle, ayant un coût significatif par rapport au coût total de l'immobilisation et une durée d'utilité différente des autres composants, doit être amorti séparément.

Les coûts ultérieurs ne sont pas comptabilisés en tant qu'actifs sauf s'il est probable que des avantages économiques futurs associés à ces derniers iront au Groupe et qu'ils puissent être évalués de façon fiable. Les coûts d'entretien courant des immobilisations corporelles sont constatés dans le résultat au cours de la période où ils sont encourus.

Les coûts d'emprunts relatifs au financement d'immobilisations corporelles sont capitalisés dans le coût d'acquisition des immobilisations corporelles pour la part encourue au cours de la période de construction.

#### b - Contrats de location

Les contrats de location sont classés en contrats de location financement lorsque les termes du contrat de location transfèrent en substance la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété au preneur. Tous les autres contrats de location sont classés en location simple.

Conformément à IAS 17 "Contrats de location", les immobilisations détenues en vertu d'un contrat de location financement sont comptabilisées à l'actif du bilan au plus faible de la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location et de leur juste valeur, déterminées au commencement du contrat de location.

Le passif correspondant dû au bailleur est enregistré au bilan en tant qu'obligation issue des contrats de location financement. Les paiements minimaux au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette, de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif.

#### c - Durées d'amortissement

Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire, en fonction des durées d'utilité suivantes :

- constructions	17 à 50 ans
- installations techniques et matériels	3 à 15 ans
- autres immobilisations	3 à 10 ans

Les biens désignés au paragraphe a - "Régime juridique de certains biens immobiliers" de la note 5 "Immobilisations corporelles" sont normalement amortis sur leur durée d'utilité et non sur la durée de la concession.

### ◆ 2.3.3. Dépréciation des éléments d'actifs

Conformément à la norme IAS 36, lorsque des circonstances ou événements indiquent qu'une immobilisation a pu perdre de la valeur, et au moins une fois par an, le Groupe procède à l'examen de la valeur recouvrable de cette immobilisation ou du groupe d'actifs auquel elle appartient. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de la vente et la valeur d'utilité.

La valeur d'utilité est estimée par actualisation des flux de trésorerie futurs attendus de cette immobilisation ou du groupe d'actifs auquel elle appartient.

La juste valeur diminuée des coûts de la vente correspond au prix de cession, net de frais, qui pourrait être obtenu par le Groupe dans le cadre d'une transaction réalisée à des conditions normales de marché.

Une dépréciation de l'immobilisation corporelle ou incorporelle est comptabilisée lorsque la valeur recouvrable de l'immobilisation est durablement inférieure à sa valeur nette comptable.

**◆ 2.3.4. Actifs financiers disponibles à la vente**

Les titres de participation dans des sociétés non consolidées sont analysés comme des actifs financiers disponibles à la vente et sont comptabilisés à la juste valeur. Les variations de juste valeur sont comptabilisées dans une composante distincte des capitaux propres. En cas de perte de valeur définitive, le montant de la perte est comptabilisé en résultat de la période.

**◆ 2.3.5. Autres actifs financiers**

Les prêts et placements long terme sont considérés comme des actifs émis par l'entreprise et sont comptabilisés au coût amorti suivant la méthode du taux d'intérêt effectif. Ils font l'objet d'une dépréciation, comptabilisée en résultat, s'il existe une indication objective de perte de valeur.

**◆ 2.3.6. Actifs et passifs destinés à être cédés**

Conformément à la norme IFRS 5, les actifs et passifs qui sont immédiatement disponibles pour être vendus, et dont la vente est hautement probable, sont classés en actifs et passifs destinés à être cédés. Les actifs destinés à être cédés sont évalués au montant le plus faible entre la valeur nette comptable et la juste valeur nette des coûts de cession.

**◆ 2.3.7. Stocks**

Les stocks de matières premières pour les restaurants et de fournitures sont évalués au plus bas du coût ou de leur valeur nette de réalisation. Le coût correspond au prix de revient, calculé selon la méthode du prix moyen pondéré.

La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés pour réaliser la vente.

**◆ 2.3.8. Créances clients**

Les créances clients sont valorisées lors de leur comptabilisation initiale à la juste valeur. Des pertes de valeur sont comptabilisées au compte de résultat lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation, sous la rubrique « Autres produits et charges opérationnels ».

**◆ 2.3.9. Trésorerie et équivalents de trésorerie**

Ces actifs consistent en des placements pouvant être rendus immédiatement disponibles, soumis à un risque négligeable de changement de valeur et dont l'échéance, à l'origine, est égale ou inférieure à trois mois. Ces placements sont évalués à leur valeur de marché et les variations de valeur sont enregistrées dans le compte de résultat sous la rubrique « Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie ».

**◆ 2.3.10. Provisions**

Les provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle, résultant d'un fait générateur passé, qui entraînera probablement une sortie d'avantages économiques pouvant être raisonnablement estimée.

Le montant comptabilisé en provision est la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle à la date de clôture, et est actualisé lorsque l'effet est significatif.

**◆ 2.3.11. Avantages du personnel**

Les avantages offerts par le Groupe à ses salariés et retraités sont comptabilisés conformément à la norme IAS 19 "Avantages du personnel".

Les paiements aux régimes de prestations à cotisations définies sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont dus.

Les engagements du Groupe en matière de retraites et indemnités assimilées pour les régimes à prestations définies sont comptabilisés sur la base d'une évaluation actuarielle des droits potentiels acquis par les salariés et retraités, selon la méthode des unités de crédit projetées, et seraient diminués, le cas échéant, de l'évaluation des fonds disponibles.

Ces estimations, effectuées à chaque clôture, tiennent compte notamment d'hypothèses d'espérance de vie, de rotation des effectifs, d'évolution des salaires et d'une actualisation des sommes à verser.

Des écarts actuariels sont constatés à chaque estimation, qui proviennent des changements d'hypothèses actuarielles et des écarts d'expérience. Ils sont comptabilisés en résultat de façon linéaire sur la durée résiduelle moyenne des engagements, sous la rubrique « charges de personnel ».

Sont également comptabilisés sous cette même rubrique de résultat le coût des services rendus et la charge d'intérêt de la période.

### ◆ 2.3.12. Subventions d'investissement

Les subventions accordées au Groupe pour le financement d'investissements sont classées au passif du bilan sous la rubrique « Autres passifs à caractère non courant ». Elles sont réintégrées en résultat au même rythme que les amortissements pour dépréciation des immobilisations qu'elles permettent de financer.

### ◆ 2.3.13. Instruments financiers

Le Groupe peut utiliser des instruments financiers pour gérer et réduire son exposition aux risques de variation de cours de change, de taux d'intérêt ou de cours d'actions.

Les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur et toutes les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat de la période au cours de laquelle elles interviennent, et présentées au bilan sous les rubriques « Autres actifs financiers courants » ou « Passifs financiers courants ».

Les instruments dérivés qui seraient qualifiés d'instruments de couverture au sens comptable sont évalués conformément aux critères de la comptabilité de couverture de la norme IAS 39. La part des variations de valeur des éléments couverts, qui est relative à la couverture de juste valeur, est également comptabilisée en résultat de la période.

La note 24 détaille les instruments financiers utilisés par le Groupe pour assurer la gestion du risque financier au sens de la norme IAS 39.

### ◆ 2.3.14. Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir, nette des remises commerciales ou rabais et des taxes relatives aux ventes. Les produits des activités ordinaires sont comptabilisés comme suit :

- les ventes de biens sont comptabilisées lors de la livraison des biens et du transfert des risques et avantages ;
- les transactions impliquant des prestations de service sont comptabilisées sur la période au cours de laquelle les services sont rendus.

Pour ce qui concerne le secteur des jeux, le chiffre d'affaires est constitué du montant net des recettes de jeux de tables et des appareils automatiques, augmenté de la recette des cartes d'entrées dans les salons et des commissions de change. Les redevances sur la recette brute des jeux sont inscrites sur la rubrique « Impôts, taxes et versements assimilés ».

Le chiffre d'affaires du secteur hôtelier correspond aux recettes hors taxes et hors service réparti au personnel.

### ◆ 2.3.15. Impôts différés et régime fiscal

La Société des Bains de Mer réalisant moins de 25 % de son chiffre d'affaires en dehors de la Principauté de Monaco, il n'est pas constaté d'impôt courant sur le résultat à l'exception de celui afférent aux activités exercées sur le territoire français. De ce fait, il n'y a pas d'impôt différé pour l'ensemble des différences temporaires entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et passifs au bilan consolidé.

## NOTE 3 - FAITS MARQUANTS ET EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

### ▪ Participation dans Wynn Resorts, Limited

Le Groupe a cédé une tranche de 217 491 actions en avril 2010, pour un montant de 20 millions de dollars soit 15 millions d'euros, générant une plus-value de 12,2 millions d'euros enregistrée dans les présents comptes semestriels arrêtés au 30 septembre 2010.

Une nouvelle tranche de 282 509 actions a été cédée en octobre 2010, pour un montant de 27,1 millions de dollars soit 19,6 millions d'euros. Cette cession a généré une plus-value de 16,1 millions d'euros qui sera enregistrée dans les comptes du second semestre de l'exercice 2010/2011. A l'issue de cette cession, le Groupe conserve toujours une participation de 1 300 000 actions dans Wynn Resorts, Limited, équivalente à 1,1 % du capital environ.

Enfin, Wynn Resorts, Limited a annoncé la distribution d'un dividende de 8 dollars par action aux détenteurs d'actions enregistrés à la date du 23 novembre 2010, qui sera mise en paiement le 7 décembre prochain. Cette distribution n'a pas d'incidences comptables dans les états financiers arrêtés au 30 septembre 2010.

### ▪ Immeuble Belle Epoque

A l'occasion de l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société des Bains de Mer du 25 septembre 2009, avait été approuvé l'avenant au bail emphytéotique afférent à l'immeuble Belle Epoque qui, pour la seule partie résidentielle de l'immeuble (deux appartements avec terrasse), étend la durée du bail jusqu'au 30 septembre 2094 avec une promesse unilatérale d'extension pour une durée de onze années expirant le 30 septembre 2105.

Conformément aux dispositions dudit avenant, le Groupe avait encaissé au cours de l'exercice 2009/2010 un premier versement de 20 millions d'euros, représentant près de 30 % de l'indemnité forfaitaire totale à recevoir, l'encaissement du solde de cette indemnité étant prévu en trois échéances échelonnées en 2014, 2019 et 2024. Au cours des premiers mois de l'exercice en cours, la société Portview, alors titulaire du bail emphytéotique concerné, a proposé à la Société des Bains de Mer de procéder au paiement immédiat et par anticipation du solde de l'indemnité forfaitaire, en ajustant son montant pour prendre en compte le caractère anticipé de ce paiement. Les parties ont

convenu d'en réduire le montant à la somme de 36,5 millions d'euros, montant que le Groupe a effectivement perçu au début du mois de septembre 2010.

La constatation en résultat des indemnités perçues est étalée sur la durée du bail.

- Participation dans Mangas Gaming - BetClic Everest Group (paris sportifs et jeux en ligne)

Il est rappelé que le Groupe détient depuis mai 2009 une participation de 50 % dans le capital de Mangas Gaming, à parité avec la société Mangas Lov, société contrôlée par M. Stéphane Courbit.

Après les acquisitions de BetClic, Bet-at-home et Expekt, sociétés opératrices de paris sportifs et de jeux en ligne, Mangas Gaming a poursuivi sa politique de croissance externe avec la prise de contrôle, le 7 avril 2010, du groupe Everest Gaming, acteur majeur dans le poker en ligne et l'une des rares sociétés de poker en ligne à disposer de sa propre plateforme technique. Suite à cette opération, Mangas Gaming détient 60% du capital d'Everest Gaming, le solde du capital restant détenu par l'actionnaire actuel, la société GigaMedia, société cotée au NASDAQ.

Selon les termes de l'opération, le prix d'acquisition des 60 % sera déterminé sur la base de la valorisation d'Everest Gaming arrêtée en début d'année 2012. Mangas Gaming a effectué un paiement d'avance de 100 millions de dollars le 7 avril 2010 et un complément de prix sera payable en 2012 sur la base de la juste valeur évaluée à cette date. La Société des Bains de Mer et sa filiale Monte-Carlo SBM International ont accepté de garantir le paiement de ce complément de prix à GigaMedia pour un montant maximum de 60 millions de dollars et ont obtenu de Mangas Lov, filiale de Financière Lov, une contre-garantie pour un montant maximum de 30 millions de dollars par le biais d'une garantie à première demande à laquelle est adossé un nantissement par Mangas Lov de 20 000 titres de Mangas Gaming, soit près de 10 % du capital de cette dernière société, l'ensemble du dispositif étant en vigueur depuis le 7 avril 2010. Les deux associés – Monte-Carlo SBM International et Mangas Lov – ont consenti chacun un prêt de 30 millions d'euros pour participer au financement du paiement d'avance de 100 millions de dollars réalisé en avril 2010.

GigaMedia conserve une participation de 40 % avec une option de vente totale ou partielle à Mangas Gaming à compter de 2013. A partir de 2015, Mangas Gaming aura une option d'achat sur la participation résiduelle détenue par GigaMedia. Le prix d'exercice des options d'achat et de vente sera déterminé sur la base de la valorisation d'Everest Gaming arrêtée à cette date.

Pour compléter notamment le financement de ces différentes opérations, Mangas Gaming a contracté auprès d'un établissement financier la mise en place d'un emprunt de 20 millions d'euros remboursable sur sept ans et une ouverture de crédit pour un montant maximum de 20 millions d'euros. Les deux associés - le Groupe S.B.M. et Financière Lov - se sont portés cautions solidaires en garantie des concours financiers ainsi consentis à Mangas Gaming. Chacun des associés pouvant être appelé pour la totalité des engagements financiers, il a été instauré un mécanisme de contre-garanties réciproques à première demande entre les deux associés à hauteur de 24 millions d'euros, auxquelles sont adossés des nantisements croisés de 24 000 titres Mangas Gaming détenus par chacun d'entre eux.

Enfin, il a été très récemment décidé le changement de dénomination sociale de Mangas Gaming, qui devient BetClic Everest Group.

# Notes sur le bilan consolidé

## NOTE 4 – GOODWILLS ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

en milliers d'euros	Goodwills	Concessions et droits similaires	Autres	Immobilisations en cours	Total Immobilisations incorporelles
Valeur brute au 1er avril 2009	20	24 127	627	1 110	25 865
Entrées de périmètre	90	12			12
Acquisitions		284	90	554	929
Cessions / sorties d'actifs		(7)			(7)
<b>Valeur brute au 31 mars 2010</b>	<b>110</b>	<b>24 417</b>	<b>718</b>	<b>1 664</b>	<b>26 799</b>
Amortissement/dépréciation au 1 avril 2009	20	22 989	627		23 616
Entrées de périmètre		10			10
Dotations aux Amortissement/dépréciation	90	693			693
Cessions / sorties d'actifs		(7)			(7)
<b>Amortissement/dépréciation au 31 mars 2010</b>	<b>110</b>	<b>23 685</b>	<b>627</b>		<b>24 313</b>
<b>VALEURS NETTES au 31 mars 2010</b>		<b>732</b>	<b>90</b>	<b>1 664</b>	<b>2 486</b>
Valeur brute au 31 mars 2010	110	24 417	718	1 664	26 799
Entrées de périmètre					
Acquisitions		1 020		17	1 038
Cessions / sorties d'actifs					
<b>Valeur brute au 30 septembre 2010</b>	<b>110</b>	<b>25 437</b>	<b>718</b>	<b>1 682</b>	<b>27 836</b>
Amortissement/dépréciation au 31 mars 2010	110	23 685	627		24 313
Entrées de périmètre					
Dotations aux amortissement/dépréciation		315			315
Cessions / sorties d'actifs					
<b>Amortissement/dépr. au 30 septembre 2010</b>	<b>110</b>	<b>24 001</b>	<b>627</b>		<b>24 628</b>
<b>VALEURS NETTES au 30 septembre 2010</b>		<b>1 437</b>	<b>90</b>	<b>1 682</b>	<b>3 209</b>

Les goodwills représentent la différence entre le prix d'acquisition des titres de filiales et la quote-part de la juste valeur des actifs nets des dites filiales à la date d'acquisition.

Le poste "immobilisations incorporelles" comprend essentiellement :

- l'indemnité d'acquisition des droits aux bénéfices versée à la S.A.M. Loews Hotels Monaco pour 10 671 milliers d'euros, suite à la reprise de la gestion complète de l'établissement du Sun Casino par la Société des Bains de Mer en juillet 1995. Cette indemnité, qui est comptabilisée sous la rubrique "concessions et droits similaires", a été amortie en totalité sur une période courant jusqu'au 31 mars 2007
- les logiciels et développements informatiques.



**NOTE 5 – IMMOBILISATIONS CORPORELLES**

en milliers d'euros	Terrains	Constru- -ctions	Installations techniques et matériels	Autres immobili- -sations	Immobi- -lisations en cours et acomptes	Total
Valeur brute au 1er avril 2009	1 58 461	616 748	1 74 693	56 741	25 635	1 032 280
Entrées de périmètre		456	23	65		544
Acquisitions	8	20 774	14 660	4 188	25 380	65 010
Cessions / sorties d'actifs		(3 315)	(3 988)	(3 491)		(10 794)
<b>Valeur brute au 31 mars 2010</b>	<b>1 58 469</b>	<b>634 663</b>	<b>1 85 389</b>	<b>57 504</b>	<b>51 016</b>	<b>1 087 040</b>
Amortissement/dépréciation au 1 avril 2009	38 106	342 657	1 22 253	41 171		544 188
Entrées de périmètre		217	14	53		284
Dotations aux Amortissement/dépréciation		20 121	14 404	4 774		39 299
Cessions / sorties d'actifs		(3 212)	(3 795)	(3 317)		(10 324)
<b>Amortissement/dépréciation au 31 mars 2010</b>	<b>38 106</b>	<b>359 783</b>	<b>1 32 876</b>	<b>42 682</b>		<b>573 447</b>
<b>VALEURS NETTES au 31 mars 2010</b>	<b>120 363</b>	<b>274 880</b>	<b>52 513</b>	<b>14 822</b>	<b>51 016</b>	<b>513 593</b>
Valeur brute au 31 mars 2010	1 58 469	634 663	1 85 389	57 504	51 016	1 087 040
Entrées de périmètre						
Acquisitions		33 612	12 875	5 033	(6 035)	45 486
Cessions / sorties d'actifs		(11 523)	(7 273)	(1 980)		(20 776)
<b>Valeur brute au 30 septembre 2010</b>	<b>1 58 469</b>	<b>656 752</b>	<b>1 90 991</b>	<b>60 557</b>	<b>44 981</b>	<b>1 111 750</b>
Amortissement/dépréciation au 31 mars 2010	38 106	359 783	1 32 876	42 682		573 447
Entrées de périmètre						
Dotations aux amortissements		10 948	7 365	2 552		20 864
Cessions / sorties d'actifs		(10 796)	(7 220)	(1 976)		(19 992)
<b>Amortissement/dépr. au 30 septembre 2010</b>	<b>38 106</b>	<b>359 935</b>	<b>1 33 021</b>	<b>43 257</b>		<b>574 319</b>
<b>VALEURS NETTES au 30 septembre 2010</b>	<b>120 363</b>	<b>296 817</b>	<b>57 971</b>	<b>17 300</b>	<b>44 981</b>	<b>537 431</b>

## a - Régime juridique de certains biens immobiliers

La Société des Bains de Mer s'est vu concéder le privilège exclusif d'exploiter les jeux sous les réserves, conditions et obligations d'un cahier des charges. Ce privilège, concédé à l'origine pour une période de cinquante années à compter du 2 avril 1863, a fait l'objet de plusieurs reconductions, dont l'avant-dernière, intervenue le 17 mars 1987, a prévu certaines dispositions en matière de régime juridique de certains biens ayant un caractère immobilier.

Un nouveau Traité de Concession signé le 21 mars 2003 avec le Gouvernement Princier, renouvelant le privilège des jeux jusqu'au 31 mars 2027, après approbation de l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 17 janvier 2003 et de l'Autorité Concédante le 13 mars 2003, a repris des dispositions similaires, qui sont décrites ci-après.

Le cahier des charges prévoit qu'au terme de l'actuelle prorogation du privilège des jeux ou, en cas de reconductions ultérieures, au terme de la dernière d'entre elles, la Société des Bains de Mer remettra gratuitement à l'Autorité Concédante, le Casino de Monte-Carlo avec ses terrasses et sa Place. Sur la base des actifs immobilisés au 30 septembre 2010, la valeur résiduelle estimative de ces biens à l'échéance de l'actuelle concession serait de l'ordre de 5,8 millions d'euros.

Il précise également qu'à l'échéance de l'actuelle prorogation du privilège des jeux ou d'une reconduction ultérieure, la Société des Bains de Mer s'engage à céder au Gouvernement Princier, à titre onéreux, tel bien inscrit sur la liste ci-après, dont l'Autorité Concédante lui aura demandé la reprise :

- Café de Paris
- Sporting Monte-Carlo
- Hôtel de Paris et jardins
- Hôtel Hermitage.

Au cas où le Gouvernement Princier demanderait une telle reprise, ces biens seraient cédés à leur valeur vénale établie au jour de la demande précitée, le prix de cession étant fixé à dire d'expert en cas de désaccord des parties.

b - Immobilisations en contrats de location-financement

Les informations relatives aux immobilisations en contrats de location-financement sont présentées en note 30 - Engagements de location.

## NOTE 6 – PARTICIPATIONS MISES EN EQUIVALENCE / ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

en milliers d'euros	Participations mises en équivalence (1)	Actifs financiers disponibles à la vente (2)	Prêts à long terme	Autres actifs financiers (3)	Total Actifs financiers non courants
Valeurs brutes au 1er avril 2009		27 728	382	3 208	31 319
Acquisitions	138 660		48	71 653	71 701
Cessions				(9)	(9)
Reclassements			(11)		(11)
Variation de valeur	(7 149)	74 253		1 159	75 412
<b>Valeurs brutes au 31 mars 2010</b>	<b>131 511</b>	<b>101 982</b>	<b>419</b>	<b>76 012</b>	<b>178 413</b>
Dépréciations au 1er avril 2009		649	236	26	911
Dotations / reprise de dépréciation			11	5 004	5 015
<b>Dépréciations au 31 mars 2010</b>		<b>649</b>	<b>247</b>	<b>5 031</b>	<b>5 926</b>
<b>VALEURS NETTES au 31 mars 2010</b>	<b>131 511</b>	<b>101 333</b>	<b>172</b>	<b>70 981</b>	<b>172 486</b>
Valeurs brutes au 31 mars 2010	131 511	101 982	419	76 012	178 413
Acquisitions			2	30 000	30 002
Cessions		(12 239)	(1)	(4)	(12 244)
Reclassements		(60)		60	1
Variation de valeur	(24 447)	11 586		911	12 497
<b>Valeurs brutes au 30 septembre 2010</b>	<b>107 064</b>	<b>101 269</b>	<b>420</b>	<b>106 979</b>	<b>208 668</b>
Dépréciations au 31 mars 2010		649	247	5 031	5 926
Dotations / reprise de dépréciation				(2)	(2)
<b>Dépréciations au 30 septembre 2010</b>		<b>649</b>	<b>247</b>	<b>5 028</b>	<b>5 924</b>
<b>VALEURS NETTES au 30 septembre 2010</b>	<b>107 064</b>	<b>100 621</b>	<b>173</b>	<b>101 950</b>	<b>202 744</b>

(1) La rubrique "Participations mises en équivalence" correspond à la participation de 50 % détenue dans Mangas Gaming.

La prise de participation dans Mangas Gaming est intervenue le 19 mai 2009 au travers d'une augmentation de capital souscrite par le groupe S.B.M., par l'intermédiaire de sa filiale Monte-Carlo SBM International, pour un montant de 70 millions d'euros et lui conférant 50 % du capital de Mangas Gaming.

Les accords prévoient que le Groupe S.B.M. s'est engagé à souscrire en 2012 à une nouvelle augmentation de capital (l'Augmentation de Capital Subséquente) dont le montant sera fonction des performances du Groupe Betclix mesurées en 2011 en termes de chiffre d'affaires (Gross Gaming Revenue) et de résultat (Ebitda) et qui constitue un complément de prix. Le montant de l'Augmentation de Capital Subséquente sera plafonné à 70 millions d'euros, de sorte que le montant total de l'investissement réalisé par le Groupe au titre des 50 % souscrits en deux temps dans Mangas Gaming soit compris entre 70 et 140 millions d'euros.

Comme prévu dans les accords, le Groupe S.B.M. a également mis à disposition de Mangas Gaming un prêt d'un montant maximum de 70 millions d'euros, sous forme d'avances en compte courant ne portant pas intérêt jusqu'au 30 juin 2012. Les accords prévoient différentes modalités de remboursement pour cette avance et notamment le remboursement par voie de compensation lors de l'Augmentation de Capital Subséquente.

### ▪ Rappel du Coût initial d'acquisition des titres Mangas Gaming

Le prix total des 104 949 titres acquis par le Groupe en mai 2009 s'est élevé à 138 660 milliers d'euros, avec la décomposition suivante :

- augmentation de capital initiale : 69 999 milliers d'euros

- coût de mise à disposition du compte courant non rémunéré : 5 360 milliers d'euros
- augmentation de Capital Subséquente prévue en 2012 et estimée en juste valeur à 63 301 milliers d'euros.

La dette correspondant à l'estimation du complément de prix à verser en 2012 est présentée en Dettes rattachées à des participations au sein de la rubrique « Emprunts et passifs financiers ». Après désactualisation, la juste valeur de cette dette s'établit à 65,8 millions d'euros au 30 septembre 2010.

▪ Evolution de la valeur des titres Mangas Gaming mis en équivalence

en milliers d'euros	1er semestre 2010/2011	Exercice 2009/2010
<b>Valeur des titres en début de période</b>	<b>131 511</b>	<b>138 660</b>
Quote-part de résultat net de la période	(13 186)	(8 605)
Opérations comptabilisées directement en capitaux propres		
- écarts d'évaluation transactions avec intérêts minoritaires (Bet-at-home, Everest)	(10 912)	1 456
- écarts de conversion	(349)	
Variation de la période	(24 447)	(7 149)
<b>Valeur des titres en fin de période</b>	<b>107 064</b>	<b>131 511</b>

▪ Etats financiers résumés de Mangas Gaming

Les états financiers retenus au 30 septembre 2010 par le groupe S.B.M. se résument comme suit :

en milliers d'euros	Actifs	Passifs	Capitaux Propres Part du groupe	Produit Net des jeux (* )	Résultat Net Part du groupe (* )
agrégats établis suivant le référentiel IFRS	489 228	414 012	61 787	121 773	(26 373)

\* ces montants correspondent à la période 1<sup>er</sup> avril 2010 – 30 septembre 2010. Pour cette période, le résultat opérationnel avant variation nette des amortissements & provisions et avant constatation en charges des frais supportés dans le cadre des différentes acquisitions s'élève à - 3,4 millions d'euros.

(2) La rubrique "actifs financiers disponibles à la vente" comprend essentiellement :

- la comptabilisation des titres et des créances rattachées de la filiale S.B.M. U.S.A. Incorporated aux Etats-Unis pour une valeur brute de 641 milliers d'euros totalement dépréciée au 30 septembre 2010
- l'enregistrement des 1 582 509 titres de Wynn Resorts à leur juste valeur soit 100 611 milliers d'euros, le cours de l'action Wynn Resorts, cotée au NASDAQ étant de 86,77 dollars au 30 septembre 2010 à comparer à un prix d'acquisition unitaire de 15 dollars en juin 2003. Ces 1 582 509 titres représentent 1,3 % environ du capital de Wynn Resorts, Limited.

Par ailleurs, les variations de juste valeur au titre de la participation dans Wynn Resorts au cours de la période se sont traduites par la constatation d'une revalorisation en capitaux propres pour 2 109 milliers d'euros.

(3) La rubrique "autres actifs financiers" comprend essentiellement :

- la comptabilisation des avances en compte courant consenties à la société Monaco Sports Partenaires pour une valeur brute de 9 940 milliers d'euros, dont 5 000 milliers ont été dépréciés au cours de l'exercice 2009/2010
- l'enregistrement à sa juste valeur, soit 66 710 milliers d'euros, de l'avance en compte courant de 70 millions d'euros versée à Mangas Gaming en application des accords
- le prêt de 30 000 milliers d'euros consenti à Mangas Gaming dans le cadre de l'acquisition d'Everest Gaming.

## NOTE 7 – STOCKS

en milliers d'euros	Stocks
Valeur brute au 31 mars 2010	13 584
Dépréciation au 31 mars 2010	111
<b>VALEURS NETTES au 31 mars 2010</b>	<b>13 473</b>
Valeur brute au 30 septembre 2010	13 654
Dépréciation au 30 septembre 2010	109
<b>VALEURS NETTES au 30 septembre 2010</b>	<b>13 545</b>

Les stocks sont essentiellement constitués de boissons - vins, alcools, etc. - conservées dans les caves des établissements.

## NOTE 8 – CLIENTS

en milliers d'euros	Clients
Valeur brute au 31 mars 2010	54 653
Dépréciation au 31 mars 2010	36 824
<b>VALEURS NETTES au 31 mars 2010</b>	<b>17 829</b>
Valeur brute au 30 septembre 2010	67 248
Dépréciation au 30 septembre 2010	35 531
<b>VALEURS NETTES au 30 septembre 2010</b>	<b>31 717</b>

Les créances concernent principalement le secteur jeux.

## NOTE 9 – AUTRES DEBITEURS

en milliers d'euros	Avances et acomptes versés	Autres créances d'exploitation (1)	Créances diverses	Charges constatées d'avance	Total
Valeur brute au 31 mars 2010	1 498	5 602	1 994	10 128	19 223
Dépréciation au 31 mars 2010		5	1 261		1 266
<b>VALEURS NETTES au 31 mars 2010</b>	<b>1 498</b>	<b>5 598</b>	<b>733</b>	<b>10 128</b>	<b>17 957</b>
Valeur brute au 30 septembre 2010	2 148	4 881	3 356	9 860	20 244
Dépréciation au 30 septembre 2010			1 242		1 242
<b>VALEURS NETTES au 30 septembre 2010</b>	<b>2 148</b>	<b>4 881</b>	<b>2 114</b>	<b>9 860</b>	<b>19 002</b>

(1) comprend notamment les créances sociales et avances au personnel, ainsi que les créances fiscales en matière de TVA.

**NOTE 10 – AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS**

en milliers d'euros	Prêts	Autres actifs financiers	Juste valeur des instruments dérivés (1)	Total
Valeur brute au 31 mars 2010	177			177
Dépréciation au 31 mars 2010	70			70
<b>VALEURS NETTES au 31 mars 2010</b>	107			107
Valeur brute au 30 septembre 2010	140			140
Dépréciation au 30 septembre 2010	70			70
<b>VALEURS NETTES au 30 septembre 2010</b>	70			70

(1) correspond à la juste valeur - actif - des instruments dérivés (cf note n°24 Instruments financiers).

**NOTE 11 – TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE**

en milliers d'euros	31 mars 2010	30 septembre 2010
<b>V.M.P. ET DISPONIBILITES</b>		
Valeurs mobilières de placement (1)	46 060	45 229
Disponibilités à terme et à vue	24 285	25 913
<b>TOTAL ACTIFS DE TRESORERIE</b>	<b>70 344</b>	<b>71 142</b>
Banques créditrices		
<b>TOTAL TRESORERIE</b>	<b>70 344</b>	<b>71 142</b>
(1) dont gain (perte) de juste valeur	7	7

**NOTE 12 – EMPRUNTS, PASSIFS FINANCIERS ET BANQUES CREDITRICES**

en milliers d'euros	31 mars 2010	30 septembre 2010
<b>ANALYSE PAR CATEGORIES</b>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	30 323	40 313
Dettes financières liées aux contrats de location-financement	250	182
Dettes rattachées à des participations (1)	64 917	65 817
Autres dettes et dépôts	3 283	3 255
Juste valeur des instruments dérivés (2)	447	150
Soldes créditeurs de banque		
<b>TOTAL</b>	<b>99 220</b>	<b>109 717</b>
<b>ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT</b>		
Echéances à moins d'un an	32 495	44 808
Echéances à plus d'un an et moins de cinq ans	66 726	64 909
Echéances à plus de cinq ans		
<b>TOTAL</b>	<b>99 220</b>	<b>109 717</b>

(1) correspond à l'estimation du complément de prix à verser en 2012 au titre de la prise de participation dans Mangas Gaming

(2) cf note n°24 Instruments financiers

Pour assurer son financement, le Groupe dispose d'une ouverture de crédit auprès d'un pool d'établissements financiers. D'une durée de 10 ans et quatre mois à compter du 1<sup>er</sup> décembre 2004, cette ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de 160 millions d'euros est utilisable sous forme de tirages à taux variable.

Un dispositif de gestion du risque de taux a été souscrit pour une durée de 6 ans à compter du 1<sup>er</sup> avril 2005. Ce dispositif est décrit au deuxième paragraphe de la note n°24 Instruments financiers.

L'état des lignes de crédit et découverts confirmés se présente comme suit au 30 septembre 2010 :

en milliers d'euros	Disponibles	Utilisés	Non utilisés
Ouverture de crédit revolving à taux variables	160 000	40 000	120 000
Découverts confirmés	5 000		5 000
<b>TOTAL</b>	<b>165 000</b>	<b>40 000</b>	<b>125 000</b>
<b>ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT</b>			
Échéances à moins d'un an	25 000	20 000	5 000
Échéances de un à cinq ans	140 000	20 000	120 000
Échéances à plus de cinq ans			

## NOTE 13 – AVANTAGES DU PERSONNEL

en milliers d'euros	31 mars 2010	Charge de la période	Versements	Autres variations	30 septembre 2010
Indemnités de départ	9 312	652	(590)		9 374
Engagements de retraite	14 975	287	(573)		14 689
Médailles du travail	144	11	(14)		140
<b>TOTAL</b>	<b>24 431</b>	<b>950</b>	<b>(1 177)</b>		<b>24 204</b>

Le Groupe provisionne suivant les dispositions de la norme IAS 19 (méthode des "unités de crédit projetées") l'ensemble de ses engagements au titre des retraites, indemnités de départ et médailles du travail, déterminés en fonction des conventions et accords collectifs applicables. Ces engagements ne sont pas financés par des actifs de régime.

Les hypothèses actuarielles retenues au 30 septembre 2010 sont :

- âge moyen de départ à la retraite : 62 ans
- taux de revalorisation : salaires 3,0 à 3,50 % suivant les catégories - rentes 2,5 %
- probabilité de présence dans la société au terme : taux de rotation du personnel par statuts
- taux d'actualisation : taux de rendement des obligations privées de première catégorie de même durée que la durée moyenne résiduelle des engagements (3,85 % à 15 ans)
- tables d'espérance de vie : TVTD 88/90 pour les indemnités de départ – TPRV 93 pour les engagements de retraite

L'évolution de l'engagement actuariel se décompose comme suit :

en milliers d'euros	Exercice 2009/2010	1er semestre 2010/2011
<b>ENGAGEMENT ACTUARIEL A L'OUVERTURE DE LA PERIODE</b>	<b>23 220</b>	<b>25 554</b>
Coût des services rendus	538	301
Charge d'intérêt	1 287	539
Pertes / (Gains) actuariels	2 966	1 084
Prestations versées	(2 458)	(1 177)
<b>ENGAGEMENT ACTUARIEL A LA CLOTURE DE LA PERIODE</b>	<b>25 554</b>	<b>26 302</b>
Engagement actuariel à la clôture du semestre / de l'exercice	25 554	26 302
(Pertes) / Gains actuariels non reconnus	(1 124)	(2 098)
<b>PROVISION FIGURANT AU BILAN</b>	<b>24 431</b>	<b>24 204</b>

La charge du semestre est constituée des éléments suivants :

en milliers d'euros	Exercice 2009/2010	1er semestre 2010/2011
Coût des services rendus	538	301
Charge d'intérêt	1 287	539
Amortissement des Pertes / (Gains) actuariels	75	110
<b>CHARGE DU SEMESTRE</b>	<b>1 901</b>	<b>950</b>

## NOTE 14 – PROVISIONS

La variation du poste des provisions à caractère non courant, entre le 31 mars 2010 et le 30 septembre 2010, est constituée des éléments suivants :

en milliers d'euros	31 mars 2010	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	30 septembre 2010
<b>PROVISIONS A CARACTERE NON COURANT</b>					
Litiges	950			(500)	450
Autres risques	2 933	1		(69)	2 865
Charges					
<b>TOTAL</b>	<b>3 883</b>	<b>1</b>		<b>(569)</b>	<b>3 315</b>

La variation du poste des provisions à caractère courant, entre le 31 mars 2010 et le 30 septembre 2010, est constituée des éléments suivants :

en milliers d'euros	31 mars 2010	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	30 septembre 2010
<b>PROVISIONS A CARACTERE COURANT</b>					
Litiges	1 047	498		(35)	1 510
Autres risques	2 021	45	(244)	47	1 868
Charges	0				0
<b>TOTAL</b>	<b>3 068</b>	<b>543</b>	<b>(244)</b>	<b>12</b>	<b>3 378</b>

## NOTE 15 – AUTRES PASSIFS A CARACTERE NON COURANT

en milliers d'euros	31 mars 2010	30 septembre 2010
Produits constatés d'avance à plus d'un an	21 616	57 937
Subvention d'investissement	13 617	13 009
<b>TOTAL</b>	<b>35 233</b>	<b>70 947</b>

La rubrique "produits constatés d'avance à plus d'un an" est constituée de la part à plus d'un an des loyers, des indemnités de droits au bail et d'autres produits perçus d'avance par le Groupe.

Par ailleurs, dans le cadre de la rénovation de la Salle Garnier de l'Opéra de Monte-Carlo, achevée en septembre 2005 pour un montant de 26 126 milliers d'euros, le Groupe a perçu du Gouvernement Princier une participation au financement sous forme de subvention d'investissement, pour un montant total de 17 535 milliers d'euros. La réintégration en résultat de cette subvention intervenant au même rythme que l'amortissement pour dépréciation des biens qu'elle sert à financer, un produit de 544 milliers d'euros a été comptabilisé en résultat au cours du premier semestre de l'exercice 2010/2011.

Le solde de la subvention à reprendre au cours des exercices à venir, soit 11 971 milliers d'euros se décompose en :

- 988 milliers d'euros à reprendre sur les douze prochains mois, présentés dans la rubrique "Autres créditeurs - compte de régularisation"
- 10 983 milliers d'euros à reprendre au cours des exercices 2011/2012 et suivants (rubrique "Autres passifs à caractère non courant").

## NOTE 16 – FOURNISSEURS

en milliers d'euros	31 mars 2010	30 septembre 2010
Dettes fournisseurs	12 784	11 547
Factures non parvenues	8 510	10 809
<b>TOTAL</b>	<b>21 294</b>	<b>22 356</b>

## NOTE 17 – AUTRES CREDITEURS

en milliers d'euros	31 mars 2010	30 septembre 2010
Avances et acomptes reçus	21 171	20 984
Dettes fiscales et sociales	56 635	59 727
Autres dettes d'exploitation	4 498	6 028
Dettes sur immobilisations	12 714	10 767
Autres dettes	7 542	6 286
Comptes de régularisation (1)	4 770	3 221
<b>TOTAL</b>	<b>107 329</b>	<b>107 013</b>

(1) comprend essentiellement les produits constatés d'avance à moins d'un an.



## Notes sur le compte de résultat consolidé

### NOTE 18 – PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES

en milliers d'euros	31 mars 2010	30 septembre 2009	30 septembre 2010
<b>ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITE</b>			
Secteur jeux	200 372	123 582	88 534
Secteur hôtelier	154 813	107 726	119 035
Autres	31 365	16 800	17 493
Cessions internes	(12 479)	(7 284)	(7 656)
<b>TOTAL</b>	<b>374 071</b>	<b>240 824</b>	<b>217 407</b>

### NOTE 19 – CHARGES DE PERSONNEL

en milliers d'euros	31 mars 2010	30 septembre 2009	30 septembre 2010
<b>CHARGES DE PERSONNEL</b>			
Salaires et traitements	110 209	58 969	62 842
Charges sociales et autres charges assimilées	50 142	27 038	28 880
Avantages du personnel (1)	1 901	977	950
<b>TOTAL</b>	<b>162 252</b>	<b>86 984</b>	<b>92 672</b>

(1) Indemnités de départ, engagements de retraite, médailles.

### NOTE 20 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

en milliers d'euros	31 mars 2010	30 septembre 2009	30 septembre 2010
<b>COUT NET DEPRECIATION DE L'ACTIF COURANT</b>			
Pertes sur créances irrécouvrables	(2 273)	(6)	(1 110)
Reprises de provisions antérieurement constituées	7 480	509	2 557
Provisions pour dépréciation de l'exercice / du semestre	(5 763)	(482)	(655)
<b>TOTAL COUT NET DEPRECIATION DE L'ACTIF COURANT</b>	<b>(556)</b>	<b>21</b>	<b>791</b>
<b>RESULTAT SUR CESSIONS ET SORTIES D'ACTIFS CORP. &amp; INCORPORELS</b>			
Produits de cession	218	169	164
Valeurs nettes des cessions et sorties d'actifs	(471)	(45)	(784)
<b>RESULTAT SUR SORTIES D'ACTIFS CORPORELS &amp; INCORPORELS</b>	<b>(253)</b>	<b>123</b>	<b>(620)</b>
QUOTE-PART SUBVENTION INVESTISSEMENT INSCRITE EN RESULTAT	1 102	559	544
AUTRES PRODUITS	2 093	200	415
AUTRES CHARGES	(4 863)	(3 313)	(861)
<b>TOTAL AUTRES PRODUITS/CHARGES OPERATIONNELS</b>	<b>(2 477)</b>	<b>(2 410)</b>	<b>269</b>

## NOTE 21 – RESULTAT OPERATIONNEL

en milliers d'euros	31 mars 2010	30 septembre 2009	30 septembre 2010
<b>ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITE</b>			
Secteur jeux	26 683	27 268	(2 366)
Secteur hôtelier	(4 722)	18 468	18 812
Autres (dont frais centraux non affectés aux secteurs opérationnels)	(10 390)	(5 479)	(6 452)
<b>TOTAL</b>	<b>11 572</b>	<b>40 257</b>	<b>9 995</b>

La notion de résultat opérationnel par secteurs est déterminée sur la base du chiffre d'affaires du secteur déduction faite des charges et amortissements directement imputables. Les charges communes ne sont pas réparties.

## NOTE 22 – PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

en milliers d'euros	31 mars 2010	30 septembre 2009	30 septembre 2010
Produits perçus	668	535	45
Variation juste valeur des valeurs mobilières de placement	(111)	(26)	8
<b>TOTAL PRODUITS DE TRESORERIE ET EQUIVALENTS</b>	<b>558</b>	<b>509</b>	<b>54</b>
Charges et intérêts versés	(1 069)	(508)	(624)
Variation juste valeur des instruments dérivés de taux	165	(252)	298
<b>TOTAL COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER BRUT</b>	<b>(904)</b>	<b>(760)</b>	<b>(327)</b>
Différences de change	136	131	(203)
Résultat sur dérivés de change			
Variation juste valeur des instruments dérivés de change			
Plus-values de cession actifs financiers disponibles à la vente			12 239
Dividendes perçus	3 811		395
Variation juste valeur des actifs financiers et dérivés actions	(5 000)		
Autres	(482)	(11)	445
<b>TOTAL AUTRES PRODUITS/CHARGES FINANCIERS</b>	<b>(1 535)</b>	<b>120</b>	<b>12 877</b>

# Autres notes complémentaires aux états financiers consolidés

## NOTE 23 – EFFECTIFS

Les effectifs moyens des sociétés consolidées s'établissent comme suit :

	31 mars 2010	30 septembre 2009	30 septembre 2010
Cadres	523	524	544
Agents de maîtrise	183	182	186
Employés	2 798	2 973	3 054
<b>TOTAL</b>	<b>3 503</b>	<b>3 679</b>	<b>3 784</b>

## NOTE 24 – INSTRUMENTS FINANCIERS

Les instruments financiers sont comptabilisés dans les rubriques "Autres actifs financiers" et "Autres passifs financiers" avec une distinction courant / non courant suivant leur échéance. Les principes comptables afférents à ces instruments sont décrits en note annexe n° 2.3.13.

### ◆ Instruments de taux

Compte tenu de l'évolution attendue de son endettement net, le Groupe a mis en place en décembre 2004 un instrument dérivé de taux structuré, permettant de limiter le coût de sa dette future et les fluctuations provenant de la volatilité des taux d'intérêt.

Cet instrument couvre une période de six années à compter du 1<sup>er</sup> avril 2005 et plafonne le taux d'intérêt à un maximum de 4,19 %. Le notionnel couvert progresse au cours de la première année, jusqu'à un montant maximum de 117 millions d'euros, pour s'amortir ensuite jusqu'à l'échéance du contrat. Il ne peut être désigné comme instrument de couverture au sens comptable du terme.

### ◆ Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers souscrits par le Groupe s'établit comme suit :

	31 mars 2010	30 sept. 2009	30 sept. 2010
Instruments de taux	(447)	(865)	(150)
<b>TOTAL</b>	<b>(447)</b>	<b>(865)</b>	<b>(150)</b>

## NOTE 25 – INFORMATIONS SECTORIELLES

L'information sectorielle est présentée par secteur d'activité, et il n'est pas établi de segmentation géographique, le Groupe opérant uniquement en Principauté de Monaco et sur les communes limitrophes du territoire français.

Le Groupe a identifié trois secteurs d'activité :

- le secteur jeux qui regroupe l'exploitation des jeux de table (jeux européens et jeux américains) et des appareils automatiques, au Casino de Monte-Carlo, au Casino du Café de Paris, au Sun Casino, au Sporting d'été sur la presqu'île du Larvotto et, depuis octobre 2005, au Bay Casino. Tous ces établissements sont situés en Principauté de Monaco
- le secteur hôtelier qui comprend l'ensemble des activités d'hébergement et de restauration, les prestations thermales et balnéaires, ainsi que toutes les prestations hôtelières annexes, délivrées dans les établissements suivants : Hôtel de Paris, Hôtel Hermitage, Monte-Carlo Bay Hotel, le Café de Paris, le Sporting d'été, le Sporting d'hiver, les Thermes Marins de Monte-Carlo, le Casino de Monte-Carlo et le Monte-Carlo Beach, tous ces établissements étant situés en Principauté de Monaco à l'exception du dernier, situé en territoire français.
- le secteur Autres activités, qui regroupe notamment les activités locatives (boutiques, espaces de bureaux, résidence hôtelière du Bay) et l'exploitation du drugstore du Café de Paris.

◆ *Produits des activités ordinaires par secteur*

en milliers d'euros		Secteur jeux	Secteur hôtelier	Secteur Autres activités	Total
<b>PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>					
1er semestre 2009/2010	Produits avant éliminations intra-groupe	123 582	107 726	16 800	248 108
	Opérations intra-groupe		(7 262)	(22)	(7 284)
	Produits des activités ordinaires	123 582	100 464	16 778	240 824
1er semestre 2010/2011	Produits avant éliminations intra-groupe	88 534	119 035	17 493	225 062
	Opérations intra-groupe		(7 631)	(24)	(7 656)
	Produits des activités ordinaires	88 534	111 404	17 469	217 407
variation n/n-1	montant	(35 048)	10 940	691	(23 417)
variation n/n-1	%	-28,4%	10,9%	4,1%	-9,7%

◆ *Résultat opérationnel par secteur*

La notion de résultat opérationnel par secteur est déterminée sur la base du chiffre d'affaires du secteur déduction faite des charges opérationnelles courantes directement imputables. Les charges communes ou non directement imputables sont présentées sous la rubrique "Résultats non répartis".

en milliers d'euros		Secteur jeux	Secteur hôtelier	Secteur Autres activités	Résultats non répartis	Total
<b>RESULTAT OPERATIONNEL AVANT AMORTISSEMENTS</b>						
1er semestre 2009/2010		31 360	31 539	11 424	(13 872)	60 451
1er semestre 2010/2011		1 300	33 125	11 600	(14 852)	31 173
variation n/n-1	montant	(30 060)	1 586	176	(980)	(29 278)
<b>AMORTISSEMENTS</b>						
1er semestre 2009/2010		(4 091)	(13 071)	(2 109)	(922)	(20 194)
1er semestre 2010/2011		(3 666)	(14 312)	(2 085)	(1 115)	(21 179)
variation n/n-1	montant	426	(1 241)	25	(193)	(984)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>						
1er semestre 2009/2010		27 268	18 468	9 315	(14 794)	40 257
1er semestre 2010/2011		(2 366)	18 812	9 515	(15 967)	9 995
variation n/n-1	montant	(29 634)	345	200	(1 173)	(30 262)

◆ **Immobilisations corporelles et incorporelles par secteur**

en milliers d'euros	Secteur jeux	Secteur hôtelier	Secteur Autres activités	Services communs	Total
<b>IMMOBILISATIONS NETTES</b>					
au 31 mars 2010	47 969	349 258	100 825	18 028	516 080
au 30 septembre 2010	44 977	374 153	101 934	19 575	540 640
variation exercice 2009/2010	(2 992)	19 395	1 109	1 548	19 060
<b>INVESTISSEMENTS</b>					
exercice 2009/2010	11 977	41 487	7 636	5 395	66 496
1 <sup>er</sup> semestre 2010/2011	768	39 705	3 196	2 854	46 523

**NOTE 26 – RESULTAT ET DIVIDENDE PAR ACTIONS**

	31 mars 2010	30 septembre 2009	30 septembre 2010
Nombre d'actions émises à la clôture de l'exercice	18 128 220	18 128 220	18 160 490
Résultat net par action (en euros)	0,06	2,21	0,51
Résultat net dilué par action (en euros)	0,06	2,21	0,51

**NOTE 27 – PARTIES LIEES**

Les informations relatives aux parties liées concernent les relations avec l'Etat monégasque, qui détient 69 % du capital de la Société des Bains de Mer au 30 septembre 2010, les relations avec des sociétés dont les mandataires sociaux sont administrateurs de la Société des Bains de Mer, les rémunérations des mandataires sociaux et organes de gestion de la dite société et les relations avec Mangas Gaming dont le Groupe S.B.M. détient 50 % du capital.

◆ **Relations avec l'Etat monégasque**

Tel qu'indiqué en note annexe 1 Informations générales, la Société des Bains de Mer s'est vu concéder par l'Etat monégasque le privilège exclusif d'exploiter les jeux sous les réserves, conditions et obligations d'un cahier des charges.

Ces obligations, contreparties du monopole concédé, sont définies par le contrat de concession et recouvrent notamment les domaines suivants :

- redevance annuelle sur les recettes brutes des jeux, soit 9 099 milliers d'euros pour le premier semestre de l'exercice 2010/2011
- contribution à l'animation artistique et culturelle de la Principauté de Monaco, avec notamment l'apport de son concours financier aux dépenses de la saison lyrique et de ballets, et du Printemps des Arts, représentant une charge de 4 167 milliers d'euros au titre du premier semestre de l'exercice 2010/2011
- participation à l'animation sportive de la Principauté de Monaco, avec l'allocation de budgets à diverses associations sportives, dont l'Association Sportive de Monaco - section football et l'Automobile Club de Monaco, représentant une charge totale de 3 218 milliers d'euros au titre du premier semestre de l'exercice 2010/2011
- domaine immobilier de la Société avec les dispositions décrites dans la note annexe 5 Immobilisations corporelles - paragraphe a - Régime juridique de certains biens immobiliers
- recrutement, formation et promotion de son personnel

◆ **Relations avec des sociétés liées**

Il est entretenu des relations d'affaires courantes avec des sociétés dont les mandataires sociaux sont administrateurs de la Société des Bains de Mer, à savoir la Société Monégasque pour l'Exploitation du Tournoi de Tennis, la Banque J.Safra (Monaco) S.A. et la Compagnie Monégasque de Banque, et avec le cabinet Bredin Prat pour des missions de conseil juridique.

Les transactions entre la société mère, la Société des Bains de Mer, et ses filiales, qui sont des parties liées, ont été éliminées en consolidation.

♦ **Relations avec Mangas Gaming**

Dans le cadre de la prise de participation, ont été mis en place une convention de prestation de services et un contrat de licence de marques et noms de domaine, qui permettent au groupe Mangas Gaming de bénéficier, d'une part, de l'expertise et du savoir-faire du Groupe S.B.M. dans de nombreux domaines liés notamment à l'organisation et à la mise en œuvre d'actions promotionnelles ou animations événementielles, et, d'autre part, de tirer profit dans le domaine des jeux en ligne de la notoriété et du prestige de ses marques et noms de domaine.

Comme exposé dans les notes 3 et 6, le Groupe a par ailleurs consenti à Mangas Gaming un prêt de 30 millions d'euros portant intérêts.

**NOTE 28 – ACTIFS ET PASSIFS EVENTUELS**

Les informations présentées ci-après excluent les engagements de location, qui sont décrits distinctement en note 30.

en milliers d'euros	31 mars 2010	30 septembre 2010
<b>ENGAGEMENTS DONNES</b>		
Avals, cautions et garanties (1)	97	108 059
<b>ENGAGEMENTS RECUS</b>		
Actions déposées par les Administrateurs	146	146
Avals, cautions et garanties (2)	6 860	50 951
<b>ENGAGEMENTS RECIPROQUES</b>		
Commandes fermes d'investissement (3)	56 225	32 030
Autres commandes fermes (4)	13 062	11 729
Ouverture de crédit et découverts autorisés non utilisés	135 000	125 000

(1) les garanties données découlent essentiellement des obligations relatives à Mangas Gaming au titre du complément de prix Everest ou du cautionnement de financements bancaires qui sont décrites en note 3.

(2) les engagements reçus sont constitués principalement des contre garanties obtenues dans le cadre des engagements évoqués au paragraphe (1) ci-dessus. Ces garanties reçues sont également décrites en note 3.

Ces engagements reçus comprennent aussi des garanties d'achèvement, délivrées par les établissements bancaires dans le cadre des opérations de développement.

(3) engagements passés dans le cadre des projets d'investissement.

(4) commandes d'achats de marchandises, matières premières, fournitures et services externes, passées auprès des fournisseurs.

Le Groupe poursuit une relation contractuelle à long terme avec la Société anonyme monégasque Fairmont Monte-Carlo pour la location de la salle de jeux du Sun Casino et la disposition d'un contingent de chambres au sein de l'Hôtel Fairmont.

Ont été consentis par ailleurs des baux emphytéotiques :

Tiers preneurs concernés	début de bail	fin de bail
- Société d'Investissements du Centre Cardio-Thoracique de Monaco après prorogation	31/01/1985	25/02/2043
- Société Civile Immobilière Belle Epoque	30/10/1995	29/10/2035
- Société Port View Limited avec promesse unilatérale d'extension du bail jusqu'au 30/09/2105.	25/04/1996	30/09/2094

**NOTE 29 – ECHEANCIER DES ACTIFS ET PASSIFS EVENTUELS**

La nature des principaux engagements ci-dessous est présentée en note 28.

**a) Obligations contractuelles**

en milliers d'euros	Total	Moins d'1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
<b>PAIEMENTS DÛS PAR PERIODE</b>				
Obligations d'achat irrévocables	43 760	35 385	8 375	
<b>TOTAL</b>	<b>43 760</b>	<b>35 385</b>	<b>8 375</b>	

**b) Autres engagements**

en milliers d'euros	Total	Moins d'1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
<b>ENGAGEMENTS DONNES</b>				
Garanties et cautions données	108 059		77 392	30 667
<b>TOTAL ENGAGEMENTS DONNES</b>	108 059		77 392	30 667
<b>ENGAGEMENTS RECUS</b>				
Garanties et cautions reçues	51 097	5 116	21 981	24 000
<b>TOTAL ENGAGEMENTS RECUS</b>	51 097	5 116	21 981	24 000
<b>ENGAGEMENTS RECIPROQUES</b>				
Ouverture de crédit et découverts confirmés non utilisés	125 000	5 000	120 000	
<b>TOTAL ENGAGEMENTS RECIPROQUES</b>	125 000	5 000	120 000	

**NOTE 30 – ENGAGEMENTS DE LOCATION**◆ *Immobilisations en contrats de location-financement*

Au 30 septembre 2010, les immobilisations en location-financement retraitées dans le bilan s'élèvent à 172 milliers d'euros en valeurs nettes, contre 234 milliers d'euros à la clôture de l'exercice précédent. Il s'agit essentiellement de matériels bureautiques et informatiques.

L'échéancier des paiements actualisés relatifs aux contrats de location financement se présente comme suit au 30 septembre 2010 :

- dettes à moins d'un an	142 milliers d'euros
- dettes à plus d'un an et moins de cinq ans	49 milliers d'euros
- dettes à plus de cinq ans	néant
- total des paiements actualisés	190 milliers d'euros

◆ *Locations simples*

Au 30 septembre 2010, les montants des paiements futurs minimaux actualisés à payer au titre des contrats de location simple sont :

- dettes à moins d'un an	5 935 milliers d'euros
- dettes à plus d'un an et moins de cinq ans	28 455 milliers d'euros
- dettes à plus de cinq ans	38 501 milliers d'euros
- total des paiements actualisés	72 891 milliers d'euros

Ces locations concernent essentiellement du matériel d'exploitation, des logements sociaux, et les engagements à long terme avec la Société anonyme monégasque Fairmont Monte-Carlo pour la location de la salle de jeux du Sun Casino et la disposition d'un contingent de chambres au sein de l'Hôtel Fairmont.

**Deloitte & Associés**

185, avenue Charles De Gaulle  
92200 Neuilly-sur-Seine

**Louis Viale**

12, avenue de Fontvieille  
98000 Principauté de Monaco

**André Garino**

2, rue de la Lùjerneta  
98000 Principauté de Monaco

**SOCIETE DES BAINS DE MER  
ET DU CERCLE DES ETRANGERS  
A MONACO**

Société Anonyme

Place du Casino Monte-Carlo  
MC 98000 – Principauté de Monaco

---

**Rapport de l’Auditeur contractuel et des  
Commissaires aux Comptes sur l’information  
financière semestrielle 2010**



**Deloitte & Associés**

185, avenue Charles De Gaulle  
92200 Neuilly-sur-Seine

**Louis Viale**

12, avenue de Fontvieille  
98000 Principauté de Monaco

**André Garino**

2, rue de la Lùjerneta  
98000 Principauté de Monaco

## **SOCIETE DES BAINS DE MER ET DU CERCLE DES ETRANGERS A MONACO**

Société Anonyme

Place du Casino Monte-Carlo  
MC 98000 – Principauté de Monaco

---

### **Rapport de l’Auditeur contractuel et des Commissaires aux Comptes sur l’information financière semestrielle 2010**

---

Aux Actionnaires,

En application de l’article L. 451-1-2 du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la Société des Bains de Mer et du Cercle des Etrangers à Monaco, relatifs à la période du 1er avril au 30 septembre 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d’activité.

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d’Administration, dans un contexte caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d’avenir qui prévalaient déjà à la clôture de l’exercice précédent. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d’exprimer notre conclusion sur ces comptes.

## **I. Conclusion sur les comptes**

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme internationale 2410 de l'IAASB relative à l'examen limité d'informations financières intermédiaires effectué par l'auditeur de l'entité. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes internationales d'audit. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

## **II- Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Monaco, le 30 novembre 2010

L'Auditeur contractuel

Les Commissaires aux Comptes

**Deloitte & Associés**

**Louis VIALE**

**André GARINO**

**François-Xavier AMEYE**

# **Attestation du responsable du rapport financier semestriel**

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport d'activité présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées. »

Monaco, le 27 novembre 2010.

Le Président du Conseil d'Administration  
Jean-Luc Biamonti



**SOCIETE DES BAINS DE MER  
ET DU CERCLE DES ETRANGERS A MONACO**

**[www.montecarloresort.com](http://www.montecarloresort.com)**

ISIN : MC0000031187