



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

Société anonyme monégasque au capital de 18.062.140 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 2008

www.montecarloresort.com

ISIN : MC0000031187

SOCIÉTÉ DES BAINS DE MER ET DU CERCLE DES ETRANGERS A MONACO

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE AU 30 SEPTEMBRE 2008

ACTIVITE AU COURS DU PREMIER SEMESTRE ET FAITS MARQUANTS

Faisant suite à un exercice 2007/2008 exceptionnel, la Société des Bains de Mer et ses filiales ont réalisé un début d'année satisfaisant et ont conservé un niveau d'activité conforme à celui de l'exercice social écoulé jusqu'à la fin du mois de juin, le chiffre d'affaires étant alors en progression de 1,3 % sur l'année précédente. Dans une conjoncture économique devenue très perturbée, le Groupe n'a pu reproduire au cours de la saison estivale un niveau d'activité équivalent à celui, exceptionnel, de la saison d'été 2007 et présente des résultats semestriels, arrêtés au 30 septembre 2008, en retrait par rapport à la performance remarquable de l'année précédente.

Ainsi, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe diminue de 2,9 % et s'établit pour les six premiers mois de l'exercice à 263,7 millions d'euros contre 271,6 millions d'euros pour la même période de l'année sociale précédente.

Secteur jeux

Après un exercice 2007/2008 record, au cours duquel le secteur jeux a dépassé de près de 20% les réalisations de ses meilleures années, le secteur des jeux enregistre au cours des six premiers mois de l'exercice 2008/2009 un chiffre d'affaires de 129,6 millions d'euros contre 140,5 millions d'euros pour la même période de l'exercice précédent, soit un recul de 8 %.

Cette baisse est la conséquence d'une activité des jeux de table plus difficile en dépit des actions de marketing, de promotion et d'animation poursuivies. Du fait d'un aléa moins favorable, constaté plus particulièrement dans les jeux européens, et d'une moindre fréquentation de la clientèle italienne, le secteur enregistre une diminution des recettes des six premiers mois de 15 % à 61,5 millions d'euros.

Avec un chiffre d'affaires de 68,1 millions d'euros pour le premier semestre contre 67,9 millions d'euros l'an passé, les **appareils automatiques** confirment les progressions des exercices précédents. La poursuite d'une politique sans cesse innovante en matière d'équipements et l'introduction de nouveaux jeux entretiennent efficacement l'attractivité de l'offre proposée.

Secteur hôtelier

Après plusieurs années de croissance continue, les exploitations hôtelières enregistrent une consolidation de leur activité depuis le début de l'exercice et réalisent à nouveau une excellente saison estivale. Ainsi au cumul du premier semestre de l'exercice, le chiffre d'affaires hôtelier s'établit à 126,6 millions d'euros contre 125,7 millions d'euros l'année sociale précédente et tous les établissements s'inscrivent dans cette tendance favorable.

Avec un chiffre d'affaires de 50,3 millions d'euros pour les six premiers mois, l'activité **hébergement** est en hausse de 3 %. Tous les établissements constatent une progression de

leurs recettes, la légère érosion de leur taux d'occupation étant compensée par une amélioration de la recette moyenne.

Le chiffre d'affaires de la **restauration** diminue en revanche légèrement pour s'établir à 59,7 millions d'euros au lieu de 60,6 millions d'euros pour l'exercice précédent. La baisse du nombre de couverts servis résulte d'une légère érosion de la fréquentation et de manifestations exceptionnelles moins nombreuses au cours de la saison estivale écoulée.

COMPTES SEMESTRIELS

Avec un **chiffre d'affaires** consolidé de 263,7 millions d'euros pour les six premiers mois de l'exercice 2008/2009, contre 271,6 millions d'euros pour la même période de l'année sociale précédente, le Groupe présente une bonne résistance de ses activités alors que le contexte économique s'est nettement dégradé par rapport à ce qu'il était l'an passé.

Le **résultat opérationnel** consolidé s'établit pour le semestre à un profit de 51,1 millions d'euros contre 60,6 millions d'euros pour l'exercice précédent, le Groupe n'ayant pas réduit ses investissements en matière commerciale ni les moyens nécessaires à son développement futur.

Alors que le **résultat financier** du premier semestre enregistrait l'an passé une plus value de 5,3 millions d'euros réalisée grâce à la cession de 100 000 actions de Wynn Resorts, Limited, le Groupe n'a pas procédé à de nouvelles cessions au cours du premier semestre 2008/2009 et le résultat financier, constitué principalement du produit des placements, est positif de 4,3 millions d'euros contre 9,1 millions l'exercice passé. La capacité d'autofinancement de 76,3 millions d'euros générée au cours des six premiers mois permet cependant une amélioration significative de la trésorerie disponible.

Enfin, le **résultat net consolidé** – part du groupe s'élève à 55,3 millions d'euros pour les six premiers mois de l'exercice 2008/2009 contre 69,5 millions d'euros à fin septembre 2007, soit une baisse de 20%.

PERSPECTIVES

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

Cependant, la dégradation brutale du contexte économique général et le fort ralentissement déjà observé dans les principaux marchés (Europe occidentale et Etats-Unis) laissent envisager un second semestre plus difficile pour le Groupe, qui se traduira par un recul sensible du résultat net.

Le Groupe maintiendra néanmoins ses efforts marketing et les investissements nécessaires à son développement futur.

Comptes consolidés du Groupe

Bilan consolidé au 30 septembre 2008

Compte de résultat consolidé

Tableau consolidé des flux de trésorerie

Tableau de variation des capitaux propres

Notes annexes aux comptes consolidés

Bilans consolidés

au 30 septembre 2008 et au 31 mars 2008

en milliers d'euros

| ACTIF | | 30 septembre 2008 | 31 mars 2008 |
|--|---------|-------------------|----------------|
| Goodwill | Note 4 | | |
| Immobilisations incorporelles | Note 4 | 1 241 | 1 372 |
| Immobilisations corporelles | Note 5 | 485 061 | 493 436 |
| Actifs financiers disponibles à la vente | | 114 167 | 127 305 |
| Autres actifs financiers | | 382 | 312 |
| Actifs financiers non courants | Note 6 | 114 548 | 127 616 |
| TOTAL ACTIF NON COURANT | | 600 850 | 622 424 |
| Stocks | Note 7 | 13 276 | 13 556 |
| Clients | Note 8 | 33 805 | 22 512 |
| Autres débiteurs | Note 9 | 14 431 | 13 077 |
| Autres actifs financiers | Note 10 | 5 048 | 3 169 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | Note 11 | 227 919 | 183 373 |
| TOTAL ACTIF COURANT | | 294 478 | 235 688 |
| Actifs destinés à être cédés | Note 6 | | |
| TOTAL DE L'ACTIF | | 895 328 | 858 112 |

Bilans consolidés

au 30 septembre 2008 et au 31 mars 2008

en milliers d'euros

| PASSIF | | 30 septembre 2008 | 31 mars 2008 |
|---|---------------|-------------------|----------------|
| Capital | | 18 062 | 18 062 |
| Primes d'émission | | 5 374 | 5 374 |
| Réserves | | 512 223 | 441 322 |
| Réserves liées à la variation de juste valeur des actifs financiers constatée en capitaux propres | | 93 730 | 103 990 |
| Résultat de l'exercice | | 55 307 | 93 483 |
| CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE | | 684 697 | 662 231 |
| Intérêts minoritaires | | 274 | 121 |
| CAPITAUX PROPRES | | 684 971 | 662 353 |
| Emprunts et passifs financiers | Note 12 | 1 785 | 1 782 |
| Avantages du personnel | Note 13 | 25 311 | 25 624 |
| Provisions | Note 14 | 1 439 | 1 454 |
| Autres passifs | Note 15 | 19 482 | 17 279 |
| TOTAL PASSIF NON COURANT | | 732 988 | 708 491 |
| Fournisseurs | Note 16 | 24 773 | 28 298 |
| Autres créditeurs | Note 17 | 127 484 | 118 103 |
| Provisions | Note 14 | 1 160 | 1 128 |
| Passifs financiers | Note 12 | 2 052 | 2 092 |
| Banques | Notes 11 & 12 | 6 870 | |
| TOTAL PASSIF COURANT | | 162 340 | 149 620 |
| TOTAL DU PASSIF | | 895 328 | 858 112 |

Comptes de résultat consolidés

des premiers semestres 2008/2009 et 2007/2008 et de l'exercice 2007/2008

en milliers d'euros

| | | 1er semestre 2008 / 2009 | 1er semestre 2007 / 2008 | 2007 / 2008 |
|---|-----------|-----------------------------|-----------------------------|------------------|
| Produits des activités ordinaires | Note 18 | 263 675 | 271 568 | 457 574 |
| Achats consommés | | (25 111) | (24 203) | (42 029) |
| Autres charges externes | | (55 624) | (52 683) | (102 222) |
| Impôts, taxes et versements assimilés | | (17 684) | (19 032) | (35 411) |
| Charges de personnel | Note 19 | (90 755) | (91 826) | (170 498) |
| Amortissements | Notes 4-5 | (21 172) | (21 368) | (42 609) |
| Autres produits et charges opérationnels | Note 20 | (2 181) | (1 852) | (664) |
| Résultat opérationnel | Note 21 | 51 148 | 60 605 | 64 140 |
| Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie | | 3 397 | 1 028 | 3 491 |
| Coût de l'endettement financier brut | | (106) | (88) | 162 |
| Coût de l'endettement financier net | Note 22 | 3 291 | 940 | 3 654 |
| Autres produits et charges financiers | Note 22 | 1 030 | 8 176 | 25 876 |
| Charges d'impôt | | | | |
| RESULTAT NET CONSOLIDE | | 55 469 | 69 722 | 93 669 |
| Part des intérêts minoritaires | | (163) | (183) | (186) |
| RESULTAT NET CONSOLIDE PART DU GROUPE | | 55 307 | 69 539 | 93 483 |
| Nombre d'actions émises | | 1 806 214 | 1 802 920 | 1 806 214 |
| Résultat net par action (en euros) | | 30,62 | 38,57 | 51,76 |
| Résultat net dilué par action (en euros) | | 30,62 | 38,57 | 51,76 |

Variation des capitaux propres

en milliers d'euros

| | Capital | Primes | Eléments constatés directement en capitaux propres | Réserves et résultats accumulés | Capitaux Propres Groupe | Intérêts mino-ritaires | Capitaux Propres |
|--|---------------|--------------|--|---------------------------------|-------------------------|------------------------|------------------|
| 1^{er} avril 2005 | 18 000 | 5 374 | 118 678 | 388 996 | 531 049 | 37 | 531 086 |
| Dividende distribué | | | | (7 507) | (7 507) | (0) | (7 508) |
| Variation juste valeur des actifs financiers | | | 13 377 | | 13 377 | | 13 377 |
| Résultat de l'exercice | | | | 30 010 | 30 010 | 1 | 30 011 |
| 31 mars 2006 | 18 000 | 5 374 | 132 055 | 411 500 | 566 929 | 38 | 566 966 |
| Dividende distribué | | | | (9 583) | (9 583) | (0) | (9 584) |
| Augmentation de capital | 29 | | | | 29 | | 29 |
| Variation juste valeur des actifs financiers | | | 2 676 | | 2 676 | | 2 676 |
| Résultat de l'exercice | | | | 53 568 | 53 568 | 2 | 53 570 |
| 31 mars 2007 | 18 029 | 5 374 | 134 731 | 455 484 | 613 619 | 39 | 613 658 |
| Dividende distribué | | | | (14 163) | (14 163) | (0) | (14 163) |
| Augmentation de capital | 33 | | | | 33 | | 33 |
| Variation juste valeur des actifs financiers | | | (30 741) | | (30 741) | | (30 741) |
| Résultat de l'exercice | | | | 93 483 | 93 483 | 83 | 93 566 |
| 31 mars 2008 | 18 062 | 5 374 | 103 990 | 534 804 | 662 231 | 121 | 662 353 |
| Dividende distribué | | | | (22 581) | (22 581) | (0) | (22 582) |
| Variation juste valeur des actifs financiers | | | (10 260) | | (10 260) | (9) | (10 269) |
| Résultat de l'exercice | | | | 55 307 | 55 307 | 163 | 55 469 |
| 30 septembre 2008 | 18 062 | 5 374 | 93 730 | 567 530 | 684 697 | 274 | 684 971 |

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

du premier semestre 2008/2009 et de l'exercice 2007/2008

| en milliers d'euros | 1er semestre 2008 / 2009 | Exercice 2007 / 2008 |
|--|-----------------------------|-------------------------|
| OPERATIONS D'EXPLOITATION | | |
| Résultat net consolidé - part du groupe | 55 307 | 93 483 |
| Part des intérêts minoritaires | 163 | 186 |
| Amortissements | 21 172 | 42 609 |
| Quote part de subvention virée au cpte de résultats | (560) | (1 120) |
| Variation des provisions | (295) | (244) |
| Gains et pertes liés aux variations de juste valeur | 459 | (202) |
| Autres charges et produits calculés | (41) | 32 |
| Plus et moins values de cession | 96 | (16 883) |
| Capacité d'autofinancement | 76 301 | 117 862 |
| Coût de l'endettement financier net (hors variation de juste valeur) et charge d'impôt | (1 199) | (3 155) |
| Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt | 75 102 | 114 707 |
| Impôt versé | | |
| Diminution/(Augmentation) du BFR liée à l'activité | (3 750) | 22 775 |
| FLUX NETS DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE | 71 352 | 137 482 |
| OPERATIONS D'INVESTISSEMENT | | |
| Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles | (12 925) | (25 910) |
| Encaissements liés aux cessions d'immobilisations | 167 | 21 563 |
| Incidences des variations de périmètre | | |
| Variation des prêts et avances consentis | (14) | (81) |
| FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT | (12 772) | (4 428) |
| OPERATIONS DE FINANCEMENT | | |
| Dividendes versés | (22 582) | (14 163) |
| Apports des minoritaires et variations de périmètre | (9) | (104) |
| Augmentation de capital | | 33 |
| Variation des financements stables (dont ligne de crédit) | Note 12 (37) | 399 |
| Intérêts financiers nets reçus (versés) | Note 22 1 199 | 3 155 |
| FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT | (21 430) | (10 679) |
| VARIATION DE TRESORERIE | 37 150 | 122 374 |
| Trésorerie à l'ouverture | 183 373 | 60 787 |
| Retraitement de juste valeur sur trésorerie | 525 | 212 |
| Trésorerie à la clôture | 221 048 | 183 373 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie - Actif | 227 919 | 183 373 |
| Banques - Passif | (6 870) | 0 |

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^{er} 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^{er} 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 21 septembre 2007, qui a conduit à l'émission de 3 294 actions nouvelles, le capital social de la Société des Bains de Mer est constitué de 1 806 214 actions d'une valeur nominale de € 10 :

- 1 206 214 actions sont cotées sur le marché Eurolist compartiment B d'Euronext Paris (code Euroclear MC0000031187 - BAIN)
- 600 000 actions, appartenant à l'Etat monégasque, sont inaliénables en vertu de la loi monégasque n°807 du 23 juin 1966.

Par ailleurs, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 19 septembre 2008 a approuvé la division par dix de la valeur nominale des actions composant le capital social. A la date de prise d'effet de cette division du nominal, qui devrait intervenir avant la fin de l'année 2008, le nombre d'actions en circulation sera multiplié par dix.

L'Etat monégasque, qui détient 69,5 % du capital social au 30 septembre 2008, 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 les définit 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 présentés au titre du 1^{er} semestre de l'exercice 2008/2009 ont été approuvés par le Conseil d'Administration de la société, à l'occasion de sa réunion des 20 et 21 novembre 2008.

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.

Le Groupe n'a pas appliqué par anticipation la norme IFRS 8 « segments opérationnels », applicable au plus tard au 1er janvier 2009, ainsi que l'interprétation IFRIC 11 relative aux actions propres et transactions intra-groupe, applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} mars 2007. A ce jour, le Groupe n'a pas estimé les impacts potentiels de ces dispositions sur les états financiers consolidés des exercices futurs

◆ 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.

Les participations répondant à ce critère, 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.

◆ 2.2.2. Sociétés consolidées au 30 septembre 2008

| NOM | SIEGE SOCIAL | % D'INTERET | METHODE |
|--|---|-------------|---------------------|
| 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 Principe 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 |

◆ 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 et de la S.C.I. de l'Hermitage 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. Ecart 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.

Au regard des dispositions de la norme IFRS 3 "Regroupements d'entreprise", les écarts d'acquisition ne sont plus amortis, mais font l'objet de test de perte de valeur dès l'apparition d'indices de perte de valeur, et au moins annuellement.

◆ 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 » ou « Passifs financiers » avec une distinction courant / non courant suivant leur échéance.

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 DE L'EXERCICE ET EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

- Participation dans Wynn Resorts, Limited

La Société des Bains de Mer détient toujours une participation de 2.000.000 actions dans Wynn Resorts, Limited, équivalente à 1,9 % environ du capital.

De façon à disposer d'un dispositif de couverture contre le risque de variation du cours de l'action pour une fraction de sa participation dans la société américaine Wynn Resorts, le Groupe avait souscrit en août 2007 des instruments dérivés du type "zero cost collar" pour une quotité totale de 200 000 actions, qui garantissent, à l'échéance du contrat prévue en février 2009, un cours compris entre un minimum de 110 \$ et un maximum qui varie entre 133,99 \$ pour une première moitié de la quotité précitée et 135,23 \$ pour l'autre moitié. Ces instruments pourront être dénoués à leur échéance par remise des actions correspondantes.

De plus, le Groupe a souscrit en novembre 2008 des opérations de type vente à terme portant sur un montant de 22 millions \$, qui garantissent une parité €/ \$ de 1,271 à l'échéance en mars 2009.

Par ailleurs, le Groupe a pu obtenir de l'Administration fiscale américaine le remboursement partiel de la retenue à la source appliquée sur la distribution exceptionnelle effectuée par Wynn Resorts, Limited en décembre 2007. Ce remboursement se traduit par un produit de 1,8 millions d'euros enregistré dans les comptes du premier semestre de l'exercice 2008/2009.

- Signature d'un contrat de gestion portant sur un complexe hôtelier de luxe à Marrakech

La Société des Bains de Mer a annoncé le 18 novembre la conclusion d'une convention de gestion avec la société Menatlas portant sur un complexe hôtelier de grand luxe prochainement construit à Marrakech.

Le projet comprend notamment l'édification d'un hôtel 5 étoiles de 83 suites et chambres, le tout complété par un spa. Le site du futur complexe se trouve dans une zone appelée à un fort développement, eu égard à son emplacement proche des jardins de la Menara et à mi-chemin entre l'aéroport et la Medina de Marrakech.

La Société des Bains de Mer entend proposer avec ce complexe qui devrait être ouvert dès la fin de l'année 2010, une offre de services conforme à sa réputation, alliant grand luxe et caractère d'exception.

C'est la société Menatlas, filiale du fonds luxembourgeois Aerium Atlas Investment, qui assurera intégralement le financement. La gestion du complexe est confiée à la SBM pour une durée de 20 ans renouvelable.

Notes sur le bilan consolidé

NOTE 4 – GOODWILLS & IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

| en milliers d'euros | Goodwills | Concessions et droits similaires | Autres | Immobilisations en cours | Total Immobilisations incorporelles |
|--|-----------|--|------------|-----------------------------|---|
| Valeurs brutes au 1er avril 2007 | 20 | 22 810 | 128 | 234 | 23 171 |
| Acquisitions | | 659 | | (139) | 521 |
| Cessions / sorties d'actifs | | | | | |
| Valeurs brutes au 31 mars 2008 | 20 | 23 469 | 128 | 95 | 23 692 |
| Amort/dépréc. au 31 mars 2007 | | 21 313 | 128 | | 21 441 |
| Dotations aux amortissements / dépr. | 20 | 879 | | | 879 |
| Cessions / sorties d'actifs | | | | | |
| Amort./dépréc. au 31 mars 2008 | 20 | 22 192 | 128 | | 22 320 |
| VALEURS NETTES 31-3-2008 | | 1 276 | 0 | 95 | 1 372 |
| Valeurs brutes au 31 mars 2008 | 20 | 23 469 | 128 | 95 | 23 692 |
| Acquisitions | | 41 | | 239 | 280 |
| Cessions / sorties d'actifs | | | | | |
| Valeurs brutes au 30 septembre 2008 | 20 | 23 510 | 128 | 334 | 23 972 |
| Amort/dépréc. au 31 mars 2008 | 20 | 22 192 | 128 | | 22 320 |
| Dotations aux amortissements / dépr. | | 411 | | | 411 |
| Cessions / sorties d'actifs | | | | | |
| Amort./dépréc. au 30 septembre 2008 | 20 | 22 603 | 128 | | 22 731 |
| VALEURS NETTES 30-9-2008 | | 907 | 0 | 334 | 1 241 |

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 2008.
- les logiciels et développements informatiques.

NOTE 5 – IMMOBILISATIONS CORPORELLES

| en milliers d'euros | Terrains | Constructions | Installations techniques et matériels | Autres immobilisations | Immobilisations en cours et acomptes | Total |
|--|----------------|----------------|---------------------------------------|------------------------|--------------------------------------|------------------|
| Valeurs brutes au 31 mars 2007 | 156 984 | 604 145 | 161 921 | 57 009 | 12 133 | 992 192 |
| Acquisitions | | 8 182 | 14 105 | 3 300 | (2 961) | 22 627 |
| Cessions / sorties d'actifs | | (5 455) | (3 177) | (3 385) | | (12 017) |
| Valeurs brutes au 31 mars 2008 | 156 984 | 606 872 | 172 848 | 56 925 | 9 172 | 1 002 801 |
| Amortissements au 31 mars 2007 | 38 106 | 308 531 | 94 980 | 37 185 | | 478 803 |
| Dotations aux amortissements | | 19 800 | 16 915 | 5 015 | | 41 730 |
| Cessions / sorties d'actifs | | (5 099) | (2 906) | (3 162) | | (11 168) |
| Amortissements au 31 mars 2008 | 38 106 | 323 232 | 108 990 | 39 038 | | 509 366 |
| VALEURS NETTES 31-3-2008 | 118 878 | 283 640 | 63 859 | 17 887 | 9 172 | 493 436 |
| Valeurs brutes au 31 mars 2008 | 156 984 | 606 872 | 172 848 | 56 925 | 9 172 | 1 002 801 |
| Acquisitions | | 6 332 | 3 361 | 2 007 | 949 | 12 649 |
| Cessions / sorties d'actifs | | (397) | (1 509) | (241) | | (2 147) |
| Valeurs brutes au 30 septembre 2008 | 156 984 | 612 807 | 174 700 | 58 690 | 10 121 | 1 013 303 |
| Amortissements au 31 mars 2008 | 38 106 | 323 232 | 108 990 | 39 038 | | 509 366 |
| Dotations aux amortissements | | 9 974 | 8 348 | 2 439 | | 20 761 |
| Cessions / sorties d'actifs | | (362) | (1 325) | (197) | | (1 884) |
| Amortissements au 30 sept. 2008 | 38 106 | 332 844 | 116 012 | 41 280 | | 528 242 |
| VALEURS NETTES 30-9-2008 | 118 878 | 279 964 | 58 688 | 17 411 | 10 121 | 485 061 |

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 2008, la valeur résiduelle estimative de ces biens à l'échéance de l'actuelle concession serait de l'ordre de 4,6 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 – ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS / ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES

| en milliers d'euros | Actifs financiers disponibles à la vente | Prêts à long terme | Autres actifs financiers | Total Actifs financiers non courants | Actifs destinés à être cédés |
|--|--|--------------------|--------------------------|--------------------------------------|------------------------------|
| Valeurs brutes au 31 mars 2007 | 164 480 | 338 | 210 | 165 027 | |
| Acquisitions | | 49 | 16 | 65 | |
| Cessions | (21 419) | | 0 | (21 419) | |
| Reclassements | | | | | |
| Variation de valeur | (15 107) | | | (15 107) | |
| Valeurs brutes au 31 mars 2008 | 127 953 | 386 | 226 | 128 566 | |
| Dépréciations au 31 mars 2007 | 649 | 222 | 49 | 919 | |
| Dotations / reprise de dépréciation | | 18 | 13 | 30 | |
| Dépréciations au 31 mars 2008 | 649 | 240 | 61 | 950 | |
| VALEURS NETTES 31-3-2008 | 127 305 | 147 | 165 | 127 616 | |
| Valeurs brutes au 31 mars 2008 | 127 953 | 386 | 226 | 128 566 | |
| Acquisitions | | | 44 | 44 | |
| Cessions | | (14) | (1) | (15) | |
| Reclassements | | | | | |
| Variation de valeur | (13 138) | | | (13 138) | |
| Valeurs brutes au 30 sept. 2008 | 114 816 | 372 | 269 | 115 457 | |
| Dépréciations au 31 mars 2008 | 649 | 240 | 61 | 950 | |
| Dotations / reprise de dépréciation | | (11) | (30) | (41) | |
| Dépréciations au 30 sept. 2008 | 649 | 229 | 31 | 908 | |
| VALEURS NETTES 30-9-2008 | 114 167 | 144 | 238 | 114 549 | |

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 2008.
- l'enregistrement des 2.000.000 titres de Wynn Resorts à leur juste valeur soit 114 158 milliers d'euros, le cours de l'action Wynn Resorts, cotée au Nasdaq étant de 81,64 dollars au 30 septembre 2008 alors que le prix d'acquisition unitaire avait été de 15 dollars en juin 2003. Ces 2.000.000 titres représentent 1,9 % environ du capital de Wynn Resorts.

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 perte directement en capitaux propres pour 10 260 milliers d'euros et d'une perte de 2 878 milliers d'euros enregistrée en "Autres produits et charges financiers" correspondant à la variation de valeur des titres ayant fait l'objet du dispositif de couverture décrit aux notes 3 et 24.

NOTE 7 – STOCKS

| en milliers d'euros | Stocks |
|-----------------------------------|---------------|
| Valeur brute au 31 mars 2008 | 13 730 |
| Dépréciation au 31 mars 2008 | 174 |
| VALEURS NETTES 31-3-2008 | 13 556 |
| Valeur brute au 30 septembre 2008 | 13 429 |
| Dépréciation au 30 septembre 2008 | 153 |
| VALEURS NETTES 30-09-2008 | 13 276 |

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 2008 | 66 960 |
| Dépréciation au 31 mars 2008 | 44 448 |
| VALEURS NETTES 31-3-2008 | 22 512 |
| Valeur brute au 30 septembre 2008 | 80 178 |
| Dépréciation au 30 septembre 2008 | 46 373 |
| VALEURS NETTES 30-09-2008 | 33 805 |

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 2008 | 2 263 | 3 561 | 2 643 | 6 027 | 14 494 |
| Dépréciation au 31 mars 2008 | | | 1 416 | | 1 416 |
| VALEURS NETTES 31-3-2008 | 2 263 | 3 561 | 1 227 | 6 027 | 13 077 |
| Valeur brute au 30 septembre 2008 | 1 661 | 4 486 | 2 601 | 7 049 | 15 797 |
| Dépréciation au 30 septembre 2008 | 0 | 0 | 1 366 | 0 | 1 366 |
| VALEURS NETTES 30-09-2008 | 1 661 | 4 486 | 1 234 | 7 049 | 14 431 |

(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 2008 | 129 | | 3 110 | 3 239 |
| Dépréciation au 31 mars 2008 | 70 | | | 70 |
| VALEURS NETTES 31-3-2008 | 59 | | 3 110 | 3 169 |
| Valeur brute au 30 septembre 2008 | 114 | | 5 003 | 5 118 |
| Dépréciation au 30 septembre 2008 | 70 | | | 70 |
| VALEURS NETTES 30-09-2008 | 44 | | 5 003 | 5 048 |

(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 2008 | 30 septembre 2008 |
|---------------------------------------|----------------|-------------------|
| V.M.P. ET DISPONIBILITES | | |
| Valeurs mobilières de placement (1) | 73 834 | 128 551 |
| Disponibilités à terme et à vue | 109 540 | 99 368 |
| TOTAL ACTIFS DE TRESORERIE | 183 373 | 227 919 |
| Banques créditrices | | (6 870) |
| TOTAL TRESORERIE | 183 373 | 221 048 |
| (1) dont gain (perte) de juste valeur | 246 | 771 |

NOTE 12 – EMPRUNTS, PASSIFS FINANCIERS ET BANQUES CREDITRICES

| en milliers d'euros | 31 mars 2008 | 30 septembre 2008 |
|---|--------------|-------------------|
| ANALYSE PAR CATEGORIES | | |
| Emprunts auprès des établissements de crédit | 204 | 204 |
| Dettes financières liées aux contrats de location-financement | 697 | 695 |
| Autres dettes et dépôts | 2 973 | 2 937 |
| Juste valeur des instruments dérivés (1) | | |
| Soldes créditeurs de banque | | 6 870 |
| TOTAL | 3 874 | 10 707 |
| ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT | | |
| Échéances à moins d'un an | 2 092 | 8 922 |
| Échéances à plus d'un an et moins de cinq ans | 1 782 | 1 785 |
| Échéances à plus de cinq ans | | |
| TOTAL | 3 874 | 10 707 |

(1) 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^{er} 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^{er} 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 2008 :

| en milliers d'euros | Disponibles | Utilisés | Non utilisés |
|--|----------------|--------------|----------------|
| Ouverture de crédit revolving à taux variables | 160 000 | | 160 000 |
| Découverts confirmés | 5 000 | 6 870 | |
| TOTAL | 165 000 | 6 870 | 160 000 |
| ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT | | | |
| Échéances à moins d'un an | 5 000 | 6 870 | |
| Échéances de un à cinq ans | 80 000 | | 80 000 |
| Échéances à plus de cinq ans | 80 000 | | 80 000 |

NOTE 13 – AVANTAGES DU PERSONNEL

| en milliers d'euros | 31 mars 2008 | Charge de la période | Versements | Autres variations | 30 septembre 2008 |
|-------------------------|---------------|----------------------|----------------|-------------------|-------------------|
| Indemnités de départ | 9 232 | 538 | (520) | | 9 249 |
| Engagements de retraite | 16 221 | 299 | (624) | | 15 896 |
| Médailles du travail | 171 | 11 | (16) | | 166 |
| TOTAL | 25 624 | 848 | (1 160) | | 25 311 |

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 2008 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 (5,70 % 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 2007/2008 | 1er semestre 2008/2009 |
|---|--------------------|------------------------|
| ENGAGEMENT ACTUARIEL A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE | 26 857 | 24 992 |
| Coût des services rendus | 570 | 270 |
| Charge d'intérêt | 1 217 | 633 |
| Pertes / (Gains) actuariels | (1 327) | (1 085) |
| Prestations versées | (2 325) | (1 160) |
| ENGAGEMENT ACTUARIEL A LA CLOTURE DE L'EXERCICE / SEMESTRE | 24 992 | 23 650 |
| Engagement actuariel à la clôture de l'exercice / du semestre | 24 992 | 23 650 |
| (Pertes) / Gains actuariels non reconnus | 632 | 1 661 |
| PROVISION FIGURANT AU BILAN | 25 624 | 25 311 |

La charge du semestre est constituée des éléments suivants :

| en milliers d'euros | exercice 2007/2008 | 1er semestre 2008/2009 |
|---|--------------------|------------------------|
| Coût des services rendus | 570 | 270 |
| Charge d'intérêt | 1 217 | 633 |
| Amortissement des Pertes / (Gains) actuariels | (38) | (55) |
| CHARGE DU SEMESTRE | 1 749 | 848 |

NOTE 14 – PROVISIONS

La variation du poste des provisions à caractère non courant, entre le 31 mars 2008 et le 30 septembre 2008, est constituée des éléments suivants :

| en milliers d'euros | 31 mars 2008 | Dotation | Reprise utilisée | Reprise non utilisée | 30 septembre 2008 |
|---|--------------|----------|---------------------|-------------------------|-------------------|
| PROVISIONS A CARACTERE NON COURANT | | | | | |
| Litiges | 950 | | | | 950 |
| Autres risques | 504 | 1 | | (16) | 489 |
| Charges | | | | | |
| TOTAL | 1 454 | 1 | | (16) | 1 439 |

La variation du poste des provisions à caractère courant, entre le 31 mars 2008 et le 30 septembre 2008, est constituée des éléments suivants :

| en milliers d'euros | 31 mars 2008 | Dotation | Reprise utilisée | Reprise non utilisée | 30 septembre 2008 |
|---------------------------------------|--------------|------------|---------------------|-------------------------|-------------------|
| PROVISIONS A CARACTERE COURANT | | | | | |
| Litiges | 636 | 110 | | | 746 |
| Autres risques | 485 | 133 | (77) | (134) | 407 |
| Charges | 7 | | | | 7 |
| TOTAL | 1 128 | 243 | (77) | (134) | 1 160 |

NOTE 15 – AUTRES PASSIFS A CARACTERE NON COURANT

| en milliers d'euros | 31 mars 2008 | 30 septembre 2008 |
|--|---------------|-------------------|
| Produits constatés d'avance à plus d'un an | 3 663 | 6 426 |
| Subvention d'investissement | 13 616 | 13 056 |
| TOTAL | 17 279 | 19 482 |

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 560 milliers d'euros a été comptabilisé en résultat au cours du premier semestre de l'exercice 2008/2009.

Le solde de la subvention à reprendre au cours des exercices à venir, soit 14 176 milliers d'euros se décompose en :

- 1 120 milliers d'euros à reprendre sur les douze prochains mois, présentés dans la rubrique "Autres créditeurs - compte de régularisation"
- 13 056 milliers d'euros à reprendre au cours des exercices 2009/2010 et suivants (rubrique "Autres passifs à caractère non courant").

NOTE 16 – FOURNISSEURS

| en milliers d'euros | 31 mars 2008 | 30 septembre 2008 |
|------------------------|---------------|-------------------|
| Dettes fournisseurs | 15 670 | 13 243 |
| Factures non parvenues | 12 627 | 11 530 |
| TOTAL | 28 298 | 24 773 |

NOTE 17 – AUTRES CREDITEURS

| en milliers d'euros | 31 mars 2008 | 30 septembre 2008 |
|-------------------------------|----------------|-------------------|
| Avances et acomptes reçus | 22 852 | 17 550 |
| Dettes fiscales et sociales | 74 529 | 68 296 |
| Autres dettes d'exploitation | 4 108 | 5 767 |
| Dettes sur immobilisations | 4 163 | 4 167 |
| Autres dettes | 7 521 | 27 573 |
| Comptes de régularisation (1) | 4 930 | 4 131 |
| TOTAL | 118 103 | 127 484 |

(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 2008 | 30 septembre 2007 | 30 septembre 2008 |
|--|----------------|-------------------|-------------------|
| ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITE | | | |
| Secteur jeux | 259 562 | 140 491 | 129 607 |
| Secteur hôtelier | 185 104 | 125 671 | 126 589 |
| Autres | 26 698 | 14 019 | 14 935 |
| Cessions internes | (13 791) | (8 612) | (7 455) |
| TOTAL | 457 574 | 271 568 | 263 675 |

NOTE 19 – CHARGES DE PERSONNEL

| en milliers d'euros | 31 mars 2008 | 30 sept. 2007 | 30 septembre 2008 |
|---|----------------|---------------|-------------------|
| CHARGES DE PERSONNEL | | | |
| Salaires et traitements | 116 359 | 63 074 | 61 755 |
| Charges sociales et autres charges assimilées | 52 390 | 27 878 | 28 152 |
| Avantages du personnel (1) | 1 749 | 873 | 848 |
| TOTAL | 170 498 | 91 826 | 90 755 |

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

NOTE 20 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

| en milliers d'euros | 31 mars 2008 | 30 sept. 2007 | 30 septembre 2008 |
|--|----------------|----------------|-------------------|
| COÛT NET DEPRECIATION DE L'ACTIF COURANT | | | |
| Pertes sur créances irrécouvrables | (2 381) | (452) | (94) |
| Reprises de provisions antérieurement constituées | 7 771 | 713 | 877 |
| Provisions pour dépréciation de l'exercice / du semestre | (8 770) | (3 353) | (2 613) |
| TOTAL COÛT NET DEPRECIATION DE L'ACTIF COURANT | (3 379) | (3 092) | (1 830) |
| RESULTAT SUR CESSIONS ET SORTIES D'ACTIFS CORP. & INCORPORELS | | | |
| Produits de cession | 281 | 58 | 177 |
| Valeurs nettes des cessions et sorties d'actifs | (883) | (763) | (263) |
| RESULTAT SUR SORTIES D'ACTIFS CORPORELS & INCORPORELS | (603) | (705) | (86) |
| QUOTE-PART SUBVENTION INVESTISSEMENT INSCRITE EN RESULTAT | 1 120 | 560 | 560 |
| AUTRES PRODUITS | 4 833 | 2 987 | 618 |
| AUTRES CHARGES | (2 635) | (1 602) | (1 443) |
| TOTAL AUTRES PRODUITS/CHARGES OPERATIONNELS | (664) | (1 852) | (2 181) |

NOTE 21 – RESULTAT OPERATIONNEL

| en milliers d'euros | 31 mars 2008 | 30 sept. 2007 | 30 septembre 2008 |
|--|---------------|---------------|-------------------|
| ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITE | | | |
| Secteur jeux | 63 988 | 35 506 | 29 213 |
| Secteur hôtelier | 12 831 | 27 862 | 27 894 |
| Autres (dont frais centraux non affectés aux secteurs opérationnels) | (12 679) | (2 762) | (5 959) |
| TOTAL | 64 140 | 60 605 | 51 148 |

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 2008 | 30 sept. 2007 | 30 septembre 2008 |
|---|---------------|---------------|-------------------|
| Produits perçus | 3 279 | 482 | 2 872 |
| Variation juste valeur des valeurs mobilières de placement | 212 | 546 | 525 |
| TOTAL PRODUITS DE TRESORERIE ET EQUIVALENTS | 3 491 | 1 028 | 3 397 |
| Charges et intérêts versés | (124) | (343) | (22) |
| Variation juste valeur des instruments dérivés de taux | 286 | 255 | (84) |
| TOTAL COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER BRUT | 162 | (88) | (106) |
| Différences de change | 50 | 43 | (52) |
| Résultat sur dérivés de change | | | |
| Variation juste valeur des instruments dérivés de change | 7 | 775 | |
| Plus-values de cession actifs financiers disponibles à la vente | 17 609 | 5 272 | |
| Dividendes perçus | 8 287 | 3 070 | 1 773 |
| Variation juste valeur des actifs financiers et dérivés actions | (303) | (944) | (900) |
| Autres | 227 | (40) | 209 |
| TOTAL AUTRES PRODUITS/CHARGES FINANCIERS | 25 876 | 8 176 | 1 030 |

Autres notes complémentaires aux états financiers consolidés

NOTE 23 – EFFECTIFS

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

| | exercice 2007/2008 | 1er semestre 2007/2008 | 1er semestre 2008/2009 |
|--------------------|-----------------------|---------------------------|---------------------------|
| Cadres | 506 | 509 | 513 |
| Agents de maîtrise | 179 | 179 | 179 |
| Employés | 2 974 | 3 138 | 3 191 |
| TOTAL | 3 658 | 3 826 | 3 882 |

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 change

Les flux d'exploitation et d'investissement du Groupe s'opérant essentiellement en euros, et l'investissement dans Wynn Resorts, libellé en dollar US, exposant celui-ci à l'évolution de la parité entre ces deux devises, des opérations de ventes à terme avaient été réalisées courant décembre 2006 à hauteur de 20 millions de dollars US. Ces instruments ont été dénoués à leur échéance de mars 2008. Pour mémoire, ces instruments, associés aux instruments sur titres présentés ci-après, avaient été qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur en relation avec la quotité de 200.000 actions Wynn Resorts à céder sur lesquels ils portaient.

◆ Instruments de taux

Par ailleurs, 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^{er} 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.

◆ Instruments sur titres

Enfin, le Groupe a souhaité couvrir contre le risque de variation du cours de l'action une fraction de sa participation dans la société américaine Wynn Resorts, au moyen des dispositifs suivants :

- souscription en août 2007 d'instruments dérivés du type collar pour une quotité totale de 200 000 actions, qui garantissent, à l'échéance du contrat prévue en février 2009, un cours compris entre un minimum de 110 \$ et un maximum qui varie entre 133,99 \$ pour une première moitié de la quotité précitée et 135,23 \$ pour l'autre moitié.

Ces instruments pourront être dénoués à leur échéance par paiement et/ou remise des actions correspondantes. Ils sont qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur en relation avec les 200 000 actions Wynn Resorts sur lesquelles ils portent.

Pour mémoire, les instruments dérivés du type vente à terme qui avaient été souscrits en décembre 2006 pour 200 000 actions afin de garantir un cours proche de 100 \$, ont été dénoués à l'échéance ultime du contrat, soit au 31 mars 2008, avec la remise des actions.

◆ Juste valeur des instruments financiers

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

| | 31 mars 2008 | 30 sept. 2007 | 30 sept. 2008 |
|------------------------|--------------|-----------------|---------------|
| Instruments de change | | 768 | |
| Instruments de taux | 1 217 | 1 186 | 1 133 |
| Instruments sur titres | 1 893 | (13 701) | 3 870 |
| TOTAL | 3 110 | (11 747) | 5 003 |

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 |
|--|--|-----------------|---------------------|--------------------------------|---------|
| PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES | | | | | |
| 1er semestre 2007/2008 | Produits avant éliminations intra-groupe | 140 491 | 125 671 | 14 019 | 280 180 |
| | Opérations intra-groupe | | (8 548) | (64) | (8 612) |
| | Produits des activités ordinaires | 140 491 | 117 123 | 13 955 | 271 568 |
| 1er semestre 2008/2009 | Produits avant éliminations intra-groupe | 129 607 | 126 589 | 14 935 | 271 131 |
| | Opérations intra-groupe | | (7 391) | (64) | (7 455) |
| | Produits des activités ordinaires | 129 607 | 119 197 | 14 871 | 263 675 |
| variation n/n-1 | montant | (10 884) | 2 075 | 917 | (7 893) |
| variation n/n-1 | % | -7,7% | 1,8% | 6,6% | -2,9% |

◆ **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 |
|---|---------|-----------------|---------------------|--------------------------------|---------------------------|----------|
| RESULTAT OPERATIONNEL AVANT AMORTISSEMENTS | | | | | | |
| 1er semestre 2007/2008 | | 40 060 | 41 596 | 8 043 | (7 757) | 81 943 |
| 1er semestre 2008/2009 | | 33 775 | 41 639 | 9 197 | (12 292) | 72 319 |
| variation n/n-1 | montant | (6 285) | 43 | 1 154 | (4 535) | (9 624) |
| AMORTISSEMENTS | | | | | | |
| 1er semestre 2007/2008 | | (4 555) | (13 734) | (1 928) | (1 121) | (21 337) |
| 1er semestre 2008/2009 | | (4 562) | (13 745) | (2 040) | (823) | (21 172) |
| variation n/n-1 | montant | (7) | (11) | (113) | 298 | 166 |
| RESULTAT OPERATIONNEL | | | | | | |
| 1er semestre 2007/2008 | | 35 506 | 27 862 | 6 116 | (8 878) | 60 605 |
| 1er semestre 2008/2009 | | 29 213 | 27 894 | 7 157 | (13 116) | 51 148 |
| variation n/n-1 | montant | (6 292) | 32 | 1 041 | (4 238) | (9 457) |

◆ *Immobilisations corporelles & incorporelles par secteur*

| en milliers d'euros | Secteur jeux | Secteur hôtelier | Secteur Autres activités | Services communs | Total |
|---|-----------------|---------------------|--------------------------------|---------------------|---------|
| IMMOBILISATIONS NETTES CORPORELLES & INCORPORELLES | | | | | |
| au 31 mars 2008 | 48 595 | 339 634 | 95 378 | 11 201 | 494 808 |
| au 30 septembre 2008 | 46 053 | 332 194 | 96 070 | 11 984 | 486 302 |
| variation 1er semestre 2008/2009 | (2 541) | (7 440) | 692 | 783 | (8 506) |
| INVESTISSEMENTS | | | | | |
| exercice 2007/2008 | 6 418 | 11 537 | 4 369 | 823 | 23 147 |
| 1er semestre 2008/2009 | 2 234 | 6 821 | 2 693 | 1 180 | 12 929 |

NOTE 26 – RESULTAT ET DIVIDENDE PAR ACTIONS

| | 31 mars 2008 | 30 sept. 2007 | 30 sept. 2008 |
|--|--------------|---------------|---------------|
| Nombre d'actions émises à la clôture de l'exercice | 1 806 214 | 1 802 920 | 1 806 214 |
| Résultat net par action (en euros) | 51,76 | 38,57 | 30,62 |
| Résultat net dilué par action (en euros) | 51,76 | 38,57 | 30,62 |

NOTE 27 – PARTIES LIEES

Les informations relatives aux parties liées concernent les relations avec l'Etat monégasque, qui détient 69,5 % du capital de la Société des Bains de Mer au 30 septembre 2008, les relations avec des sociétés dont les mandataires sociaux sont administrateurs de la Société des Bains de Mer et les rémunérations des mandataires sociaux et organes de gestion de la dite société.

◆ *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 13 264 milliers d'euros pour le premier semestre de l'exercice 2008/2009
- 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 3 991 milliers d'euros au titre du premier semestre de l'exercice 2008/2009
- 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 4 435 milliers d'euros au titre du premier semestre de l'exercice 2008/2009
- 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, l'A.S. MONACO FC SA, 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.

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 2008 | 30 septembre 2008 |
|--|--------------|-------------------|
| ENGAGEMENTS DONNES | | |
| Avals, cautions et garanties | 97 | 97 |
| ENGAGEMENTS RECUS | | |
| Actions déposées par les Administrateurs | 146 | 146 |
| Avals, cautions et garanties (1) | 3 805 | 2 837 |
| ENGAGEMENTS RECIPROQUES | | |
| Commandes fermes d'investissement (2) | 12 433 | 23 404 |
| Autres commandes fermes (3) | 12 262 | 11 361 |
| Ouverture de crédit et découverts autorisés non utilisés | 165 000 | 160 000 |

(1) les garanties reçues sont constituées principalement des garanties d'achèvement, délivrées par les établissements bancaires dans le cadre des opérations de développement.

(2) est constitué des engagements passés dans le cadre des projets d'investissement.

(3) 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 |

Suivant les normes comptables en application, cette note reprend l'ensemble des « actifs et passifs éventuels » du Groupe.

NOTE 29 – ECHEANCIER DES ACTIFS ET PASSIFS EVENTUELS

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

| 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 | 34 765 | 23 217 | 11 548 | |
| TOTAL | 34 765 | 23 217 | 11 548 | |

b) Autres engagements

| en milliers d'euros | Total | Moins d'1 an | De 1 à 5 ans | Plus de 5 ans |
|--|----------------|--------------|---------------|---------------|
| ENGAGEMENTS DONNES | | | | |
| Garanties données | 97 | | 97 | |
| TOTAL ENGAGEMENTS DONNES | 97 | | 97 | |
| ENGAGEMENTS RECUS | | | | |
| Garanties reçues | 2 983 | 2 380 | 389 | 215 |
| TOTAL ENGAGEMENTS RECUS | 2 983 | 2 380 | 389 | 215 |
| ENGAGEMENTS RECIPROQUES | | | | |
| Ouverture de crédit et découverts confirmés non utilisés | 160 000 | | 80 000 | 80 000 |
| TOTAL ENGAGEMENTS RECIPROQUES | 160 000 | | 80 000 | 80 000 |

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

Au 30 septembre 2008, les immobilisations en location-financement retraitées dans le bilan s'élèvent à 668 milliers d'euros en valeurs nettes, contre 672 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 2008 :

| | |
|--|----------------------|
| - dettes à moins d'un an | 295 milliers d'euros |
| - dettes à plus d'un an et moins de cinq ans | 400 milliers d'euros |
| - dettes à plus de cinq ans | néant |
| - total des paiements actualisés | 695 milliers d'euros |

◆ **Locations simples**

Au 30 septembre 2008, les montants des paiements futurs minimaux actualisés à payer au titre des contrats de location simple sont :

| | |
|--|-------------------------|
| - dettes à moins d'un an | 5 714 milliers d'euros |
| - dettes à plus d'un an et moins de cinq ans | 27 300 milliers d'euros |
| - dettes à plus de cinq ans | 43 866 milliers d'euros |
| - total des paiements actualisés | 76 879 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

Louis VIALE

André GARINO

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

12, avenue de Fontvieille
98000 Monaco Principauté

2, rue de la Lùjerna (Fontvieille)
98000 Monaco Principauté

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 et des Commissaires aux Comptes sur l’information financière semestrielle 2008

Mesdames, Messieurs les 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 2008, 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.

Marseille et Monaco, le 26 novembre 2008

L'Auditeur

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

Louis VIALE

André GARINO

Didier NOVELLA

Attestation du responsable du rapport financier semestriel

"J'atteste que, à ma connaissance, les comptes présentés dans le présent rapport financier semestriel ont été établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat 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 semestriels, des principaux risques et incertitudes pour les six mois restants de l'exercice et des principales transactions avec les parties liées."

Monaco, le 21 novembre 2008.

Le Président du Conseil d'Administration
Jean-Luc Biamonti



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

www.montecarloresort.com

ISIN : MC0000031187