



**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 2011**

---

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

ISIN : MC0000031187

# SOMMAIRE

Rapport semestriel d'activité	3
Comptes consolidés du Groupe	6
Rapport de l'Auditeur contractuel et des Commissaires aux Comptes	35
Attestation du responsable du rapport financier semestriel	37

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

## RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE AU 30 SEPTEMBRE 2011

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

Faisant suite à un exercice 2010/2011 particulièrement difficile, au cours duquel la Société des Bains de Mer et ses filiales ont réalisé leur plus mauvaise performance depuis quinze ans avec un résultat opérationnel en déficit de 21,7 millions d'euros, le Groupe a enregistré au titre du premier semestre 2011/2012 un chiffre d'affaires de 238 millions d'euros au lieu de 217,4 millions l'an passé, soit une hausse de 9 %.

La conversion en résultat opérationnel de cette progression de l'activité reste très insuffisante. Le résultat opérationnel du Groupe s'établit en effet à 11,1 millions d'euros contre 10 millions d'euros l'exercice passé. Enfin, le résultat net consolidé du Groupe, positif de 5,3 millions d'euros contre 9,3 millions l'an passé, prend en compte l'impact défavorable de la quote-part du résultat de BetClic Everest Group partiellement compensé par de nouvelles plus-values de cession d'actions Wynn Resorts, Limited.

#### Secteur jeux

Avec des recettes de 101,1 millions d'euros contre 88,5 millions d'euros l'exercice passé, soit une hausse de 14 %, le secteur jeux rattrape moins de la moitié du recul constaté après six mois l'an passé. Cette évolution provient principalement des jeux de table en raison d'un volume de jeu plus important et de la non-réurrence des aléas défavorables constatés l'an passé, alors que le secteur des appareils automatiques ne parvient pas à conserver le niveau d'activité des exercices précédents.

Le secteur des **jeux de table** enregistre une progression de 38 % de son chiffre d'affaires, à 51,9 millions d'euros au lieu de 37,7 millions d'euros pour les six premiers mois de 2010/2011, soit une réalisation nettement inférieure aux 68,6 millions d'euros enregistrés en 2009/2010.

Les recettes des **appareils automatiques** s'établissent à 49,2 millions d'euros contre 50,8 millions d'euros pour le premier semestre de l'exercice précédent, en diminution de 3 %. La conjoncture économique difficile et la concurrence plus agressive des casinos de la région affectent la fréquentation globale de nos établissements.

#### Secteur hôtelier

La progression d'activité des établissements hôteliers du Groupe est conforme à la tendance générale observée dans l'industrie hôtelière et notamment celle de la catégorie des hôtels haut de gamme.

Le chiffre d'affaires du premier semestre s'établit ainsi à 128,1 millions d'euros contre 119 millions d'euros l'année sociale précédente, soit une croissance de 8 % enregistrée de façon continue tout au long des six mois écoulés. Presque tous les établissements du Groupe bénéficient de cette évolution favorable de l'activité.

Avec un chiffre d'affaires de 47 millions d'euros pour les six premiers mois contre 44,1 millions d'euros pour le premier semestre de 2010/2011, l'activité **hébergement** est en progression de 7 %, avec une hausse du taux d'occupation et la bonne tenue des prix moyens.

Le chiffre d'affaires de la **restauration** augmente de 8 % pour s'établir à 67,9 millions d'euros au lieu de 62,7 millions d'euros pour l'exercice précédent. Cette croissance résulte exclusivement de la hausse du nombre de couverts servis, la dépense moyenne restant stable par rapport à l'exercice précédent.

## COMPTES SEMESTRIELS

Malgré un **chiffre d'affaires** consolidé de 238 millions d'euros pour les six premiers mois de l'exercice 2011/2012, en augmentation de 20,6 millions d'euros, le Groupe ne parvient que très partiellement à convertir en résultat la hausse de l'activité.

Le **résultat opérationnel** consolidé s'établit ainsi à 11,1 millions d'euros contre 10 millions d'euros pour l'exercice précédent. Cette augmentation est essentiellement liée à l'augmentation d'activité observée dans le secteur jeux, secteur qui présente sur le semestre une contribution tout juste positive en termes de résultat opérationnel de 2 millions d'euros contre un déficit de 2,4 millions d'euros pour la même période de l'exercice précédent. En revanche, le résultat opérationnel hôtelier s'inscrit en baisse avec la hausse des amortissements consécutifs aux investissements réalisés au cours de l'exercice passé.

Par ailleurs, le **résultat financier** progresse pour s'établir à 27,4 millions d'euros contre 12,6 millions d'euros l'an passé, soit un écart favorable de 14,8 millions d'euros. L'enregistrement de plus-values de cession d'actions Wynn Resorts, Ltd plus importantes que l'an passé, soit 19,3 millions d'euros pour le premier semestre 2011/2012 contre 12,2 millions d'euros l'an passé, la variation de juste valeur des instruments financiers souscrits dans le cadre d'une nouvelle vente à terme des mêmes actions et l'ajustement du complément de prix versé dans le cadre de la prise de participation dans BetClic Everest Group en sont les raisons principales.

Ces résultats se traduisent cependant par une légère amélioration de la Capacité d'autofinancement, qui s'établit pour les six premiers mois à 42,6 millions d'euros contre 30,8 millions d'euros pour la même période de l'exercice passé, et couvre ainsi les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement. Au cumul des six premiers mois, la trésorerie diminue de 4 millions d'euros pour s'établir au 30 septembre à 37,7 millions d'euros.

La consolidation par **mise en équivalence de Betclik Everest Group** requiert la prise en compte d'une quote-part de 50 % de son résultat pour la période considérée, soit une quote-part négative de - 33,1 millions d'euros. Déjà pénalisé au niveau opérationnel par les conditions d'ouverture du marché français des jeux en ligne et notamment l'entrée en vigueur d'une taxation particulièrement lourde, le résultat de Betclik Everest Group reste impacté par la charge liée à l'amortissement des actifs incorporels et supporte sur la période écoulée la dépréciation partielle du goodwill constatée à l'occasion de la prise de participation dans la société Everest ainsi que la réestimation des instruments financiers liés à cette opération.

Enfin, le **résultat net consolidé** – part du groupe s'élève à 5,3 millions d'euros pour les six premiers mois de l'exercice 2011/2012 contre 9,3 millions d'euros à fin septembre 2010.

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

Le caractère intrinsèquement aléatoire de l'activité des jeux rend difficile l'établissement de prévisions pour la totalité de l'exercice mais le second semestre est habituellement marqué par une diminution du résultat enregistré à fin septembre, du fait de la baisse du chiffre d'affaires une fois la saison estivale passée.

Faisant suite à un exercice 2010/2011 fortement déficitaire, l'amélioration constatée au premier semestre reste donc insuffisante et seule la mise en œuvre du plan de relance et de redressement actuellement en préparation permettra d'envisager à moyen terme un retour à l'équilibre financier.

Malgré la prise en compte de nouvelles cessions d'actions Wynn Resorts intervenues en octobre, ce contexte et une conjoncture économique dégradée conduisent le Groupe à prévoir un exercice 2011/2012 encore particulièrement difficile avec un résultat opérationnel en déficit.

## **PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIEES**

Les informations descriptives des principales transactions entre parties liées sont présentées en note 27 des Notes annexes aux comptes consolidés.

# **Comptes consolidés du Groupe**

**Bilan consolidé au 30 septembre 2011**

**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 2011

en milliers d'euros

<b>ACTIF</b>		30 septembre 2011	31 mars 2011
<b>Goodwill</b>	Note 4		
<b>Immobilisations incorporelles</b>	Note 4	<b>4 853</b>	<b>4 642</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>	Note 5	<b>543 499</b>	<b>536 099</b>
Participations mises en équivalence		66 004	84 002
Actifs financiers disponibles à la vente		68 219	89 515
Autres actifs financiers		54 415	98 044
<b>Actifs financiers non courants</b>	Note 6	<b>188 638</b>	<b>271 560</b>
Autres actifs non courants			
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>736 990</b>	<b>812 301</b>
Stocks	Note 7	13 029	13 387
Clients	Note 8	43 996	28 791
Autres débiteurs	Note 9	14 802	13 847
Autres actifs financiers	Note 10	76 006	1 417
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Note 11	37 703	41 744
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>185 537</b>	<b>99 187</b>
Actifs destinés à être cédés	Note 6	17 045	26 852
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>939 572</b>	<b>938 339</b>

**PASSIF**

30 septembre 2011

31 mars 2011

Capital		18 160	18 160
Primes d'émission		5 374	5 374
Réserves		523 473	541 230
Réserves liées à la variation de juste valeur des actifs financiers constatée en capitaux propres		66 559	75 024
Résultat de l'exercice		5 338	-17 329
<b>CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE</b>		<b>618 904</b>	<b>622 460</b>
Intérêts minoritaires		229	134
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>619 133</b>	<b>622 594</b>
Emprunts et passifs financiers	Note 12	8 286	65 289
Avantages du personnel	Note 13	23 525	23 773
Provisions	Note 14	5 306	5 248
Autres passifs	Note 15	71 627	71 242
<b>TOTAL PASSIF NON COURANT</b>		<b>727 876</b>	<b>788 147</b>
Fournisseurs	Note 16	20 347	24 203
Autres crédateurs	Note 17	118 754	111 905
Provisions	Note 14	4 848	3 770
Passifs financiers	Note 12	67 747	10 314
Banques	Notes 11 & 12		
<b>TOTAL PASSIF COURANT</b>		<b>211 696</b>	<b>150 193</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>939 572</b>	<b>938 339</b>



# Compte de résultat consolidé

Comptes consolidés

en milliers d'euros

		1er semestre 2011 / 2012	1er semestre 2010 / 2011	Exercice 2010 / 2011
<b>Produits des activités ordinaires</b>	Note 18	<b>237 991</b>	<b>217 407</b>	<b>361 666</b>
Achats consommés		(27 143)	( 24 522)	(40 752)
Autres charges externes		(55 625)	( 56 993)	(98 077)
Impôts, taxes et versements assimilés		(14 190)	( 12 315)	(23 693)
Charges de personnel	Note 19	(103 789)	( 92 672)	(173 856)
Amortissements	Notes 4 & 5	(22 942)	( 21 179)	(43 353)
Autres produits et charges opérationnels	Note 20	(3 167)	269	(3 620)
<b>Résultat opérationnel</b>	Note 21	<b>11 135</b>	<b>9 995</b>	<b>( 21 685)</b>
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		70	54	131
Coût de l'endettement financier brut		(3 016)	( 327)	(629)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	Note 22	<b>(2 946)</b>	<b>( 273)</b>	<b>( 498)</b>
Autres produits et charges financiers	Note 22	30 373	12 877	29 832
Charges d'impôt		(0)	( 9)	(9)
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	Note 6	(33 130)	( 13 186)	(24 955)
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE</b>		<b>5 432</b>	<b>9 403</b>	<b>( 17 315)</b>
Part des intérêts minoritaires		(95)	( 133)	(13)
<b>RESULTAT NET CONSOLIDE PART DU GROUPE</b>		<b>5 338</b>	<b>9 270</b>	<b>( 17 329)</b>
<b>Nombre d'actions émises</b>		<b>18 160 490</b>	<b>18 160 490</b>	<b>18 160 490</b>
<b>Résultat net par action (en euros)</b>		<b>0,29</b>	<b>0,51</b>	<b>( 0,95)</b>
<b>Résultat net dilué par action (en euros)</b>		<b>0,29</b>	<b>0,51</b>	<b>( 0,95)</b>

## Etat du résultat global

<b>Résultat net consolidé - part du groupe</b>		<b>5 338</b>	<b>9 270</b>	<b>(17 329)</b>
Autres éléments du résultat global :				
- Pertes et profits relatifs à la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente (IAS 39)		(23 597)	2 109	17 719
- Part des sociétés mises en équivalence		15 132	(11 260)	(22 554)
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL</b>		<b>(3 127)</b>	<b>119</b>	<b>(22 163)</b>

# Tableaux consolidés des flux de trésorerie

en milliers d'euros

	Semestre 2011/2012	Exercice 2010/2011	
<b>OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>			
Résultat net consolidé - part du groupe	5 338	(17 329)	
Part des intérêts minoritaires	95	13	
Amortissements	22 942	43 353	
Résultat des sociétés mises en équivalence	33 130	24 955	
Quote part de subvention virée au cpte de résultats	(494)	(1 038)	
Variation des provisions	887	1 409	
Gains et pertes liés aux variations de juste valeur	(3 698)	(328)	
Autres charges et produits calculés	(31)	5 021	
Plus et moins values de cession	(15 542)	(18 722)	
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>42 626</b>	<b>37 336</b>	
Coût de l'endettement financier net (hors variation de juste valeur) et charge d'impôt	676	870	
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>43 302</b>	<b>38 207</b>	
Impôt versé			
Diminution/(Augmentation) du BFR liée à l'activité	(6 320)	36 075	
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE</b>	<b>36 981</b>	<b>74 282</b>	
<b>OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	Notes 4, 5 & 6	(36 336)	(69 893)
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations	Notes 4, 5 & 6	19 525	28 643
Incidences des variations de périmètre			
Variation des prêts et avances consentis		(24 912)	(31 849)
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>(41 724)</b>	<b>(73 100)</b>	
<b>OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>			
Dividendes versés		(429)	(617)
Apports des minoritaires et variations de périmètre			
Augmentation de capital			32
Variation des financements stables (dont ligne de crédit)	Note 12	1 810	(28 332)
Intérêts financiers nets reçus (versés)	Note 22	(676)	(870)
<b>FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>705</b>	<b>(29 787)</b>	
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>(4 037)</b>	<b>(28 604)</b>	
<b>Trésorerie à l'ouverture</b>	<b>41 744</b>	<b>70 344</b>	
Retraitement de juste valeur sur trésorerie	(4)	4	
<b>Trésorerie à la clôture</b>	<b>37 703</b>	<b>41 744</b>	
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Actif	37 703	41 744	
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 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			( 4 834)		( 4 834)		( 4 834)
Résultat de l'exercice				( 17 329)	( 17 329)	13	( 17 315)
<b>31 mars 2011</b>	<b>18 160</b>	<b>5 374</b>	<b>75 024</b>	<b>523 901</b>	<b>622 460</b>	<b>135</b>	<b>622 594</b>
Dividende distribué				( 429)	( 429)	( 0)	( 429)
Augmentation de capital							
Variation juste valeur des actifs financiers			( 8 465)		( 8 465)		( 8 465)
Résultat de l'exercice				5 338	5 338	95	5 432
<b>30 septembre 2011</b>	<b>18 160</b>	<b>5 374</b>	<b>66 559</b>	<b>528 810</b>	<b>618 904</b>	<b>229</b>	<b>619 133</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 Euronext Paris, compartiment 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 détient 69 % du capital social au 30 septembre 2011. Par notification en date du 20 octobre 2011, la société QD Hotel & Property Investment LTD a indiqué détenir 1 078 390 actions, représentant 5,94 % du capital.

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 semestriels présentés au titre de l'exercice 2011/2012 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration de la société, à l'occasion de sa réunion du 29 novembre 2011.

## 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.

L'application des normes et interprétations entrées en vigueur sur la période au niveau européen (dont la révision d'IAS 24 « informations à fournir sur les parties liées », applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011) n'a pas eu d'incidence sur la présentation des états financiers du Groupe.

Le Groupe n'a pas appliqué de normes par anticipation au 30 septembre 2011 et les normes et les incidences des normes non encore adoptées par l'Union Européenne qui pourraient concerner le Groupe sont actuellement en cours d'analyse.

#### ◆ 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 de BetClic Everest Group, le contrôle étant conjoint entre les deux partenaires. Les éléments explicatifs de cette 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 des sociétés filiales S.B.M. U.S.A. Incorporated et Monte-Carlo SBM Singapore Pte. Ltd. qui interviennent comme simples bureaux de représentation aux Etats-Unis et à Singapour.

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 2011**

<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 Prince 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.	1B Heienhaff L-1736 Senningerberg, Luxembourg	100,00 %	Intégration globale
S.A.S. BetClic Everest Group	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 des sociétés du groupe BetClic Everest Group pour lesquelles l'exercice social correspond à l'année civile. BetClic Everest Group réalise un arrêté au 31 mars ainsi qu'au 30 septembre pour les besoins de la mise en équivalence dans les comptes du Groupe.

◆ **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, à l'exception, comme précisé par IFRS 5, des actifs financiers entrant dans le champ d'application de *IAS 39 Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* qui sont évalués conformément à cette norme.

◆ **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 suivis hors bilan et 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.

◆ **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 DE L'EXERCICE ET EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

▪ Participation dans Wynn Resorts, Limited

La vente à terme de 300 000 actions mise en place en décembre 2010 a été dénouée à son échéance en avril 2011, pour un montant de 31 millions de dollars soit 23 millions d'euros, générant une plus-value de 19,3 millions d'euros. A l'issue de ces cessions, le Groupe conserve toujours, au terme du semestre clos, une participation de 1 000 000 actions dans Wynn Resorts, Limited, équivalente à 0,8 % du capital environ.

Par ailleurs, Wynn Resorts, Limited a procédé, au cours du semestre, au paiement d'un dividende de 0,5 dollar par action aux détenteurs d'actions, cette distribution s'est traduite par l'encaissement d'un produit financier de 0,6 million d'euros nets d'une retenue à la source de 30%, montant qui impacte favorablement les états financiers arrêtés au 30 septembre 2011.

Enfin, le Groupe a souscrit des instruments dérivés d'actions avec la vente à terme de 200 000 actions Wynn Resorts, Limited à un cours proche de 165 dollars à l'échéance du contrat prévue au 14 octobre 2011. Le Groupe a également souscrit en juillet 2011 des instruments dérivés de change avec la vente à terme de 33 millions de dollars américains à l'échéance d'octobre 2011. Ces instruments financiers ne sont pas désignés comme instruments de couverture. Le dénouement de ces opérations est intervenu fin octobre 2011 et permettra d'enregistrer une plus-value de 20,5 millions d'euros sur le second semestre.



- Participation dans BetClic Everest Group (anciennement Mangas Gaming)

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

BetClic Everest Group est composé des entités suivantes :

- les sociétés des sous-ensembles Betcltic et Expekt, détenues en totalité ;
- les sociétés du sous-ensemble Bet-At-Home détenues désormais à 56 % suite au rachat, le 31 mai dernier, de 5 % d'intérêts minoritaires auprès de ses fondateurs ;
- les sociétés du sous-ensemble Everest détenues à 60 % suite à la prise de contrôle intervenue le 7 avril 2010, le solde du capital restant détenu par la société GigaMedia, société cotée au NASDAQ.

Pour assurer le financement du rachat de 5 % d'intérêts minoritaires de Bet-At-Home auprès de ses fondateurs et le règlement d'un paiement différé relatif à l'acquisition d'Expekt, BetClic Everest Group a contracté le 30 septembre dernier auprès d'un établissement financier la mise en place de deux crédits remboursables sur sept ans, l'un de 7,2 millions d'euros et l'autre de 15 millions d'euros. Les deux associés - le Groupe S.B.M. et Financière Lov - se sont portés, courant octobre, cautions solidaires en garantie des concours financiers ainsi consentis à BetClic Everest Group. 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 13,5 millions d'euros, auxquelles sont adossés des nantissements croisés de 13 500 titres BetClic Everest Group détenus par chacun d'entre eux.

En complément des dispositions décrites ci-dessus, les deux actionnaires de BetClic Everest Group, Mangas Lov et le Groupe S.B.M., ont été amenés à prendre des engagements complémentaires en termes de financement. Des avances en compte courant ont été consenties au cours du semestre écoulé et dans le courant du mois d'octobre, représentant à ce jour un montant total de 23,5 millions d'euros pour chaque associé.

Enfin, les deux associés ont souhaité anticiper l'évaluation du complément de prix prévu dans leurs accords au titre de la prise de participation du groupe S.B.M. au capital de BetClic Everest Group.

Il est rappelé que la prise de participation dans BetClic Everest Group 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 BetClic Everest Group.

Les accords prévoient également 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 dépend des performances du Groupe Betcltic mesurées en 2011 en termes de chiffre d'affaires (Gross Gaming Revenue) et de résultat (Ebitda) et qui constitue un complément de prix, étant entendu que le montant de l'Augmentation de Capital Subséquente ne peut excéder 70 millions d'euros, de sorte que le montant total de l'investissement réalisé par le Groupe S.B.M. au titre des 50 % souscrit en deux temps dans BetClic Everest Group soit compris entre 70 et 140 millions d'euros.

Alors que l'évaluation du complément de prix précité devait intervenir en milieu d'année 2012, les deux actionnaires ont préféré anticiper son évaluation qui a été arrêtée à 63 850 milliers d'euros compte tenu des performances attendues et après prise en compte des changements intervenus au sein du sous-ensemble Betcltic depuis la prise de participation. Le dénouement effectif de l'augmentation de capital interviendra prochainement et s'opérera par voie de compensation avec une fraction du prêt de 70 millions. Le remboursement du solde du prêt, soit 6 150 milliers d'euros, sans intérêt jusqu'au 30 juin 2012, pourra s'opérer suivant différentes modalités prévues par les accords.

# 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 2010	110	24 417	718	1 664	26 799
Entrées de périmètre					
Acquisitions		2 634		290	2 923
Cessions / sorties d'actifs		(13)			(13)
<b>Valeur brute au 31 mars 2011</b>	<b>110</b>	<b>27 037</b>	<b>718</b>	<b>1 954</b>	<b>29 709</b>
Amortissement/dépréciation au 1er avril 2010	110	23 685	627		24 313
Entrées de périmètre					
Dotations aux Amortissement/dépréciation		768			768
Cessions / sorties d'actifs		(13)			(13)
<b>Amortissement/dépréciation au 31 mars 2011</b>	<b>110</b>	<b>24 440</b>	<b>627</b>		<b>25 067</b>
<b>VALEURS NETTES au 31 mars 2011</b>		<b>2 597</b>	<b>90</b>	<b>1 954</b>	<b>4 642</b>
Valeur brute au 1er avril 2011	110	27 037	718	1 954	29 709
Entrées de périmètre					
Acquisitions		1 446		(649)	797
Cessions / sorties d'actifs					
<b>Valeur brute au 30 septembre 2011</b>	<b>110</b>	<b>28 483</b>	<b>718</b>	<b>1 305</b>	<b>30 506</b>
Amortissement/dépréciation au 1er avril 2011	110	24 440	627		25 067
Entrées de périmètre					
Dotations aux amortissement/dépréciation		586			586
Cessions / sorties d'actifs					
<b>Amortissement/dépr. au 30 septembre 2011</b>	<b>110</b>	<b>25 026</b>	<b>627</b>		<b>25 653</b>
<b>VALEURS NETTES au 30 septembre 2011</b>		<b>3 457</b>	<b>90</b>	<b>1 305</b>	<b>4 853</b>

Les goodwill 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- -lisa- tions en cours et acomptes	Total
Valeur brute au 1er avril 2010	158 469	634 663	185 389	57 504	51 016	1 087 040
Entrées de périmètre						
Acquisitions	104	55 383	25 557	8 547	(20 931)	68 661
Cessions / sorties d'actifs	0	(13 250)	(9 840)	(2 999)	-1 682	(27 772)
<b>Valeur brute au 31 mars 2011</b>	<b>158 574</b>	<b>676 796</b>	<b>201 106</b>	<b>63 052</b>	<b>28 403</b>	<b>1 127 929</b>
Amortissement/dépréciation au 1er avril 2010	38 106	359 783	132 876	42 682		573 447
Entrées de périmètre						
Dotations aux Amortissement/dépréciation		21 550	15 856	5 179		42 585
Cessions / sorties d'actifs		(11 602)	(9 729)	(2 870)		(24 201)
<b>Amortissement/dépréciation au 31 mars 2011</b>	<b>38 106</b>	<b>369 731</b>	<b>139 002</b>	<b>44 991</b>		<b>591 830</b>
<b>VALEURS NETTES au 31 mars 2011</b>	<b>120 467</b>	<b>307 064</b>	<b>62 103</b>	<b>18 061</b>	<b>28 403</b>	<b>536 099</b>
Valeur brute au 1er avril 2011	158 574	676 796	201 106	63 052	28 403	1 127 929
Entrées de périmètre						
Acquisitions		16 438	2 962	2 274	8 254	29 928
Cessions / sorties d'actifs			(2 533)	(911)		(3 445)
<b>Valeur brute au 30 septembre 2011</b>	<b>158 574</b>	<b>693 234</b>	<b>201 534</b>	<b>64 415</b>	<b>36 656</b>	<b>1 154 413</b>
Amortissement/dépréciation au 1er avril 2011	38 106	369 731	139 002	44 991		591 830
Entrées de périmètre						
Dotations aux amortissements		11 982	7 743	2 630		22 355
Cessions / sorties d'actifs			(2 364)	(909)		(3 272)
<b>Amortissement/dépr. au 30 septembre 2011</b>	<b>38 106</b>	<b>381 713</b>	<b>144 381</b>	<b>46 712</b>		<b>610 913</b>
<b>VALEURS NETTES au 30 septembre 2011</b>	<b>120 467</b>	<b>311 521</b>	<b>57 152</b>	<b>17 702</b>	<b>36 656</b>	<b>543 499</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 2011, la valeur résiduelle estimative de ces biens à l'échéance de l'actuelle concession serait de l'ordre de 7,8 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 / ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES

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	Actifs destinés à être cédés (4)
Valeurs brutes au 1er avril 2010	131 511	101 982	419	76 012	178 413	
Acquisitions			2	30 000	30 002	
Cessions		(28 290)	(1)	(4)	(28 295)	
Reclassements courant / non courant		(26 911)		60	(26 852)	26 852
Variation de valeur	(47 509)	43 382		1 835	45 217	
<b>Valeurs brutes au 31 mars 2011</b>	<b>84 002</b>	<b>90 163</b>	<b>420</b>	<b>107 902</b>	<b>198 485</b>	<b>26 852</b>
Dépréciations au 1er avril 2010		649	247	5 031	5 927	
Dotation / reprise de dépréciation				5 000	5 000	
Dépréciations au 31 mars 2011		649	247	10 031	10 927	
<b>VALEURS NETTES au 31 mars 2011</b>	<b>84 002</b>	<b>89 515</b>	<b>173</b>	<b>97 871</b>	<b>187 559</b>	<b>26 852</b>
Valeurs brutes au 31 mars 2011	84 002	90 163	420	107 902	198 485	26 852
Acquisitions				24 000	24 000	
Cessions		(19 263)	(3)	(12)	(19 278)	(26 852)
Reclassements courant / non courant		(17 045)		(68 571)	(85 616)	17 045
Variation de valeur	(17 998)	15 012		937	15 949	
<b>Valeurs brutes au 30 septembre 2011</b>	<b>66 004</b>	<b>68 867</b>	<b>417</b>	<b>64 257</b>	<b>133 541</b>	<b>17 045</b>
Dépréciations au 31 mars 2011		649	247	10 031	10 927	
Dotation / reprise de dépréciation				(20)	(20)	
Dépréciations au 30 septembre 2011		649	247	10 011	10 907	
<b>VALEURS NETTES au 30 septembre 2011</b>	<b>66 004</b>	<b>68 219</b>	<b>169</b>	<b>54 246</b>	<b>122 634</b>	<b>17 045</b>

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

Pour rappel, la prise de participation dans BetClic Everest Group 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 BetClic Everest Group, augmentation pouvant être complétée en 2012 par une nouvelle augmentation de capital (l'Augmentation de Capital Subséquente) dont le montant dépend des performances du Groupe BetClic mesurées en 2011 en termes de chiffre d'affaires (Gross Gaming Revenue) et de résultat (Ebitda) et qui constitue un complément de prix. Tel que cela est prévu par les accords, le montant de l'Augmentation de Capital Subséquente ne peut excéder 70 millions d'euros, de sorte que le montant total de l'investissement réalisé par le Groupe au titre des 50 % souscrit en deux temps dans BetClic Everest Group 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 BetClic Everest Group 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.

Alors que l'évaluation du complément de prix précité devait intervenir en milieu d'année 2012, les deux actionnaires ont préféré anticiper son évaluation qui a été arrêtée à 63 850 milliers d'euros. Ce montant figure en Passifs financiers courants (cf note 12). Le dénouement effectif de l'augmentation de capital interviendra prochainement et s'opérera par voie de compensation avec une fraction du prêt de 70 millions. Le remboursement du solde du prêt, soit 6 150 milliers d'euros, sans intérêt jusqu'au 30 juin 2012, pourra s'opérer suivant différentes modalités prévues par les accords.

▪ Evolution de la valeur des titres BetClic Everest Group mis en équivalence

en milliers d'euros	Exercice 2010/2011	Semestre 2011/2012
<b>Valeur des titres en début de période</b>	<b>131 511</b>	<b>84 002</b>
Quote-part de résultat net de la période	(24 955)	(33 130)
Opérations comptabilisées directement en capitaux propres - variation des transactions portant sur les intérêts minoritaires (principalement Puts et Calls sur Bet-At-Home et Everest)	(21 285)	14 528
- écarts de conversion	(1 269)	604
Variation de la période	(47 509)	(17 998)
<b>Valeur des titres en fin de période</b>	<b>84 002</b>	<b>66 004</b>

Le goodwill implicite constaté à la prise de participation reste inchangé et s'élève à 76 176 milliers d'euros.

▪ Etats financiers résumés de BetClic Everest Group

Les états financiers retenus au 30 septembre 2011 par le groupe S.B.M. se résument comme suit :

en milliers d'euros	Actifs	Passifs (hors capitaux propres et minoritaires)	Capitaux Propres Part du Groupe	Produit Net des Jeux (*)	Résultat Net Part du Groupe (*)
agrégats établis suivant le référentiel IFRS	409 055	413 482	(20 334)	93 233	(66 259)

\* ces montants correspondent à la période 1<sup>er</sup> avril 2011 – 30 septembre 2011.

Le résultat de BetClic Everest Group reste impacté par la charge liée à l'amortissement des actifs incorporels. Il supporte sur la période la dépréciation partielle du goodwill constaté à l'occasion de la prise de participation dans la société Everest ainsi que par la réestimation des instruments financiers liés à cette opération, soit un impact net de - 19,3 millions d'euros sur le résultat. Pour cette période, le résultat opérationnel, avant variation nette des amortissements & provisions et déduction des frais supportés dans le cadre des différentes acquisitions et des conventions avec les parties liées, s'élève à - 17,4 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 2011
- l'enregistrement des 800 000 titres de Wynn Resorts à leur juste valeur soit 68 180 milliers d'euros, le cours de l'action Wynn Resorts, cotée au NASDAQ étant de 115,08 dollars au 30 septembre 2011 à comparer à un prix d'acquisition unitaire de 15 dollars en juin 2003. Ces 800 000 titres représentent 0,6 % 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 l'exercice se sont traduites par la constatation d'une perte en capitaux propres pour 23 597 milliers d'euros, ce montant comprenant les variations de valeur des titres présentés comme "actifs destinés à être cédés" (cf paragraphe (4) ci-après).

(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, totalement dépréciées au 30 septembre 2011.
- le prêt de 30 000 milliers d'euros consenti à BetClic Everest Group dans le cadre de l'acquisition d'Everest Gaming ainsi qu'une avance de 23 010 milliers d'euros consentie sur le semestre.

(4) La rubrique "actifs destinés à être cédés" comprend au 30 septembre 2011 l'enregistrement de 200 000 titres de Wynn Resorts, évalués à la juste valeur suivant des modalités identiques à celles présentées pour les actifs financiers disponibles à la vente, pour lesquels une décision de cession a été prise antérieurement à cette date.

Les variations de juste valeur de ces titres sont comprises dans le montant indiqué au paragraphe (2) ci-dessus.

## NOTE 7 – STOCKS

en milliers d'euros	Stocks
Valeur brute au 31 mars 2011	13 489
Dépréciation au 31 mars 2011	102
<b>VALEURS NETTES au 31 mars 2011</b>	<b>13 387</b>
Valeur brute au 30 septembre 2011	13 109
Dépréciation au 30 septembre 2011	80
<b>VALEURS NETTES au 30 septembre 2011</b>	<b>13 029</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 2011	63 498
Dépréciation au 31 mars 2011	34 707
<b>VALEURS NETTES au 31 mars 2011</b>	<b>28 791</b>
Valeur brute au 30 septembre 2011	76 667
Dépréciation au 30 septembre 2011	32 672
<b>VALEURS NETTES au 30 septembre 2011</b>	<b>43 996</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 2011	982	4 318	2 109	7 699	15 109
Dépréciation au 31 mars 2011			1 261		1 261
<b>VALEURS NETTES au 31 mars 2011</b>	<b>982</b>	<b>4 318</b>	<b>848</b>	<b>7 699</b>	<b>13 847</b>
Valeur brute au 30 septembre 2011	1 263	2 572	4 744	12 445	21 024
Dépréciation au 30 septembre 2011			6 222		6 222
<b>VALEURS NETTES au 30 septembre 2011</b>	<b>1 263</b>	<b>2 572</b>	<b>(1 478)</b>	<b>12 445</b>	<b>14 802</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 (2)	Juste valeur des instruments dérivés (1)	Total
Valeur brute au 31 mars 2011	174		1 314	1 488
Dépréciation au 31 mars 2011	70			70
<b>VALEURS NETTES au 31 mars 2011</b>	104		1 314	1 418
Valeur brute au 30 septembre 2011	76	68 571	7 359	76 006
Dépréciation au 30 septembre 2011				
<b>VALEURS NETTES au 30 septembre 2011</b>	76	68 571	7 359	76 006

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

(2) correspond à l'enregistrement à sa juste valeur, soit 68 571 milliers d'euros, de l'avance en compte courant de 70 millions d'euros versée à Betclic Everest Group en application des accords.

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

en milliers d'euros	31 mars 2011	30 septembre 2011
V.M.P. ET DISPONIBILITES		
Valeurs mobilières de placement (1)	15 029	11 808
Disponibilités à terme et à vue	26 715	25 895
<b>TOTAL ACTIFS DE TRESORERIE</b>	<b>41 744</b>	<b>37 703</b>
Banques créditrices		
<b>TOTAL TRESORERIE</b>	<b>41 744</b>	<b>37 703</b>
(1) dont gain (perte) de juste valeur	11	8

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

en milliers d'euros	31 mars 2011	30 septembre 2011
<b>ANALYSE PAR CATEGORIES</b>		
Emprunts auprès des établissements de crédit	283	277
Dettes financières liées aux contrats de location-financement	80	429
Dettes rattachées à des participations (1)	66 728	63 850
Autres dettes et dépôts	3 351	7 697
Juste valeur des instruments dérivés (2)	5 162	3 782
Soldes créditeurs de banque		
<b>TOTAL</b>	<b>75 603</b>	<b>76 034</b>
<b>ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT</b>		
Echéances à moins d'un an	10 314	67 747
Echéances à plus d'un an et moins de cinq ans	65 289	8 286
Echéances à plus de cinq ans		
<b>TOTAL</b>	<b>75 603</b>	<b>76 034</b>

(1) correspond au complément de prix à verser en 2012 au titre de la prise de participation dans Betelic Everest Group

(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 140 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 5 ans à partir d'avril 2011. 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 2011 :

en milliers d'euros	Disponibles	Utilisés	Non utilisés
Ouverture de crédit revolving à taux variables	140 000		140 000
Découverts confirmés	5 000		5 000
<b>TOTAL</b>	<b>145 000</b>		<b>145 000</b>
<b>ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT</b>			
Échéances à moins d'un an	25 000		25 000
Échéances de un à cinq ans	120 000		120 000
Échéances à plus de cinq ans			



**NOTE 13 – AVANTAGES DU PERSONNEL**

en milliers d'euros	31 mars 2011	Charge de la période	Versements	Autres variations	30 septembre 2011
Indemnités de départ	9 363	680	(597)		9 446
Engagements de retraite	14 273	240	(567)		13 946
Médailles du travail	137	10	(14)		133
<b>TOTAL</b>	<b>23 773</b>	<b>931</b>	<b>(1 179)</b>		<b>23 525</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 2011 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 (4,27 % 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 2010/2011	1er semestre 2011/2012
ENGAGEMENT ACTUARIEL A L'OUVERTURE D	25 554	23 983
Coût des services rendus	601	295
Charge d'intérêt	1 078	576
Pertes / (Gains) actuariels	(897)	778
Prestations versées	(2 353)	(1 179)
ENGAGEMENT ACTUARIEL A LA CLOTURE DE	23 983	24 454
Engagement actuariel à la clôture du semestre	23 983	24 454
(Pertes) / Gains actuariels non reconnus	(211)	(930)
PROVISION FIGURANT AU BILAN	23 772	23 524

La charge de l'exercice est constituée des éléments suivants :

en milliers d'euros	Exercice 2010/2011	1er semestre 2011/2012
Coût des services rendus	601	295
Charge d'intérêt	1 078	576
Amortissement des Pertes / (Gains) actuariels	16	60
CHARGE DU SEMESTRE	1 695	931

## NOTE 14 – PROVISIONS

La variation du poste des provisions à caractère non courant, au cours du premier semestre de l'exercice 2011/2012, est constituée des éléments suivants :

en milliers d'euros	31 mars 2011	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	30 septembre 2011
<b>PROVISIONS A CARACTERE NON COURANT</b>					
Litiges	450				450
Autres risques	4 798	75		(18)	4 856
Charges					
<b>TOTAL</b>	<b>5 248</b>	<b>75</b>		<b>(18)</b>	<b>5 306</b>

La variation du poste des provisions à caractère courant, au cours du premier semestre de l'exercice 2011/2012, est constituée des éléments suivants :

en milliers d'euros	31 mars 2011	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	30 septembre 2011
<b>PROVISIONS A CARACTERE COURANT</b>					
Litiges	1 703	238	(60)	(904)	977
Autres risques	2 067	1 979	(81)	(94)	3 871
Charges	0				0
<b>TOTAL</b>	<b>3 770</b>	<b>2 217</b>	<b>(141)</b>	<b>(998)</b>	<b>4 848</b>

## NOTE 15 – AUTRES PASSIFS A CARACTERE NON COURANT

en milliers d'euros	31 mars 2011	30 septembre 2011
Produits constatés d'avance à plus d'un an	60 803	61 632
Subvention d'investissement	10 440	9 995
<b>TOTAL</b>	<b>71 242</b>	<b>71 627</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 494 milliers d'euros a été comptabilisé en résultat au cours du premier semestre de l'exercice 2011/2012.

Le solde de la subvention à reprendre au cours des exercices à venir, soit 10 983 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"
- 9 995 milliers d'euros à reprendre au cours des exercices 2012/2013 et suivants (rubrique "Autres passifs à caractère non courant").

**NOTE 16 – FOURNISSEURS**

en milliers d'euros	31 mars 2011	30 septembre 2011
Dettes fournisseurs	14 893	10 899
Factures non parvenues	9 310	9 448
<b>TOTAL</b>	<b>24 203</b>	<b>20 347</b>

**NOTE 17 – AUTRES CREDITEURS**

en milliers d'euros	31 mars 2011	30 septembre 2011
Avances et acomptes reçus	22 101	18 264
Dettes fiscales et sociales	56 439	72 572
Autres dettes d'exploitation	4 373	843
Dettes sur immobilisations	14 404	8 794
Autres dettes	7 828	13 836
Comptes de régularisation (1)	6 760	4 444
<b>TOTAL</b>	<b>111 905</b>	<b>118 754</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 2011	30 septembre 2010	30 septembre 2011
<b>ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITE</b>			
Secteur jeux	171 980	88 534	101 096
Secteur hôtelier	170 683	119 035	128 054
Autres	31 517	17 493	17 174
Cessions internes	(12 514)	(7 656)	(8 334)
<b>TOTAL</b>	<b>361 666</b>	<b>217 407</b>	<b>237 991</b>

## NOTE 19 – CHARGES DE PERSONNEL

en milliers d'euros	31 mars 2011	30 septembre 2010	30 septembre 2011
<b>CHARGES DE PERSONNEL</b>			
Salaires et traitements	119 440	62 842	70 976
Charges sociales et autres charges assimilées	52 721	28 880	31 882
Avantages du personnel (1)	1 695	950	931
<b>TOTAL</b>	<b>173 856</b>	<b>92 672</b>	<b>103 789</b>

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

## NOTE 20 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

en milliers d'euros	31 mars 2011	30 septembre 2010	30 septembre 2011
<b>COUT NET DEPRECIATION DE L'ACTIF COURANT</b>			
Pertes sur créances irrécouvrables	(3 001)	(1 110)	(5)
Reprises de provisions antérieurement constituées	6 987	2 557	307
Provisions pour dépréciation de l'exercice / du semestre	(5 566)	(655)	(1 287)
<b>TOTAL COUT NET DEPRECIATION DE L'ACTIF COURANT</b>	<b>(1 580)</b>	<b>791</b>	<b>(985)</b>
<b>RESULTAT SUR CESSIONS ET SORTIES D'ACTIFS CORP. &amp; INCORPORELS</b>			
Produits de cession	354	164	339
Valeurs nettes des cessions et sorties d'actifs	(1 933)	(784)	(172)
<b>RESULTAT SUR SORTIES D'ACTIFS CORPORELS &amp; INCORPORELS</b>	<b>(1 579)</b>	<b>(620)</b>	<b>167</b>
<b>QUOTE-PART SUBVENTION INVESTISSEMENT INSCRITE EN RESULTAT</b>	<b>1 038</b>	<b>544</b>	<b>494</b>
<b>AUTRES PRODUITS</b>	<b>3 109</b>	<b>415</b>	<b>657</b>
<b>AUTRES CHARGES</b>	<b>(4 608)</b>	<b>(861)</b>	<b>(3 500)</b>
<b>TOTAL AUTRES PRODUITS/CHARGES OPERATIONNELS</b>	<b>(3 620)</b>	<b>269</b>	<b>(3 167)</b>

**NOTE 21 – RESULTAT OPERATIONNEL**

en milliers d'euros	31 mars 2011	30 septembre 2010	30 septembre 2011
<b>ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITE</b>			
Secteur jeux	(2 133)	(2 366)	1 952
Secteur hôtelier	(6 492)	18 812	17 402
Autres (dont frais centraux non affectés aux secteurs opérationnels)	(13 059)	(6 452)	(8 219)
<b>TOTAL</b>	<b>(21 685)</b>	<b>9 995</b>	<b>11 135</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 2011	30 septembre 2010	30 septembre 2011
Produits perçus	126	45	74
Variation juste valeur des valeurs mobilières de placement	4	8	(4)
<b>TOTAL PRODUITS DE TRESORERIE ET EQUIVALENTS</b>	<b>131</b>	<b>54</b>	<b>70</b>
Charges et intérêts versés	(997)	(624)	(750)
Variation juste valeur des instruments dérivés de taux	368	298	(2 266)
<b>TOTAL COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER BRUT</b>	<b>(629)</b>	<b>(327)</b>	<b>(3 016)</b>
Différences de change	(245)	(203)	164
Résultat sur dérivés de change			(3 724)
Variation juste valeur des instruments dérivés de change	1 314		(2 750)
Plus-values de cession actifs financiers disponibles à la vente	28 290	12 239	19 263
Dividendes perçus	5 890	395	588
Variation juste valeur des actifs financiers et dérivés actions	(6 358)		12 442
Autres	942	445	4 391
<b>TOTAL AUTRES PRODUITS/CHARGES FINANCIERS</b>	<b>29 832</b>	<b>12 877</b>	<b>30 373</b>

**Autres notes complémentaires aux états financiers consolidés****NOTE 23 – EFFECTIFS**

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

	31 mars 2011	30 septembre 2010	30 septembre 2011
Cadres	549	544	558
Agents de maîtrise	185	186	183
Employés	2 903	3 054	3 176
<b>TOTAL</b>	<b>3 636</b>	<b>3 784</b>	<b>3 917</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 avait 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 couvrait une période de six années à compter du 1er avril 2005 et plafonnait le taux d'intérêt à un maximum de 4,19 %. Le notionnel couvert avait progressé jusqu'à un montant maximum de 117 millions d'euros, pour s'amortir ensuite jusqu'en avril 2011, échéance finale du contrat. En avril 2011, il a été souscrit un nouveau dispositif de gestion du risque de taux pour une durée de cinq ans. Ce dispositif plafonne le taux d'intérêt à un maximum de 4,02 % et le notionnel couvert est de 100 millions d'euros jusqu'à l'échéance du contrat.

### ◆ Instruments de change

Le Groupe a souscrit en juillet 2011 des instruments dérivés de change avec la vente à terme de 33 millions de dollars américains à l'échéance d'octobre 2011. Ces instruments financiers ne sont pas désignés comme instruments de couverture. La variation de juste valeur est reconnue en résultat pour un montant de - 1 436 milliers d'euros (Autres charges financières).

### ◆ Instruments de titre

Le Groupe a souscrit des instruments dérivés d'actions avec la vente à terme de 200 000 actions Wynn Resorts, Ltd à un cours proche de 165 dollars à l'échéance du contrat prévue au 14 octobre 2011. Ces instruments financiers ne sont pas désignés comme instruments de couverture. La variation de juste valeur est reconnue en résultat pour un montant de 7 359 milliers d'euros (Autres produits financiers).

### ◆ Juste valeur des instruments financiers

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

en milliers d'euros	31 mars 2011	30 sept. 2010	30 sept. 2011
Instruments de change	1 314		(1 436)
Instruments de taux	(80)	(150)	(2 346)
Instruments sur titres	(5 082)		7 359
<b>TOTAL</b>	<b>(3 848)</b>	<b>(150)</b>	<b>3 578</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>					
1 <sup>er</sup> 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
1 <sup>er</sup> semestre 2011/2012	Produits avant éliminations intra-groupe	101 096	128 054	17 174	246 325
	Opérations intra-groupe		(8 304)	(30)	(8 334)
	Produits des activités ordinaires	101 096	119 750	17 144	237 991
variation n/n-1	montant	12 562	8 346	(324)	20 584
variation n/n-1	%	14,2%	7,5%	-1,9%	9,5%

◆ *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>						
1 <sup>er</sup> semestre 2010/2011		1 300	33 125	11 600	(14 852)	31 173
1 <sup>er</sup> semestre 2011/2012		5 479	33 511	10 202	(15 116)	34 076
variation n/n-1	montant	4 179	386	(1 397)	(264)	2 904
<b>AMORTISSEMENTS</b>						
1 <sup>er</sup> semestre 2010/2011		(3 666)	(14 312)	(2 085)	(1 115)	(21 178)
1 <sup>er</sup> semestre 2011/2012		(3 526)	(16 109)	(2 117)	(1 189)	(22 942)
variation n/n-1	montant	140	(1 797)	(32)	(74)	(1 763)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>						
1 <sup>er</sup> semestre 2010/2011		(2 366)	18 812	9 515	(15 967)	9 995
1 <sup>er</sup> semestre 2011/2012		1 952	17 402	8 085	(16 305)	11 135
variation n/n-1	montant	4 318	(1 410)	(1 430)	(338)	1 140

◆ *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 2011	44 825	366 139	106 312	23 464	540 740
au 30 septembre 2011	52 319	356 240	112 351	27 442	548 352
variation 1er semestre 2011/2012	7 494	(9 899)	6 039	3 978	7 612
<b>INVESTISSEMENTS</b>					
exercice 2010/2011	6 054	47 793	9 800	7 937	71 584
1er semestre 2011/2012	11 200	6 202	8 156	5 167	30 725

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

	31 mars 2011	30 septembre 2010	30 septembre 2011
Nombre d'actions émises à la clôture de l'exercice	18 160 490	18 160 490	18 160 490
Résultat net par action (en euros)	(0,95)	0,51	0,29
Résultat net dilué par action (en euros)	(0,95)	0,51	0,29

**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 2011, 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 BetClic Everest Group 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 10 605 milliers d'euros pour le premier semestre de l'exercice 2011/2012
- 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 4 236 milliers d'euros au titre du premier semestre de l'exercice 2011/2012
- 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 3 691 milliers d'euros au titre du premier semestre de l'exercice 2011/2012
- 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.

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 BetClic Everest Group**

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 BetClic Everest Group 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 BetClic Everest Group un prêt de 30 millions d'euros portant intérêts ainsi qu'une avance de 23 010 milliers d'euros consentie sur le semestre.

## 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 2011	30 septembre 2011
<b>ENGAGEMENTS DONNES</b>		
Avals, cautions et garanties (1)	113 233	115 435
<b>ENGAGEMENTS RECUS</b>		
Actions déposées par les Administrateurs	147	146
Avals, cautions et garanties (2)	50 034	51 890
<b>ENGAGEMENTS RECIPROQUES</b>		
Commandes fermes d'investissement (3)	38 169	25 170
Autres commandes fermes (4)	12 326	11 683
Ouverture de crédit et découverts autorisés non utilisés	145 000	145 000

(1) les garanties données découlent essentiellement des obligations relatives à BetClic Everest Group au titre du complément de prix Everest ou du cautionnement de financements bancaires.

(2) les engagements reçus sont constitués principalement des contre garanties obtenues dans le cadre des engagements évoqués au paragraphe (1) ci-dessus.

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	25/04/1996	30/09/2094
avec promesse unilatérale d'extension du bail jusqu'au 30/09/2105.		

## 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
PAIEMENTS DÛS PAR PERIODE				
Obligations d'achat irrévocables	36 853	33 153	3 482	218
<b>TOTAL</b>	<b>36 853</b>	<b>33 153</b>	<b>3 482</b>	<b>218</b>

### b) Autres engagements

en milliers d'euros	Total	Moins d'1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
ENGAGEMENTS DONNES				
Garanties et cautions données	115 435	59 768	40 333	15 334
<b>TOTAL ENGAGEMENTS DONNES</b>	<b>115 435</b>	<b>59 768</b>	<b>40 333</b>	<b>15 334</b>
ENGAGEMENTS RECUS				
Garanties et cautions reçues	52 036	28 036	12 000	12 000
<b>TOTAL ENGAGEMENTS RECUS</b>	<b>52 036</b>	<b>28 036</b>	<b>12 000</b>	<b>12 000</b>
ENGAGEMENTS RECIPROQUES				
Ouverture de crédit et découverts confirmés non utilisés	145 000	25 000	120 000	
<b>TOTAL ENGAGEMENTS RECIPROQUES</b>	<b>145 000</b>	<b>25 000</b>	<b>120 000</b>	

## NOTE 30 – ENGAGEMENTS DE LOCATION

### ◆ Immobilisations en contrats de location-financement

Au 30 septembre 2011, les immobilisations en location-financement retraitées dans le bilan s'élèvent à 504 milliers d'euros en valeurs nettes, contre 76 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 2011 :

- dettes à moins d'un an	168 milliers d'euros
- dettes à plus d'un an et moins de cinq ans	391 milliers d'euros
- dettes à plus de cinq ans	néant
- total des paiements actualisés	559 milliers d'euros

### ◆ Locations simples

Au 30 septembre 2011, les montants des paiements futurs minimaux actualisés à payer au titre des contrats de location simple sont :

- dettes à moins d'un an	5 899 milliers d'euros
- dettes à plus d'un an et moins de cinq ans	28 689 milliers d'euros
- dettes à plus de cinq ans	33 950 milliers d'euros
- total des paiements actualisés	68 538 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

**Simone Dumollard**

12, avenue de Fontvieille  
98004 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 2011**

---

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la Société des Bains de Mer et du Cercle des Etrangers à Monaco, relatifs à la période du 1er avril au 30 septembre 2011, 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.

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 2011

L'Auditeur contractuel

Les Commissaires aux Comptes

**Deloitte & Associés**

**Simone DUMOLLARD**

**André GARINO**

**François-Xavier AMEYE**

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

" J'atteste, à ma connaissance, que les comptes complets pour le semestre écoulé 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 semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice ".

Monaco, le 29 novembre 2011.

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