



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

Société anonyme monégasque au capital de 18.128.220 euros
Siège social : Monte-Carlo - Place du Casino, Principauté de Monaco
R.C.S. Monaco 56 S 523
Siren : 775 751 878

Rapport financier annuel

Comptes au 31 mars 2009

www.montecarloresort.com

ISIN : MC0000031187

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Président M. Jean-Luc BIAMONTI
Administrateurs MM. Alexandre KEUSSEOGLOU
Thierry LACOSTE
Patrick LECLERCQ
Jean-Louis MASUREL
Yves PIAGET
Marco PICCININI
Jean-François PRAT
Michel REY
Pierre SVARA (début de mandat le 1/9/2009)

DIRECTION GENERALE

Directeur Général M. Bernard LAMBERT

COMMISSAIRES AUX COMPTES

Titulaires MM. Louis VIALE
André GARINO

Suppléant Mmes Simone DUMOLLARD
Bettina RAGAZZONI

AUDITEUR DELOITTE & ASSOCIES

SOMMAIRE

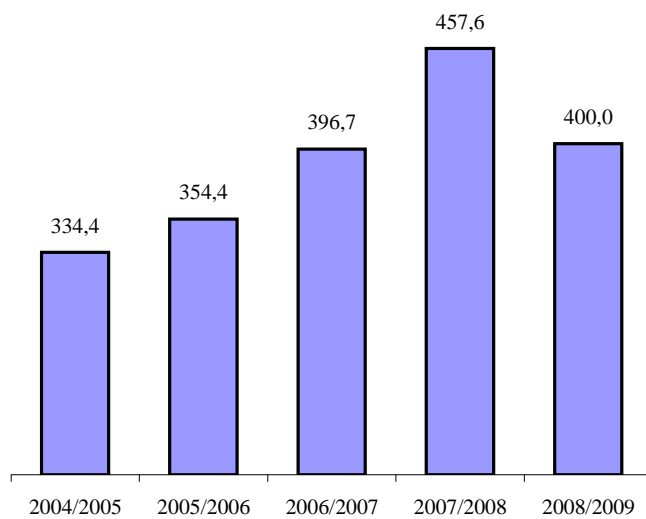
Chiffres clés et graphiques	4
Rapport du Conseil d'Administration	7
Secteur Jeux	8
Secteur Hôtelier	10
Comptes annuels	12
Investissements & Perspectives	14
Développement durable	18
Conseil d'Administration	23
Questions immobilières et locatives	24
Autorisation de rachat d'actions par la Société	26
Commissaires aux Comptes et Auditeur	28
Gestion des Risques	29
Informations juridiques	33
Comptes annuels aux normes monégasques de la Société des Bains de Mer	38
Comptes annuels aux normes françaises de la Société des Bains de Mer	46
Comptes consolidés du Groupe	65
Résolutions soumises à l'Assemblée Générale Ordinaire du 25 septembre 2009	97
Attestation de la personne responsable	102

CHIFFRES CLES

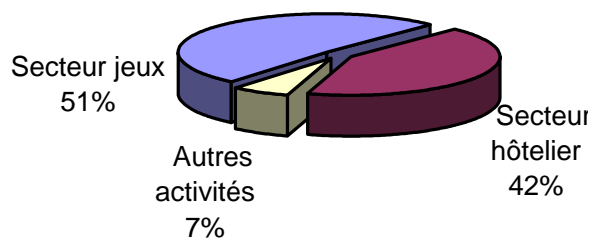
Les informations présentées concernent le Groupe constitué par la Société des Bains de Mer et ses filiales

Chiffre d'affaires consolidé

en millions d'euros

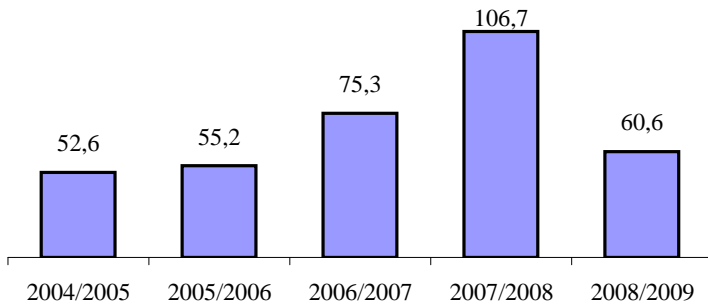


Structure des activités



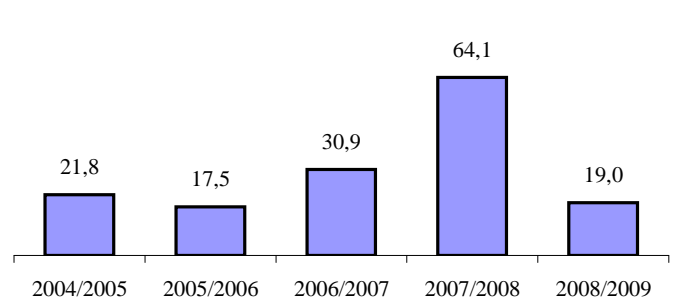
Résultat opérationnel avant amortissements

en millions d'euros



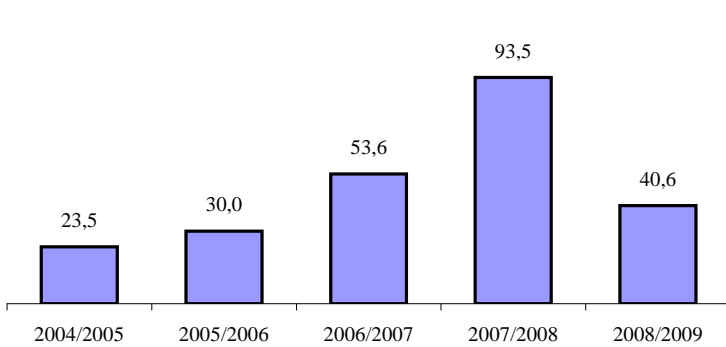
Résultat opérationnel

en millions d'euros



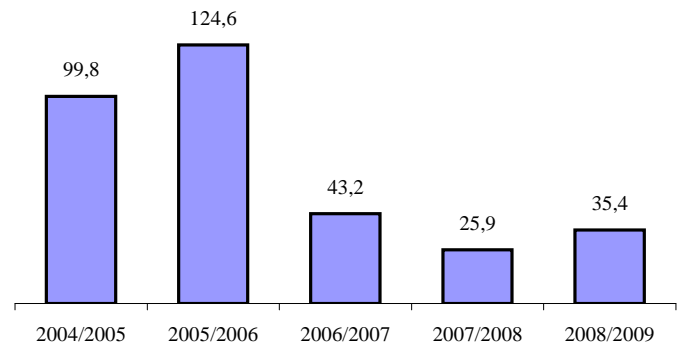
Résultat net part du Groupe

en millions d'euros



Investissements

en millions d'euros



Cours de bourse de l'action Société des Bains de Mer

Eurolist compartiment B - (code ISIN MC0000031187 - BAIN) - échelle euros



RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La Société des Bains de Mer et ses filiales ont enregistré au cours de l'exercice 2008/2009, clôturé au 31 mars dernier, des résultats en retrait par rapport à la forte croissance des années passées.

Ainsi, pour l'ensemble du Groupe, le chiffre d'affaires s'établit à 400,0 millions d'euros, contre 457,6 millions d'euros en 2007/2008.

Cette baisse résulte en grande partie des effets de la crise économique internationale ainsi que de l'interdiction de fumer mise en place dans les établissements de la Principauté depuis le 1er novembre 2008.

Cette évolution du chiffre d'affaires s'accompagne d'un recul du résultat opérationnel du Groupe, qui ressort à 19,0 millions d'euros contre 64,1 millions d'euros l'an passé.

Le résultat net consolidé du Groupe s'établit en profit à 40,6 millions d'euros, contre 93,5 millions d'euros pour 2007/2008, avec la prise en compte d'un résultat financier positif de 21,6 millions d'euros au lieu de 29,5 millions d'euros pour l'exercice précédent. Ce résultat financier découle notamment de la cession de 200 000 actions de Wynn Resorts, Limited, et des produits de placement réalisés par la Société.

Les évolutions des deux secteurs d'activité - jeux et hôtellerie - sont présentées ci-après.

Secteur jeux

Après un exercice 2007/2008 qualifié d'exceptionnel, le secteur jeux réalise un chiffre d'affaires de 210,7 millions d'euros pour l'exercice 2008/2009, en baisse de 19 % sur le niveau record de 259,6 millions d'euros enregistré l'exercice précédent.

Cette baisse a été plus fortement ressentie au cours du second semestre avec l'aggravation de la crise économique internationale et l'interdiction de fumer appliquée dans les établissements monégasques depuis le 1^{er} novembre 2008.

Avec une baisse des recettes de 30 %, à 89,0 millions d'euros contre 127,8 millions d'euros en 2007/2008 le secteur des **jeux de table** réalise un chiffre d'affaires en fort recul par rapport aux performances records de l'exercice précédent et ce malgré les efforts marketing, de promotion et d'animation poursuivis au cours de la période.

La baisse de fréquentation, constatée tout au long de l'exercice et plus sensiblement au cours des six derniers mois, les gains importants de certains joueurs et un aléa d'ensemble jugé moins favorable expliquent cette tendance qui affecte tous les jeux de table.

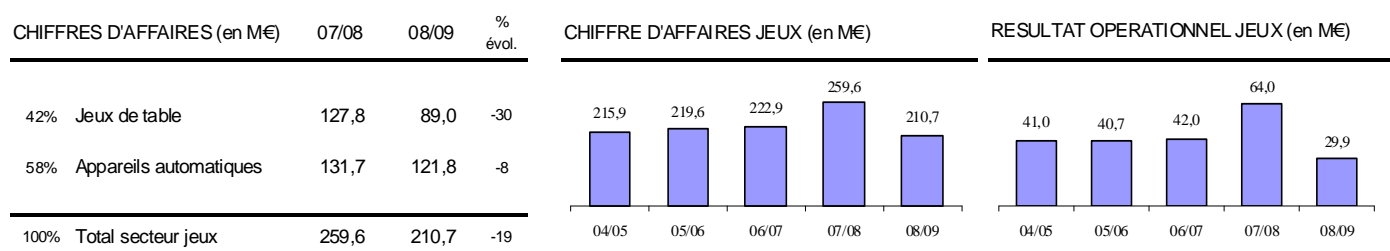
Tandis qu'il avait été constaté une progression de 56 % des recettes de *Jeux européens* en 2007/2008, ce segment enregistre une baisse d'activité de 33 % au cours de l'exercice écoulé. Il reste néanmoins la composante principale des jeux de table et représente près de 55 % des recettes contre 60 % l'exercice précédent. Malgré une baisse du chiffre d'affaires de la Roulette européenne, ce jeu reste l'un des plus appréciés par la clientèle. Les recettes des autres jeux européens - 30 et 40, Roulette Anglaise, Punto Banco et, surtout, Chemin de Fer - sont également en recul sur l'exercice.

Le segment des *Jeux américains* est lui aussi marqué par une évolution négative contrastant avec les excellentes performances des deux années sociales précédentes. Bien que des aléas de jeu défavorables n'aient pas permis de reproduire la performance de l'exercice 2007/2008, le Black Jack reste le premier jeu en termes de chiffre d'affaires. Les recettes des autres jeux sont en recul sur la période, à l'exception du Poker.

Après un exercice 2007/2008 au cours duquel avait été enregistré un chiffre d'affaires record de 131,7 millions d'euros, les **appareils automatiques** reviennent en 2008/2009 sur un niveau de performance comparable à celui constaté il y a deux ans, avec des recettes de 121,7 millions d'euros. Si l'application de la loi de protection contre le tabagisme impacte défavorablement tous les établissements du secteur, avec une baisse du chiffre d'affaires au Casino, au Café de Paris et au Sun Casino, l'activité de la salle de jeu du Bay Casino a progressé de façon satisfaisante. Dans ce contexte, le Groupe entend poursuivre la politique dynamique engagée pour le renouvellement constant de son parc d'appareils automatiques, avec l'acquisition des machines de toute dernière génération qui allient confort et modernisme. Le maintien d'une forte activité en matière de communication et d'animation ainsi que la mise en place d'un nombre croissant de machines progressives avec des jackpots dépassant le million d'euros participent des efforts d'innovation et d'animation visés par la Société.

Le résultat opérationnel avant amortissements enregistré pour l'ensemble du secteur jeux au cours de l'exercice 2008/2009 s'établit à 38,8 millions d'euros contre 73,1 millions d'euros pour l'exercice précédent. Cette diminution du résultat provient principalement des jeux de table, pour lequel ont été maintenus d'importants efforts en matière d'invitations et d'opérations marketing et de promotion, afin de dynamiser au mieux l'activité. Le secteur des appareils automatiques voit également son résultat affecté par la baisse du chiffre d'affaires.

Après prise en compte d'une charge d'amortissements en baisse de 0,3 millions d'euros au cours de l'exercice écoulé, le résultat opérationnel du secteur jeux s'élève à 29,9 millions d'euros en 2008/2009 contre 64,0 millions d'euros pour l'année sociale précédente.



Secteur hôtelier

Avec un chiffre d'affaires en baisse de 6 % à 174,9 millions d'euros, contre 185,1 millions d'euros en 2007/2008, le secteur hôtelier s'inscrit dans une tendance défavorable, identique à celle observée tant au niveau local qu'à l'échelle internationale pour l'ensemble des activités liées au tourisme et aux voyages d'affaires. Les exploitations hôtelières du Groupe enregistrent leur premier recul d'activité après plusieurs années consécutives de croissance et les différents domaines - hébergement, restauration, activités thermales et balnéaires - se trouvent ainsi affectés.

Tous les établissements ont subi le contrecoup de la mauvaise conjoncture de l'hôtellerie haut de gamme. Le *Monte-Carlo Bay Hotel & Resort* est par ailleurs défavorablement impacté par le passage à une rémunération à la masse pour une partie du personnel, tandis que *l'Hôtel Hermitage* voit sa capacité d'accueil réduite par l'important programme de travaux entrepris.

L'activité **hébergement** est en baisse de 5 % avec un chiffre d'affaires de 66,5 millions d'euros pour l'année sociale 2008/2009, contre 70,1 millions d'euros pour l'exercice précédent.

Ce recul des recettes résulte d'une baisse de la fréquentation constatée dans les différents établissements, à l'exception du *Monte-Carlo Beach Hotel*, ressentie plus fortement au cours du second semestre de l'exercice. Ainsi, au cumul des quatre hôtels - Hôtel de Paris, Hôtel Hermitage, Monte-Carlo Beach Hotel, et Monte-Carlo Bay Hotel & Resort - le taux d'occupation diminue pour s'établir à 57,2 % contre 63,8 % précédemment.

L'impact de la baisse de la fréquentation a été partiellement compensé par une croissance de la recette moyenne qui traduit une bonne gestion de la politique tarifaire ainsi que les efforts consacrés par le Groupe pour garder ses établissements au plus haut standard de qualité. La recette moyenne bénéficie également de l'évolution du mix de clientèle avec la part croissante de la clientèle individuelle. Ainsi, la répartition de la clientèle entre "individuels" et "affaires" s'approche du rapport 63 % / 37 % contre 61 % / 39 % pour l'exercice précédent.

On constate, cette année encore, une certaine stabilité en matière de segmentation par origine géographique. La clientèle italienne demeure la première nationalité présente dans nos établissements avec environ 17 % des clients accueillis, dont plus d'un tiers dans le cadre d'invitations par les casinos. Suivent ensuite les clientèles française, en progression à 16 %, puis britannique, américaine et russe avec 12 % chacune.

L'activité **restauration** enregistre un chiffre d'affaires de 84,7 millions d'euros, en baisse de 7 % sur l'exercice antérieur. Le nombre de couverts servis s'établit à 876 000 sur le total de l'année, soit un recul de 11 % qui concerne l'ensemble des restaurants. Parmi les établissements qui résistent le mieux à la crise, on peut citer le Louis XV et le complexe du Monte-Carlo Beach. Avec plus de 330 000 couverts servis, le Café de Paris demeure l'établissement le plus fréquenté.

Aucune tendance générale n'est déterminable en matière de prix moyens de restauration. Certains établissements enregistrent une hausse – Hôtel de Paris, Hôtel Hermitage, Café de Paris, Sporting – tandis que des baisses sont constatées au Bar & Bœuf, au Casino et au Monte-Carlo Beach Hotel.

Les **autres départements** du secteur hôtelier enregistrent une baisse de 2 % de leurs chiffres d'affaires qui s'établissent à 23,7 millions d'euros pour l'année écoulée contre 24,3 millions d'euros en 2007/2008. Cette évolution défavorable résulte principalement de la baisse des recettes annexes à l'hébergement, alors que les activités du Complexe balnéaire du Beach et des Thermes Marins de Monte-Carlo ont bien résisté.

Pour l'ensemble du secteur hôtelier, le résultat opérationnel avant amortissements de l'exercice passé s'élève à 34,3 millions d'euros contre 40,4 millions d'euros pour l'année sociale 2007/2008.

Après prise en compte d'une charge d'amortissements en diminution de 0,7 million d'euros, le résultat opérationnel du secteur hôtelier s'élève à 7,4 millions d'euros en 2008/2009 contre 12,8 millions d'euros pour l'année sociale précédente.

CHIFFRES D'AFFAIRES (en M€)				CHIFFRE D'AFFAIRES HOTELIER (en M€)					RESULTAT OPERATIONNEL HOTELIER (en M€)				
	07/08	08/09	% évol.	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09
38% Hébergement	70,1	66,5	-5	113,6	128,1	164,3	185,1	174,9	0,1-	6,7-	2,5	12,8	7,4
48% Restauration	90,6	84,7	-7										
14% Autres	24,3	23,7	-2										
100% Total secteur hôtelier	185,1	174,9	-6										

Comptes annuels

Après trois exercices de forte croissance au cours desquels le chiffre d'affaires avait progressé de 334,4 millions en 2004/2005 à 457,6 millions d'euros l'an passé, le Groupe s'est trouvé confronté à des conditions d'exploitation particulièrement difficiles du fait de l'aggravation de la crise économique internationale et l'interdiction de fumer introduite dans les établissements monégasques depuis le 1er novembre dernier. Ces facteurs ont influé défavorablement sur l'activité et le Groupe enregistre des résultats sur 2008/2009 en net recul par rapport à l'année précédente.

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'élève à 400,0 millions d'euros pour l'exercice en cours, en baisse de 13 % par rapport à celui enregistré au cours de l'année sociale antérieure.

Résultat opérationnel et amortissements

Le résultat opérationnel avant amortissements diminue de 43 % à 60,6 millions d'euros contre 106,7 millions d'euros en 2007/2008.

D'autre part, la charge des amortissements diminue à 41,6 millions d'euros pour 2008/2009 au lieu de 42,6 millions d'euros pour l'exercice précédent.

Le résultat opérationnel du Groupe s'établit à 19,0 millions d'euros contre 64,1 millions d'euros l'exercice précédent, soit une régression de 70 %. Le secteur des jeux a essentiellement contribué à cette évolution négative avec une diminution de 34,0 millions d'euros de sa profitabilité, le secteur hôtelier ayant également vu son résultat baisser de 5,4 millions d'euros.

Résultat financier

En dépit d'une plus-value de 14,8 millions d'euros réalisée grâce à la cession de 200 000 actions de Wynn Resorts, Limited et des produits financiers de plus de 6 millions d'euros au titre des opérations de placement, le Résultat Financier baisse de 27 % à 21,6 millions d'euros. Le Groupe conserve toujours une participation de 1 800 000 actions, équivalente à près de 1,5 % du capital de Wynn Resorts, Limited.

Résultat net consolidé

Le Résultat Net Consolidé – part du Groupe est en recul pour s'établir à 40,6 millions d'euros à comparer à un bénéfice de 93,5 millions d'euros pour l'année sociale 2007/2008.

Capacité d'autofinancement et trésorerie

La capacité d'autofinancement est en nette diminution pour s'élever à 67,4 millions d'euros contre 117,9 millions d'euros l'exercice précédent. En raison de l'évolution défavorable du besoin en fonds de roulement, les flux nets de trésorerie générés par l'exploitation s'établissent à 49,5 millions d'euros contre 137,5 millions d'euros en 2007/2008.

Par ailleurs, les moyens financiers consacrés aux investissements s'établissent à 35,4 millions d'euros au lieu de 25,9 millions d'euros pour l'exercice 2007/2008 montrant, de la part du Groupe, un dynamisme maintenu dans sa politique d'entretien et de rénovation de son patrimoine.

Après prise en compte d'encaissements de produits de cessions d'actifs corporels et financiers pour un montant de 18,8 millions d'euros, les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement correspondent à un décaissement de 20,8 millions d'euros contre 4,4 millions d'euros pour l'année sociale 2007/2008.

Au total, la trésorerie nette disponible du Groupe progresse pour s'établir à 196,0 millions d'euros au 31 mars 2009 contre 183,4 millions d'euros à la clôture de l'année sociale précédente.

Comptes de la Société Mère et dividendes

Les comptes sociaux de la Société des Bains de Mer, société mère, font apparaître, au 31 mars 2009, un chiffre d'affaires de 380,5 millions d'euros et un résultat net de 39,0 millions d'euros, au lieu de 90,5 millions d'euros en 2007/2008.

Compte tenu de ces résultats, le Conseil d'Administration vous propose la distribution d'un dividende à € 0,60 par action, intérêt statutaire inclus, contre € 1,10 l'an passé (€ 11 avant division par dix du nominal de l'action).

Investissements et perspectives

Investissements

Si l'exercice 2008/2009 enregistre certaines réalisations importantes et une augmentation des moyens consacrés aux investissements, soit 35,4 millions d'euros contre 25,9 millions d'euros précédemment, il correspond surtout à la période au cours de laquelle ont été définis les projets majeurs du programme d'investissement des prochaines années, dont certains ont été engagés.

La rénovation intégrale du *Monte-Carlo Beach Hotel* est incontestablement la réalisation la plus significative de l'exercice écoulé. Le Groupe a souhaité que l'une des architectes designer les plus renommés, India Madhavi, redonne au Monte-Carlo Beach son élégance d'antan, en ajoutant les touches de modernité nécessaires au confort d'aujourd'hui. De la conception du projet jusqu'à l'ouverture de l'établissement au public, le Groupe s'est attaché à mener cette rénovation en harmonie parfaite avec la préservation de l'environnement. Cette philosophie a d'ailleurs été récompensée par l'obtention du label "Chantier bleu". Ces travaux ont permis d'insuffler un esprit de modernité dans le respect de sa tradition à cette adresse emblématique de la Côte d'Azur. Un écrin de luxe et de convivialité, tout en renouant avec le faste et le glamour des années vingt. Chic et intemporel, le Monte-Carlo Beach perpétue l'élégance de la Riviera et l'art de recevoir du Groupe. Ouvert en 1929 et désormais doté de quarante chambres et suites, l'établissement affiche pour son quatre-vingtième anniversaire son éternelle jeunesse. Un montant de 7,5 millions d'euros a été dépensé au cours de l'exercice 2008/2009 sur un budget total de 14 millions d'euros.

D'autres réalisations dans le domaine hôtelier ont été financées au cours de l'exercice sous revue et se trouvent opérationnelles aujourd'hui, telles que le nouveau concept de bar-lounge du Moods ouvert en mars 2008, la rénovation des chambres de l'Aile Alice de l'Hôtel de Paris, ou le réaménagement de la terrasse du Café de Paris.

Dans le domaine jeux, la politique de renouvellement du parc des appareils automatiques a été évidemment poursuivie avec la mise en place de machines toujours plus innovantes pour un investissement de 1,9 millions d'euros sur l'exercice. L'initiative la plus marquante est représentée par l'ouverture en mars dernier d'un espace en plein air au Casino du Café de Paris. Bien plus qu'une salle de jeu à l'air libre, c'est un véritable casino ouvert, opérationnel toute l'année. Tout en restant conforme à la législation relative à la protection contre le tabagisme en Principauté, le Casino du Café de Paris permet ainsi à ceux qui le souhaitent de fumer tout en jouant sur la centaine de machines à sous disponibles.

Tous secteurs confondus, d'ambitieux projets ont également été engagés au cours de l'année sociale 2008/2009, dont la réalisation est planifiée sur plusieurs exercices. Sont notamment concernés la construction de la résidence Balmoral, le programme de rénovation de l'Aile Costa et de création de la salle de conférences à l'Hôtel Hermitage, les travaux de réaménagement du Casino de Monte-Carlo ou de restructuration de l'espace du Cabaret.

Valeur des marques et politique de protection

Depuis sa création, la Société des Bains de Mer a développé certaines des marques les plus prestigieuses dans l'industrie hôtelière du luxe et l'univers du jeu. Elles sont le symbole de l'identité et de l'histoire du Groupe, mais aussi de la réputation et de l'image d'excellence de ses établissements et certaines d'entre elles constituent, aujourd'hui, par leur notoriété un actif considérable.

Ces marques ont été regroupées sous le nom « Monte-Carlo SBM » et ont fait l'objet d'une nouvelle charte graphique. Cependant, comme toutes enseignes renommées, celles créées par la Société des Bains de Mer font l'objet d'utilisations illégales, ces usages détournés s'étant multipliés avec la naissance et le développement du réseau internet.

Étant fermement résolu à préserver son image, le Groupe a mis en place une organisation dédiée à leur protection. Un dispositif de surveillance permanent a été instauré et, chaque fois que nécessaire, les actions requises sont engagées auprès des organismes internationaux arbitraux concernés et des instances judiciaires compétentes. Menée sans relâche depuis plusieurs années, cette politique de protection obtient les succès attendus. Conscient de leur puissance de communication et de leur importance stratégique, le Groupe entend poursuivre les actions mises en œuvre et faire de ses marques un des atouts déterminants de la réussite de son futur essor dans un marché de plus en plus mondialisé.

Contexte concurrentiel et perspectives

Pour répondre aux défis posés par une concurrence internationale toujours plus vive, la Société des Bains de Mer et ses filiales doivent œuvrer dans trois directions complémentaires : la poursuite d'une politique active d'investissement, le développement à l'international et la diversification des activités avec les jeux en ligne.

C'est dans ce cadre que sont prévus la poursuite d'importants projets d'investissement au cours de l'exercice 2009/2010.

Au cœur de Monte-Carlo, la réalisation d'une résidence de haut standing avec service hôtelier en lieu et place de l'ancien Hôtel Balmoral en est l'un des plus représentatifs. Destinée à attirer et fidéliser une clientèle internationale de haut niveau dont pourront bénéficier les autres établissements du Groupe et en particulier le secteur jeux, la résidence sera constituée de huit appartements de très haut de gamme, dont cinq en duplex. Le penthouse développera une surface de 800 m² sur deux niveaux, complété par une terrasse de 200 m² avec piscine privative. La vue sur le Port Hercule et sur le Rocher et la possibilité de disposer des services hôteliers de l'Hôtel Hermitage sont des atouts qui contribueront à la réussite de ce projet exceptionnel, dont la livraison pourrait intervenir en début d'année 2011.

De même, des travaux de grande ampleur seront poursuivis à l'Hôtel Hermitage avec la rénovation du Hall Eiffel et des chambres de l'Aile Costa et la création d'une grande salle de conférences permettant l'accueil de plus de 400 personnes. Démarré en septembre 2008, les travaux de rénovation devraient être achevés en mai 2010 et la salle de conférence livrée en décembre 2010. La surélévation de l'Aile Midi est en revanche différée.

Dans le domaine des jeux, d'autres initiatives sont en cours pour prendre en compte la législation relative à la protection contre le tabagisme en Principauté. Dans l'esprit de

l'espace en plein air dédié aux appareils automatiques réalisé au Casino du Café de Paris, le Casino d'été du Sporting Monte-Carlo innove avec l'installation des tables de jeu sur la Terrasse des Palmiers, en plein air et face à la mer, durant toute la saison estivale. La création d'espaces semblables sont également en cours d'études au Bay Casino et surtout au Casino de Monte-Carlo. Pour ce dernier établissement, il est envisagé la création de deux terrasses pour jouer. La première sera recréée, comme à son origine, en étage sur l'aile Est du bâtiment. La seconde, d'une surface de 100 m² environ, sera face à la mer avec une exposition au sud et permettra l'installation de plusieurs tables.

Dans le Casino, ont été, de même, engagés les travaux de restructuration de l'espace Cabaret pour réaliser un restaurant asiatique à l'enseigne Buddha Bar et un lounge privé destinés à créer l'événement. L'ouverture de ces nouveaux établissements à partir de mai 2010 donne au Groupe des atouts supplémentaires pour le développement de la clientèle.

Par ailleurs, désireux de se développer à l'extérieur de la Principauté et des communes limitrophes, la Société a examiné au cours de l'exercice passé différentes opportunités de développement dans plusieurs grandes villes européennes ou destinations du bassin méditerranéen. Un premier projet a pu aboutir et un contrat de gestion a été conclu avec la société Ménatlas portant sur un complexe hôtelier de grand luxe qui sera prochainement construit à Marrakech, destination déjà très prisée par sa clientèle traditionnelle. 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.

Le projet comprend notamment l'édification d'un hôtel 5 étoiles de 83 suites et chambres, dénommé Jawhar Marrakech, une piscine de trois bassins à températures différentes, un spa de 3 500 m², des villas et un centre d'affaires, le tout sur un domaine exceptionnel de huit hectares de jardins paysagers avec vue sur l'Atlas et les vastes oliveraies centenaires de la Menara. Le Groupe entend proposer avec ce complexe qui devrait être ouvert dans le courant de l'année 2011, une offre de services conforme à sa réputation, alliant grand luxe et caractère d'exception. C'est la société Ménatlas qui assurera intégralement le financement et la gestion du complexe est confiée à la Société des Bains de Mer pour une durée de vingt ans renouvelable.

La signature de ce premier contrat de gestion d'une implantation à l'international marque la volonté du Groupe de s'affirmer comme un opérateur original, ayant pour vocation d'offrir plus largement son savoir faire dans les domaines de l'hôtellerie de luxe et de celui du divertissement. D'autres projets de contrat de gestion hôtelière sont ou seront examinés, pouvant être éventuellement accompagnés d'une participation dans l'investissement, et le Groupe reste attentif aux opportunités de développement qui pourraient apparaître dans quelques grandes villes bien définies

Enfin, dans la perspective de l'évolution de la réglementation et de l'ouverture des marchés français et européens des jeux d'argent en ligne, la Société des Bains de Mer a décidé, en novembre 2008, de s'associer avec Financière Lov sur une base paritaire dans le but de favoriser le développement de Mangas Gaming dans un secteur appelé à une forte croissance. La société Mangas Gaming a été créée en 2008 par Financière Lov, holding

patrimonial de Stéphane Courbit, pour prendre le contrôle à hauteur de 75 % de la société Betcliv, opérateur de paris sportifs et de jeux en ligne présent en Europe.

Suivant les termes de ce partenariat, la souscription par la S.B.M. à une augmentation de capital lui permettant de détenir 50 % - à parité avec Financière Lov - de Mangas Gaming, apporte à cette dernière société les fonds nécessaires au financement de l'acquisition d'autres sociétés actives dans ce secteur, tandis que la S.B.M. peut valoriser dans le domaine des jeux en ligne la notoriété et le prestige de la marque Monte-Carlo S.B.M.

L'opération de prise de participation est intervenue le 19 mai dernier suivant les modalités décrites dans les notes annexes au présent rapport financier et le Groupe S.B.M. détient à présent 50 % de cette société.

Mangas Gaming a réalisé le 19 mai dernier l'acquisition d'un bloc de contrôle de Bet-at-home auprès de ses fondateurs. Bet-at-home, société cotée à Francfort, est un opérateur de paris sportifs et jeux en ligne présent sur les marchés d'Europe centrale et d'Europe de l'Est. Cet accord s'est accompagné d'une offre publique aux actionnaires minoritaires de Bet-at-home et Mangas Gaming détient aujourd'hui près de 50 % de cette société.

Enfin, Mangas a annoncé le 5 mars 2009 l'acquisition de la totalité des activités d'Expekt, un des principaux opérateurs de paris sportifs en ligne, présent sur les marchés scandinaves et d'Europe du Nord. Expekt est également un acteur important sur le marché du poker en ligne. Soumise à l'accord des autorités réglementaires, cette dernière opération doit être réalisée fin juillet 2009.

Avec ces acquisitions, Mangas Gaming entre dans le top 5 européen du secteur avec plus de 4 millions de clients et un effectif de près de 500 personnes. Avec une présence dans plus de 25 pays et des sites disponibles en 24 langues différentes, le nouveau groupe jouit désormais d'une répartition équilibrée de son activité en Europe continentale avec un ancrage local fort et a indiqué vouloir réaliser en 2009 un chiffre d'affaires s'approchant de 200 millions d'euros.

Dans des conditions de marché dégradées, la Société des Bains de Mer et ses filiales réalisent un début d'année en net recul par rapport à l'exercice précédent. La poursuite de la crise économique internationale et l'absence de perspective d'amélioration avant plusieurs mois conduisent à prévoir pour le Groupe un exercice 2009/2010 particulièrement difficile. La poursuite d'une politique active de renouvellement et de fidélisation de sa clientèle, l'utilisation optimale de capacités d'accueil rénovées et la continuation des efforts constants de plus grande rigueur et de maîtrise des coûts doivent bien évidemment compléter les actions engagées en matière de développement international et de jeux en ligne exposées ci-avant.

Développement durable



Domaine de l'environnement

Lancée en avril 2007 et comportant vingt-trois actions toutes engagées à ce jour, la Charte Environnementale de la Société des Bains de Mer – accessible sur www.montecarloresort.com – traduit l'ensemble des engagements quinquennaux pris par le Groupe, sous l'impulsion de la « Commission Environnement et Qualité », composée de trois administrateurs du Conseil d'Administration de la Société, et le concours d'un groupe de travail interne pluri-métiers.

Les résultats obtenus à ce jour sont significatifs et confirment l'engagement fort du Groupe et la mobilisation réelle de ses salariés sur l'ensemble de ces sujets. En mars 2009, la signature *Be Green* Monte-Carlo est venue concrétiser la dimension prioritaire de cette action dans nombre de supports de communication internes et externes du Groupe.

Sensibilisation des personnels

Un blog interne a été créé en 2007, permettant la diffusion d'articles toutes les semaines à destination des salariés équipés d'ordinateurs. Plus de 300 visiteurs y viennent régulièrement, avec 600 à 800 visites/mois, et à chaque fois 5 à 6 pages consultées. Des commentaires et échanges y sont proposés afin de favoriser toute initiative. Des éco-conseils en faveur des économies d'énergie y sont également prodigués.

En complément du réseau informatique du Groupe, sept bornes intranet ont été disposées dans les lieux de passage et à proximité des salles de repos de différents établissements, afin que l'ensemble des personnels non équipés d'ordinateurs puisse y consulter toutes les actualités du Groupe.

Économies d'eau

Au cours de l'exercice 2007/2008, le Groupe avait déjà réalisé une réduction conséquente de ses consommations en eau, avec une économie de 14,8 % correspondant à un volume de 87 600 m³. Une démarche test concernant la récupération des eaux grises de neuf chambres de l'*Hôtel Hermitage* avait ainsi permis de recycler 180 m³ d'eau pour l'arrosage des jardins.

Cette politique responsable a été amplifiée au cours de l'exercice 2008/2009 et les consommations d'eau ont diminué de 17,4 % (soit 87 800 m³) à fin mars 2009, équivalents à l'économie de deux mois et demi de consommation du *Resort*, ou encore à 1,2 fois la consommation annuelle du Monte-Carlo Bay. Certains établissements, comme le *Café de*

Paris ou *l'Hôtel de Paris* auront ainsi vu leur consommation d'eau divisée par deux en quatre à cinq ans.

Ces résultats sont le fruit d'heureuses initiatives techniques, telles que des boucles de refroidissement ou des dispositifs de récupération des eaux grises. Le *Monte-Carlo Bay* possède des économiseurs sur les robinets et un système efficace de gestion de l'eau d'arrosage et du lagon. Ces procédés sont en cours de généralisation sur l'ensemble du *Resort*.

Energies

Dans le domaine des énergies, la priorité avait été donnée en 2007/2008 à un déploiement systématique de compteurs divisionnaires et à la mise en place de tableaux de bord, éléments indispensables à la réalisation d'un suivi précis des consommations.

Dès la fin du premier semestre 2008/2009, une baisse significative était déjà constatée. Au cumul de l'exercice sont constatées une baisse de 2,4 % des consommations électriques ainsi qu'une diminution de 35 % des consommations en production de chaud et froid, soit, au total, une baisse supérieure à 20 % des consommations énergétiques du Groupe (environ 22 000 MWH économisés).

Par ailleurs, les consommations de gaz ont diminué de 14 % et il n'a pas été consommé de fuel, le Groupe n'ayant pas eu besoin de recourir à du courant secouru.

Enfin, plusieurs tests avec ampoules à basse consommation d'énergies ont été réalisés afin d'anticiper les opérations obligatoires de « relamping » prévues en 2009/2010.

Collectes, tri sélectif, recyclage

L'ensemble des établissements et services du Groupe sont impliqués dans dix filières de retraitement des déchets avec une efficacité croissante au cours de l'année sociale écoulée.

Le niveau de récupération des **huiles de cuisson** usagées s'est confirmé à 44 % sur l'exercice clos.

Les **graisses alimentaires** ont fait l'objet d'un traitement par le prestataire local attitré.

Sept points de collecte du **verre** ont permis de récupérer 576 tonnes contre 124 tonnes précédemment, l'utilisation de verre recyclé évitant ainsi l'émission de 288 tonnes d'équivalent CO2.

En outre, la totalité des **cartouches d'encre** des imprimantes sont récupérées et les **cartouches vides des photocopieurs** sont collectées par le fournisseur concerné à l'occasion de ses visites de maintenance des matériels. Quinze points de collecte de **piles** ont permis de récupérer 1 527 kg de piles sur l'exercice, provenant de la consommation des clients, des services et des salariés du Groupe. Ce recyclage permet de récupérer des métaux lourds utiles à l'industrie, à savoir 585 kg de ferromanganèse, 300 kg de zinc, 30 kg de scories et 2,25 kg de mercure. Quatre points de collecte des **ampoules** et des **tubes**

fluorescents ont permis de collecter plus de sept caisses de 600 néons chacune et 1 caisse de lampes en vrac.

S'agissant de la collecte des **papiers**, se sont ajoutés aux papiers de bureau les journaux et magazines. Le niveau atteint sur l'exercice 2008/2009 se situe à 65 tonnes, équivalant à 994 arbres abattus s'il avait fallu recourir à de la fibre vierge. La collecte des magazines et journaux en chambre a été mise en place début 2009 afin de se développer sur l'année en cours.

La collecte des **Déchets Electroménagers, Electriques et Electroniques** – les « D.E.E.E. » – a été activée sur l'exercice et a représenté plus de 11 m³

Enfin, la collecte des **produits toxiques** s'est poursuivie de façon centralisée depuis le site de l'Imprimerie du Groupe, sise au Ténau. Celle-ci a reconduit pour la seconde année consécutive l'obtention du label « Imprim'vert » auprès de la Chambre Régionale de Commerce de Marseille pour ses actions en faveur du recyclage et de la récupération de ses déchets.

L'ensemble des tableaux de bord de suivi des activités de collecte sont à présent en place et les certificats nécessaires de la part des collecteurs obtenus par le Groupe.

Achats

Le Groupe privilégie les achats verts dans la plupart des cahiers des charges et fait preuve de son exigence en la matière dans l'examen des offres présentées par les fournisseurs.

Le Groupe a également décidé d'acquérir en priorité des véhicules propres, le choix se portant d'abord sur l'énergie électrique sans exclure les véhicules hybrides, fonctionnant au diester ou au bioéthanol si l'approvisionnement en carburant spécifique peut être assuré.

Depuis deux ans, le recours aux **herbicides, insecticides et pesticides** pour l'entretien des espaces verts est réduit à un minimum difficilement compressible.

Au cours de l'exercice sous revue, le *Groupe* a utilisé 96 % de papier recyclé, contre 95 % l'exercice précédent, et rationalisé fortement ses consommations de papiers. Les dépenses en la matière ont pu être réduites de 8 %.

Pour son premier exercice d'utilisation, la numérisation des factures a permis de couvrir le traitement de près de la moitié des factures reçues par le Groupe.

Enfin, le thon rouge, espèce menacée de disparition dans un avenir proche, a fait l'objet d'une mesure de retrait total de toutes les cartes de restauration depuis fin 2007 à la demande de la Fondation Prince Albert II.

Travaux et recours aux normes HQE

Les projets de rénovation et de construction des nouveaux bâtiments ont intégré dans leur cahier des charges les normes H.Q.E. et le Groupe a engagé des missions de Bilan Carbone

sur les chantiers en cours du nouveau Balmoral et de la création des salles de conférences à l'Hôtel Hermitage. Le Bureau d'Etude s'approprie parallèlement les méthodes associées à la collecte des données et l'analyse de l'empreinte carbone afin de les perpétuer sur les travaux futurs.

Implication et sensibilisation des fournisseurs

Une charte éthique à destination de l'ensemble des fournisseurs a été élaborée afin d'informer ceux-ci des orientations environnementales et des actions retenues par le Groupe dans ce domaine. Un recensement des meilleures pratiques de nos fournisseurs est également mené, afin d'identifier les actions et initiatives engagées par ces derniers qui pourraient être utilement mises en œuvre au sein du Groupe.

Communications à destination de la clientèle

Une communication a été préparée à destination de la clientèle. Différents supports d'information présentent l'ensemble des actions et réalisations du Groupe en matière d'environnement et répondent à certaines questions précises récurrentes. Ainsi dans les chambres, un dépliant décrit les principales actions ayant trait à l'hébergement. Dans les cuisines sont mises en œuvre les mesures favorisant la réalisation d'économies en énergies et en eau. Une réflexion a aussi été engagée en vue d'utiliser plus régulièrement les produits locaux et de saison qui correspondent aux attentes de la clientèle. Enfin, de façon plus générale, le déploiement de la signature « Be Green Monte Carlo SBM » à la fin de l'exercice sous revue démontre à la clientèle l'engagement fort du Groupe sur ces sujets.

Les résultats significatifs obtenus au cours de l'exercice écoulé confirment la forte mobilisation de l'ensemble des personnels du Groupe et laissent envisager un développement plus important de cette politique au cours des années à venir.

Cette démarche volontaire répond aux préoccupations exprimées par S.A.S le Prince Albert II. Elle a pour objectif que chaque collaborateur soit concerné par l'importance et l'enjeu de ces actions, afin que le Groupe assure son développement tout en poursuivant une politique active de protection de l'environnement.

Domaine social

La Société est soucieuse de garantir à ses collaborateurs une activité motivante et conforme à leurs aspirations et veille à maintenir un climat d'écoute et de dialogue pour tous.

Outre les relations directes au sein des différents services, la communication interne du Groupe est assurée de façon plus institutionnelle de la manière suivante :

- commission d'Information et de Coopération avec le Personnel ;
- commissions paritaires de personnel ;
- réunions semestrielles d'information des cadres ;
- réunions annuelles du personnel ;

- repas mensuels avec la Direction permettant l'expression directe des cadres et des employés ;
- diffusion à périodicité trimestrielle d'un Journal d'Entreprise.
- développement de l'intranet avec la mise en place de bornes d'information présentes sur tous les sites d'exploitation.

Par ailleurs, l'organisation d'entretiens annuels d'évaluation est une composante importante visant à impliquer de plus en plus les cadres à la gestion de l'entreprise et mettre en valeur leur potentiel de carrière.

Grâce à une politique dynamique et volontariste de formation interne aussi bien dans l'hôtellerie que dans le secteur des jeux, le Groupe vise également à développer les compétences de ses collaborateurs, dans un souci de valorisation du personnel et de maintien de la qualité d'accueil de la clientèle au niveau d'excellence auquel est associée l'image de la Société des Bains de Mer.

Le Groupe, conscient que dans une société de services de très haute gamme le client doit en permanence être mis au centre de nos préoccupations, a engagé un programme pluriannuel visant à atteindre cet objectif. Les salariés étant un maillon important dans cette démarche, un plan de formation spécifique a été mis en place qui se déroulera sur deux années. A l'issue, l'ensemble des salariés en contact de la clientèle aura été formé lui permettant de mieux connaître les attentes de notre clientèle et par conséquent de mieux les satisfaire. Ce plan de formation a permis sur l'exercice de former 600 personnes avec l'aide d'organismes de formation spécialisés sur le marché du luxe. Cette première tranche a notamment englobé environ 300 membres de l'encadrement afin de les aider dans leur mission d'animation de leurs équipes dans tous les aspects liés à l'accueil du client.

Enfin, l'association du personnel à la marche de l'entreprise a été renforcée au cours des trois derniers exercices avec le développement de l'actionnariat salarié.

Conseil d'Administration

Il vous est demandé de donner quitus aux Administrateurs en exercice pour leur gestion au cours de l'exercice 2008/2009.

Par ailleurs, il est porté à votre connaissance l'échéance, ce jour, du mandat d'Administrateur de M. Marco Piccinini, dont le renouvellement n'a pas été souhaité par l'intéressé. Le Conseil d'Administration le remercie de sa contribution particulièrement importante aux activités de la Société et des conseils avisés dont il lui a fait apport au cours de ses mandats pendant les dernières onze années.

Enfin, il vous est proposé de ratifier la nomination, effective à compter du 1^{er} septembre 2009, de M. Pierre Svava en qualité d'Administrateur nommé par l'Assemblée Générale des Actionnaires. M. Pierre Svava a été coopté dans les conditions de l'article 12 des statuts lors de la réunion du Conseil d'Administration en date du 24 juillet 2009.

Conformément aux dispositions de l'article 12 des statuts, le mandat de M. Pierre Svava prendra fin à l'Assemblée Générale ordinaire des Actionnaires qui aura à statuer sur les comptes de l'exercice 2014/2015.

Article 23 de l'ordonnance du 5 mars 1895

Nous vous rendons compte des opérations intervenues, directement ou indirectement, entre votre Société et ses Administrateurs, ou votre Société et les sociétés affiliées ou non ayant des administrateurs communs, à savoir :

- * les opérations traitées avec les filiales de votre Société :
 - ◇ la Société Anonyme Monégasque d'Entreprise de Spectacles (S.A.M.E.S.)
 - ◇ la Société Anonyme Monégasque des Thermes Marins Monte-Carlo (S.T.M.)
 - ◇ la Société Anonyme Monégasque Générale d'Hôtellerie (SOGETEL)
 - ◇ la Société Financière et d'Encaissement (S.F.E.)
 - ◇ la Société Civile Particulière Soleil du Midi
 - ◇ la Société Civile Immobilière de l'Hermitage
 - ◇ la Société S.B.M./U.S.A. Inc.
- * ainsi que :
 - ◇ les opérations bancaires réalisées avec les établissements :
 - la Compagnie Monégasque de Banque
 - la Banque J. Safra (Monaco) S.A.
 - ◇ et les relations avec la Société Monégasque pour l'Exploitation du Tournoi de Tennis (S.M.E.T.T.), l'A.S. MONACO FC SA et le cabinet Bredin Prat.

Conformément aux dispositions de l'article 23 de l'Ordonnance du 5 mars 1895, nous vous demandons de bien vouloir ratifier ces opérations.

Questions immobilières et locatives

1. Cession de droits immobiliers indivis (pour moitié) sur un ancien bassin d'irrigation cadastré AI 77 de la commune d'Eze

La S.B.M. est demeurée en indivision avec une famille d'Eze sur un ancien bassin d'irrigation cadastré Section AI n°77 de ladite Commune.

Entretemps, ces habitants d'Eze ont vendu leur terrain et le nouveau propriétaire, titulaire de l'autre moitié des droits immobiliers indivis, a souhaité acheter la part de la S.B.M.

Ladite parcelle s'étend sur 45 m² avec un COS de 0,05 ce qui équivaut à 1,13 m² de droits à construire.

L'accord des parties s'est fait sur un prix de € 10 000 que le Conseil d'Administration de votre Société a approuvé lors de sa réunion du 24 juillet 2009.

Nous soumettons cette cession à votre accord, ces droits immobiliers indivis étant sans lien avec les activités de votre Société.

2. Immeuble Belle Epoque

Par acte sous seing privé, en date du 23 octobre 1991, refondu en la forme notariée, le 25 avril 1996, en l'étude de Me Jean-Charles Rey, notaire, la S.B.M. a donné à bail emphytéotique à la SCI Belle Epoque, un terrain sis 15 bis et 17, Avenue d'Ostende à Monte-Carlo, d'une superficie de 1485 m² environ, en vue de l'édification, après démolition des bâtiments existants, d'un immeuble de grand luxe à usage commercial, d'habitation et de bureaux.

En application dudit bail emphytéotique, l'immeuble a été construit et aménagé, dans sa plus grande partie, à usage de bureaux, la partie résidentielle comprenant deux appartements avec terrasse qui avaient été donnés en location, à l'origine, à des particuliers, par la SCI Belle Epoque, emphytéote, et ce, jusqu'à l'échéance dudit bail emphytéotique, soit le 29 octobre 2035.

La Société Port View Limited, actuel locataire de la SCI Belle Epoque depuis le 1^{er} octobre 2006 pour ladite partie résidentielle, d'une superficie de 1.529 m² terrasses et loggias incluses, désire bénéficier d'un bail emphytéotique de longue durée directement concédé par la S.B.M.

La S.B.M., la SCI Belle Epoque et Port View Limited s'étant entendues, la S.B.M. a consenti, le 12 juin 2009, à Port View Limited, un avenant au bail emphytéotique en date du 25 avril 1996 dont la durée a été étendue jusqu'au 30 septembre 2094 avec une promesse unilatérale d'extension dudit bail pour une durée de onze années expirant le 30 septembre 2105, la Société Port View Limited bénéficiant ainsi, potentiellement d'un bail emphytéotique de 99 années à compter du 1^{er} octobre 2006.

Les conditions financières de cet avenant sont les suivantes :

- Port View Limited doit verser à la Société des Bains de Mer, une indemnité forfaitaire de € 42 500 par m² payable en quatre échéances :

- 30 % à la signature de l'acte, soit le 12 juin 2009
- 30 % avant le 31 mars 2014
- 23 % avant le 31 mars 2019
- 17 % avant le 31 mars 2024.

les deux derniers paiements étant indexés ;

- la Société Port View Limited paie un loyer annuel de € 821 par m², indexé.

Aux termes des accords intervenus entre les trois parties, lesdits loyers sont reversés par la S.B.M. à la SCI Belle Epoque qui a rendu possible l'opération en acceptant que Port View Limited ait un lien juridique direct et exclusif avec la S.B.M.

Les obligations souscrites par Port View Limited sont sanctionnées par la résiliation du bail emphytéotique à la seule initiative de la S.B.M.

Cette opération se révèle favorable pour votre Société, compte tenu des indemnités reçues ou à recevoir et permet d'attirer, à Monte-Carlo, des résidents dont le haut niveau correspond à la qualité des établissements de la S.B.M.

Nous vous demandons donc d'approuver cet avenant, en date du 12 juin 2009, au bail emphytéotique du 25 avril 1996.

Autorisation de rachat d'actions par la Société

Au terme de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 25 septembre 2009, modifiant l'article 41 des statuts sous réserve de l'approbation du Gouvernement Princier, il serait ouvert, si vous adoptez cette modification, à la Société la faculté de racheter ses propres actions jusqu'à 5 % du capital.

Le Conseil propose de mettre en œuvre cette nouvelle faculté et, en conséquence, que l'Assemblée autorise le Conseil d'Administration à acquérir des actions de la Société dans la limite de 5% du capital.

Les objectifs poursuivis seraient les suivants :

- conservation et remise ultérieure d'actions en échange ou en paiement dans le cadre d'opérations de croissance externe (y compris les prises et accroissements de participation) ;
- animation et liquidité du marché des actions par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement indépendant, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- disposition d'actions pouvant permettre à la Société d'honorer les obligations liées à des titres de créances échangeables en actions ou à d'autres valeurs mobilières donnant accès à des actions existantes ;
- disposition d'actions pouvant être remises au personnel ainsi qu'à celui des sociétés filiales dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions ou d'opérations d'attribution gratuite d'actions existantes ;
- mise en œuvre de toute autre pratique qui viendrait à être admise ou reconnue par la loi ou par l'Autorité des Marchés Financiers, ou de tout autre objectif qui serait conforme à la réglementation en vigueur.

Nous vous proposons en conséquence d'adopter, sous réserve de l'approbation du Gouvernement Princier, un programme de rachat des actions ainsi qu'il suit :

- autorisation d'acheter des actions de la société, dans les conditions définies ci-après et dans la limite de 5 % du montant du capital social existant au jour de la présente Assemblée Générale ;
- prix maximum d'achat ne devant pas excéder 90 euros par action, étant précisé qu'en cas d'opérations sur le capital, notamment par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites, et/ou de division ou de regroupement des actions, ce prix serait ajusté en conséquence ;
- montant maximum des fonds destinés au programme de rachat ne pouvant excéder 50 millions d'euros ;
- autorisation valable pour une période de 18 mois à compter du 25 septembre 2009 ;

- acquisition ou transfert de ces actions pouvant être effectué, par tous moyens, notamment sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs, par le recours à des instruments financiers dérivés négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré, dans le respect de la réglementation en vigueur à la date des opérations considérées, et aux époques que le Conseil d'Administration ou la personne agissant sur la délégation du Conseil d'Administration appréciera.

Nous vous demandons de bien vouloir autoriser le programme de rachat d'actions que nous vous avons proposé sous la réserve mentionnée.

Commissaires aux Comptes et Auditeurs

Les honoraires versés aux commissaires aux comptes et auditeurs au titre de l'exercice 2008/2009 s'établissent comme indiqué ci-après :

en d'euros	Deloitte & Associés				Commissaires aux Comptes			
	Montant hors taxes		%		Montant hors taxes		%	
	2008/2009	2007/2008	08/09	07/08	2008/2009	2007/2008	08/09	07/08
Audit								
<ul style="list-style-type: none"> ▣ Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés ▣ Emetteur ▣ Filiales intégrées globalement ▣ Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes ▣ Emetteur ▣ Filiales intégrées globalement 	275 000	300 000	25	97	66 400	64 300	100	100
<i>Sous-total</i>	283 000	308 000	26	100	66 400	64 300	100	100
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
<ul style="list-style-type: none"> ▣ Juridique, fiscal, social ▣ Audits d'acquisition 	6 500		1					
<i>Sous-total</i>	819 315		74					
TOTAL DES HONORAIRES	1 102 315	308 000	100	100	66 400	64 300	100	100

Gestion des risques

Le Groupe conduit une politique de gestion des risques afin de respecter au mieux la défense des intérêts de ses actionnaires, de ses clients et de l'environnement. Les risques décrits ci-après correspondent aux risques les plus significatifs au regard de leur impact financier éventuel.

Risques liés à la conjoncture économique

Les activités du Groupe sont particulièrement sensibles aux cycles économiques et à l'évolution de la conjoncture internationale. Tout ralentissement conjoncturel impacte négativement les activités liées au tourisme et aux loisirs de manière générale et celles des voyages en particulier.

L'ensemble des établissements étant, à ce jour, implantés sur le territoire de la Principauté de Monaco ou sur les communes limitrophes, et la clientèle ayant une origine très internationale, ces fluctuations de la conjoncture peuvent provoquer d'importantes variations du niveau d'activité.

L'exploitation croissante des marchés de proximité permet néanmoins de limiter l'exposition du Groupe à de telles fluctuations.

Risques liés à l'environnement

Bien que ses activités n'engendrent pas de risques spécifiques sur l'environnement, le Groupe s'est engagé activement dans de multiples actions en faveur de la protection de l'environnement dans le cadre de la politique mise en œuvre par la Principauté de Monaco.

Risques juridiques et procédures judiciaires

Les activités peuvent être sources de difficultés opérationnelles et peuvent conduire à des situations litigieuses avec les fournisseurs, le personnel et avec tous tiers avec lesquels le Groupe se trouve en relation.

Des provisions ont été 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.

A la connaissance du Groupe, il n'existe pas d'autres litiges susceptibles d'avoir une incidence sur sa situation financière, son activité ou ses résultats.

Gestion des risques financiers

(voir également la note annexe aux comptes consolidés n° 24).

Dans le cadre de ses activités, le Groupe est exposé à différents risques de marché tels que le risque de liquidité, le risque de taux et le risque de change.

Le Groupe peut être amené à utiliser des instruments financiers dérivés pour limiter ces risques mais il s'interdit d'y recourir à des fins spéculatives.

• **Risque de liquidité**

La politique de financement du Groupe est de disposer en permanence de la liquidité nécessaire au financement de ses actifs, de ses besoins de trésorerie court terme et de son développement, tant en termes de durée que de montants, et ce au moindre coût.

Le Groupe dispose d'une ouverture de crédit auprès d'un pool d'établissements financiers. Conclue pour 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. Le montant maximum des tirages fait l'objet des réductions successives suivantes :

- 31 mars 2011 : 20 millions d'euros
- 31 mars 2012 : 20 millions d'euros
- 31 mars 2013 : 40 millions d'euros
- 31 mars 2014 : 40 millions d'euros
- 31 mars 2015 : 40 millions d'euros

Cette ouverture de crédit est principalement destinée à financer les besoins généraux d'investissement du Groupe, sans restriction à l'utilisation des capitaux.

Enfin, le Groupe dispose d'un montant important de placements de trésorerie d'une durée maximum de trois mois et disponibles à tout moment, s'élevant à 174 millions d'euros au 31 mars 2009, et d'autorisations de découverts confirmées pour un montant de 5 millions d'euros.

Ainsi, le Groupe dispose à la clôture de l'exercice 2008/2009 d'un montant total de liquidités de 339 millions d'euros et n'est pas exposé au risque de liquidité.

• **Risque de taux**

L'ouverture de crédit décrite ci-avant étant 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. Cet instrument plafonne le taux d'intérêt à un maximum de 4,19 % et le notionnel couvert, qui a progressé au cours de la première année jusqu'à un montant maximum de 117 millions d'euros, est amorti progressivement jusqu'au 1^{er} avril 2011, date d'échéance finale du contrat. Au 31 mars 2009, le notionnel couvert s'élève à 77 millions d'euros.

Les actifs de trésorerie portent intérêt aux conditions du marché à court terme.

• **Risque de change**

Plusieurs types de risques peuvent être distingués :

- le risque de change transactionnel lié aux activités commerciales et opérationnelles
- le risque de change bilantiel lié aux investissements financiers réalisés à l'étranger.

Le Groupe réalisant la presque totalité de ses opérations en euros, ses transactions ne sont pas fortement exposées au risque de change. Les activités commerciales en provenance des marchés émetteurs de la zone dollar (Etats-Unis, Canada) restent cependant sensibles à l'évolution de la parité de change.

Le risque de change bilantiel est essentiellement représenté par la participation détenue dans Wynn Resorts, Limited, société américaine cotée au Nasdaq. Au 31 mars 2009, le

Groupe détient 1,8 millions de titres à un cours de 19,97 dollars. Cet actif financier ne fait plus l'objet de couverture de change à cette date.

- **Risque sur les actions détenues en portefeuille**

Comme indiqué au paragraphe précédent, le Groupe détient une participation dans la société américaine Wynn Resorts, Limited et se trouve exposé au risque de fluctuation du cours de cette entreprise cotée au Nasdaq.

Le Groupe avait souhaité poursuivre sa politique de couverture contre le risque de variation du cours de l'action pour une fraction de sa participation, et avait souscrit en août 2007 des instruments dérivés du type "zero cost collar" pour une quotité totale de 200 000 actions, qui garantissaient, à l'échéance du contrat prévue en février 2009, un cours compris entre un minimum de 110 \$ et un maximum variant entre 133,99 \$ et 135,23 \$. Ces instruments ont été dénoués à leur échéance par remise des actions correspondantes. L'opération a permis l'encaissement de 22,0 millions de dollars, soit 17,3 millions d'euros, et a généré une plus value de 14,8 millions d'euros dans les comptes de l'exercice 2008/2009.

- **Risque de crédit et de contrepartie**

La plus grande partie des activités commerciales est réalisée avec des clients qui assurent un paiement par avance ou sans délais de règlement. Le Groupe est donc relativement peu exposé au risque de crédit sur son exploitation commerciale.

Par ailleurs, l'objectif du Groupe est de limiter son exposition au risque de contrepartie. Les instruments financiers dérivés et les financements sont contractés auprès de contreparties de premier rang et de façon diversifiée. De même, les excédents de trésorerie sont placés en certificats de dépôts ou en sicav monétaires auprès d'établissements financiers de premier plan.

- **Nantissements, garanties, sûretés d'emprunt**

Le Groupe n'a pas accordé de sûretés réelles en garantie de ses engagements à la clôture de l'exercice 2008/2009.

Assurances - Couverture des risques

Les risques du Groupe se caractérisent par une forte concentration géographique, pouvant l'exposer à un sinistre affectant simultanément plusieurs de ses installations.

La majeure partie des risques encourus par le Groupe est couverte au travers d'un programme d'assurances couvrant notamment les risques de dommages (incendie, foudre, tremblement de terre et/ou raz-de-marée consécutif, etc.) / pertes d'exploitation et de responsabilité civile, selon le principe de garantie "Tous Risques sauf". Cette gestion s'accompagne d'une politique de prévention très développée avec la disposition d'équipements et un effort de formation permanente du personnel. Dans ce cadre, le Groupe procède de façon régulière, avec ses assureurs et experts, à un audit des risques et à leur évaluation, de manière à réduire le risque et à obtenir la couverture la plus adaptée en fonction des marchés d'assurance et de réassurance.

Les risques sont placés auprès d'assureurs et de réassureurs de premier plan et de notoriété mondiale. Il est recouru à des procédures d'appels d'offres pour chaque nouveau chantier.

Informations juridiques

Structure du capital - restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions

Suite à la division par dix de la valeur nominale des actions décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 19 septembre 2008 et réalisée le 12 mars 2009, avec la multiplication par dix du nombre d'actions en circulation, le capital social de la Société des Bains de Mer était constitué, au 31 mars 2009, de 18 062 140 actions d'une valeur nominale de € 1.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 19 septembre 2008 avait par ailleurs autorisé le Conseil d'Administration à augmenter le capital social pour le porter jusqu'à un maximum de 18 142 140 euros. Après souscription et versement constatés par acte notarié du 18 juin 2009, cette augmentation de capital a conduit à l'émission de 66 080 actions nouvelles, et le capital social de la Société des Bains de Mer est aujourd'hui constitué de 18 128 220 actions d'une valeur nominale de € 1 :

- 12 128 220 actions sont cotées sur le marché Eurolist compartiment B d'Euronext Paris (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.

Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société

L'Etat monégasque, qui détient 69,5 % du capital social au 31 mars 2009, est le seul actionnaire déclaré avec une participation supérieure au seuil de 5 %.

Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'Administration, ainsi qu'à la modification des statuts

Article 12 des statuts :

« Le conseil est composé de sept membres au moins et de onze membres au plus.

Six au plus d'entre eux sont désignés par l'assemblée générale des actionnaires parmi ses membres ; ils sont nommés pour six ans ; ils sont renouvelables à raison d'un tiers tous les deux ans ; les membres sortants sont rééligibles. Tout administrateur nouveau suit, pour les dates de son remplacement, le sort de celui qu'il remplace. Dans l'intervalle des assemblées générales, le conseil aura, dans la limite prévue en tête du présent alinéa, la faculté de se compléter, soit pour pourvoir au remplacement d'un administrateur décédé ou démissionnaire, soit pour s'adjoindre un ou des membres nouveaux. Toute nomination faite par le conseil devra, ultérieurement, être ratifiée par la plus prochaine assemblée générale.

Le mandat d'un administrateur nommé par l'assemblée générale des actionnaires ou dont la nomination par le conseil d'administration a été ratifiée par l'assemblée générale prend fin lors de l'assemblée générale qui suit la date à laquelle le titulaire a atteint l'âge de soixante-douze ans.

Cinq membres du conseil d'administration sont désignés par le Gouvernement de S.A.S. Mgr le Prince de Monaco et le représentent au sein de ce conseil ; ils sont nommés pour six ans et ne sont révocables que par le Gouvernement de S.A.S. Mgr le Prince de Monaco ; leur mandat est renouvelable.

Les administrateurs désignés par la société devront être propriétaires de cent actions qui seront inaliénables pendant la durée de leur mandat ».

Article 21 des statuts :

« Le conseil d'administration nomme, parmi ses membres, un Président. Le Président doit être agréé en cette qualité par le Gouvernement de S.A.S. Mgr le Prince de Monaco qui détermine la durée de cet agrément dans les limites de l'article 12.

Il est rééligible ».

Article 31 des statuts :

« Il devra être donné au Gouvernement de S.A.S. Mgr le Prince de Monaco préalablement à toute assemblée générale, communication de l'ordre du jour de cette assemblée, comme aussi de toutes propositions relatives à la nomination des membres du conseil d'administration.

La nomination des membres du conseil d'administration est valable par elle-même et indépendamment de toute ratification, à moins que le Gouvernement de S.A.S. Mgr le Prince de Monaco n'oppose son veto, soit à l'ensemble des nominations, soit à l'une d'elles ».

Pouvoirs du Conseil d'Administration, notamment en matière d'émission ou de rachat d'actions

Article 19 des statuts :

« Le conseil d'administration définit et arrête la politique de la société ; il détermine les modalités de sa mise en oeuvre. Il dispose des pouvoirs les plus étendus pour la gestion, le contrôle et la surveillance des affaires de la société.

Il fait tous traités, acquisitions, transactions ou compromis avec toutes personnes physiques ou morales de droit public ou privé aux conditions qu'il juge utiles aux intérêts de la société. Il ne peut, cependant, décider aucune aliénation immobilière sans y être autorisé par une résolution précise et motivée de l'assemblée générale.

Il détermine l'emploi des fonds disponibles.

Il nomme les directeurs et met fin à leurs fonctions. Il fixe les traitements, salaires et gratifications du personnel.

Il arrête les comptes qui doivent être soumis à l'assemblée générale des actionnaires ; il fait, chaque année à ladite assemblée, un rapport sur les comptes et la situation des affaires sociales en même temps qu'il expose les grandes lignes du programme qu'il entend suivre.

Sans préjudice de ce qui est dit aux articles 25 et 26 (Délégué-Directeur Général), le conseil d'administration peut désigner certains de ses membres pour constituer un comité de direction. Dans ce cas, il précise l'étendue des délégations qu'il accorde, leur durée et les indemnités éventuelles attachées aux fonctions ainsi définies. Il peut mettre fin à tout moment à ces dernières s'il l'estime nécessaire.

Le conseil d'administration peut également confier à un ou plusieurs de ses membres des missions ou attributions spéciales. Il en fixe l'objet et la durée et détermine, le cas échéant, les indemnités y relatives. Il peut y mettre fin à tout moment s'il l'estime nécessaire ».

Conformément à l'article 39 des statuts, il appartient à l'assemblée générale extraordinaire de décider l'augmentation ou la réduction, par toutes voies, du capital social : espèces, apport en

nature, incorporation de tous fonds de réserve disponibles, rachat d'actions, réduction d'apports, échanges de titres avec ou sans soulte.

Tableau récapitulatif des délégations en matière d'augmentation de capital en cours de validité

Le tableau ci-après récapitule les délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale au Conseil d'administration et l'utilisation faite de ces délégations.

Objet	Date de l'AGE	Montant nominal maximum (€)	Utilisation des délégations	Montant résiduel (€)
Augmentation de capital (avec suppression du DPS) réservée aux salariés de la Société ou des sociétés du Groupe appartenant au même périmètre de consolidation	19/09/2008	80.000	18/06/2009 : augmentation de capital d'un montant de 66.080 € par l'émission de 66.080 actions nouvelles d'une valeur nominale de 1 € chacune ¹	13.920

(1) Les 66 080 actions nouvelles ont été admises à la négociation sur le marché Eurolist (Compartiment B) d'Euronext Paris à compter du 9 juillet 2009.

Comptes sociaux de la Société des Bains de Mer et du Cercle des Etrangers à Monaco

Comptes annuels aux normes monégasques

Bilan au 31 mars 2009

Compte de pertes et profits

Rapport général et rapport spécial des Commissaires aux Comptes

Comptes annuels aux normes françaises

Bilan au 31 mars 2009

Compte de résultat

Tableau des flux de trésorerie

Notes annexes aux comptes annuels

**Rapport des Auditeurs et des Commissaires aux Comptes sur les
comptes annuels**

Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices

Bilan au 31 mars 2009 normes monégasques

en milliers d'euros

ACTIF	EXERCICE 2008/2009			EXERCICE 2007/2008 NET
	BRUT	Amortissements Provisions	NET	
ACTIF DISPONIBLE OU RECOUVRABLE A MOINS D'UN AN	244 611	39 701	204 910	194 028
Espèces en caisse	14 899		14 899	16 396
Banques : dépôts à vue	3 048		3 048	19 375
Autres valeurs à vue				23
Banques : dépôts à terme	118 000		118 000	70 000
Titres négociables	47 835		47 835	68 770
Créances d'exploitation	8 321	2 827	5 494	7 123
Débiteurs divers	7 686	1 502	6 184	3 686
Comptes d'opérations en participation				
Comptes des sociétés affiliées	44 499	35 372	9 127	6 995
Actif précompté	325		325	1 659
STOCKS	12 791	117	12 673	12 865
PAIEMENTS ANTICIPES OU DE GARANTIE	1 420		1 420	2 228
Avances sur commandes	1 420		1 420	2 228
ACTIF A PLUS D'UN AN D'ECHEANCE	10		10	11
Prêts	10		10	11
ACTIF INDISPONIBLE	146		146	129
Dépôts et cautionnements versés	146		146	129
TITRES DE PARTICIPATION	69 275	3 027	66 248	65 757
Sociétés affiliées	46 309	2 993	43 316	40 320
Autres participations	22 966	34	22 932	25 437
IMMOBILISATIONS	1 004 903	557 175	447 728	454 273
Immobilisations incorporelles :				
- Concessions et droits similaires	19 299	18 165	1 134	1 260
- Droit au bail	18	18		
- Immobilisations en cours	1 107		1 107	95
Immobilisations corporelles :				
- Terrains	81 855		81 855	80 378
- Ecarts de réévaluation au 31/3/79	35 616	35 616		
- Aménagements terrains	2 491	2 491		
- Constructions	616 439	342 565	273 874	283 472
- Installations techniques	171 662	119 791	51 871	63 096
- Autres immobilisations	53 087	38 529	14 558	16 814
- Immobilisations en cours	23 329		23 329	9 158
TOTAL DE L'ACTIF	1 333 157	600 021	733 136	729 291
FRAIS A AMORTIR				
COMPTES DE REGULARISATION	5 379		5 379	5 398
Dépenses payées d'avance	4 957		4 957	4 693
Autres comptes transitoires	421		421	678
Ecarts de conversion	0		0	27
TOTAL GENERAL	1 338 536	600 021	738 515	734 689
COMPTES D'ORDRE				
Actions des Administrateurs détenues en garantie de gestion			5	5
Cautions reçues			7 211	2 425
Fournisseurs			36 558	21 619
Tiers débiteurs pour engagements donnés			97	97
Ventes à terme d'actions & devises				
Ouverture de crédit et découverts confirmés non utilisés			165 000	165 000
Couverture de taux variables			77 000	93 000
			285 871	282 146

PASSIF	EXERCICE 2008/2009	EXERCICE 2007/2008
PASSIF EXIGIBLE A MOINS D'UN AN	99 314	111 674
Effets à payer	2 350	2 709
Dettes d'exploitation	49 133	53 002
Comptes des sociétés affiliées	761	594
Comptes des employés	28 595	35 022
Emprunts	198	204
Autres dettes	3 836	4 697
Passif précompté	14 442	15 445
ENCAISSEMENTS ANTICIPES OU DE GARANTIE	17 439	17 358
Acomptes reçus	12 506	13 123
Dépôts et cautionnements reçus	4 933	4 235
PASSIF A PLUS D'UN AN D'ECHEANCE	22 476	23 253
Dettes d'exploitation		
Passif précompté	22 476	23 253
PROVISIONS POUR RISQUES	3 687	4 068
COMPTES DE REGULARISATION	24 198	23 316
Revenus imputables aux exercices futurs	9 117	6 563
Autres comptes de régularisation passif	1 437	2 016
Ecarts de conversion	26	
Subvention d'investissement		
. montant brut	17 535	17 535
. amortissement	-3 918	-2 799
FONDS SOCIAL		
Capital, primes et écarts	215 075	215 075
Capital : 18 062 140 actions de 1 euro chacune	18 062	18 062
Primes d'émission sur actions	5 374	5 374
Ecarts de réévaluation :		
- Ecarts de réévaluation 31/3/90	167 694	167 694
- Réserve de réévaluation 31/3/79	23 945	23 945
Réserves	160 003	98 186
- Réserve statutaire	1 806	1 800
- Réserve facultative	148 799	88 799
- Réserve de prévoyance	9 398	7 587
- Plus-value à long terme		
Résultats	196 323	241 760
- Report à nouveau	157 361	151 232
- Résultat net de l'exercice	38 962	90 528
TOTAL DU FONDS SOCIAL	571 401	555 021
TOTAL GENERAL	738 515	734 689
COMPTES D'ORDRE		
Administrateurs créditeurs pour actions déposées	5	5
Tiers créditeurs pour cautions déposées en garantie	7 211	2 425
Fournisseurs	36 558	21 619
Cautions bancaires données	97	97
Ventes à terme d'actions & devises		
Ouverture de crédit et découverts confirmés non utilisés	165 000	165 000
Couverture de taux variables	77 000	93 000
	285 871	282 146

Compte de pertes et profits normes monégasques

en milliers d'euros

	EXERCICE 2008/2009	EXERCICE 2007/2008
ACTIVITE PRINCIPALE		
Produits des jeux	220 233	270 302
Prestations de services	165 061	171 575
Ventes de marchandises	5 778	6 187
Autres produits	1 395	1 973
Moins : cessions internes	(10 655)	(12 337)
Total des produits de l'activité principale	381 812	437 699
A déduire :		
- Coût d'achat des marchandises	(3 674)	(4 104)
- Consommations	(126 608)	(131 764)
- Redevances, impôts et taxes	(29 094)	(35 400)
- Charges de personnel	(149 660)	(153 367)
- Autres charges d'exploitation	(24 873)	(14 954)
- Charges d'amortissements	(40 649)	(41 259)
Provisions :		
- Dotations	(14 086)	(14 600)
- Reprises	21 032	13 353
Total des charges de l'activité principale	(367 612)	(382 094)
Quote-part de résultat sur opérations faites en commun		
RESULTAT DE L'ACTIVITE PRINCIPALE	14 200	55 605
ACTIVITES ACCESSOIRES		
Résultats de la gestion financière	6 486	3 328
Revenus des participations	1 875	8 529
Provisions :		
- Dotations	(19)	(37)
- Reprises	62	0
RESULTATS DES ACTIVITES ACCESSOIRES	8 404	11 820
OPERATIONS EXTRAORDINAIRES OU EXCEPTIONNELLES		
Résultats divers	15 865	18 932
Provisions :		
- Dotations	(282)	(295)
- Reprises	790	4 103
RESULTATS EXTRAORDINAIRES OU EXCEPTIONNELS	16 372	22 741
RESULTATS AFFERENTS AUX EXERCICES ANTERIEURS	(15)	362
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	38 962	90 528

André GARINO
Expert-Comptable
2, rue de la Lujerneta
98000 MONACO

Commissaires aux Comptes



Louis VIALE
Expert-Comptable
12, avenue de Fontvieille
98000 MONACO

Société Anonyme Monégasque

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

Rapports des
Commissaires aux Comptes

Exercice clos le
31 mars 2009

André GARINO
Expert-Comptable
2, rue de la Lùjerneta
98000 MONACO

Louis VIALE
Expert-Comptable
12, avenue de Fontvieille
98000 MONACO

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

Place du Casino
98000 MONACO

**RAPPORT GENERAL
DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

Exercice clos le 31 mars 2009

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs les Actionnaires,

Conformément aux dispositions de l'article 25 de la loi n° 408 du 20 janvier 1945, nous vous rendons compte, dans le présent rapport, de la mission générale et permanente, qu'en vertu des dispositions de l'article 8 de la susdite loi, vous nous avez confiée par décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 19 septembre 2008 pour les exercices 2008-2009, 2009-2010 et 2010-2011.

Les états financiers et documents sociaux, arrêtés par votre Conseil d'Administration, ont été mis à notre disposition dans les délais légaux.

Notre mission, qui consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers, a été accomplie selon les normes professionnelles et nous a conduits à examiner le bilan au 31 mars 2009 et le compte de pertes et profits de l'exercice 2008-2009.

Le total du bilan s'élève à 738.515 K€. Le compte de Pertes et Profits fait apparaître un bénéfice de 38.962 K€. Le fonds social ressort à 571.401 K€.

Ces documents ont été établis suivant les prescriptions légales et selon les mêmes formes et au moyen des mêmes méthodes d'évaluation que l'exercice précédent.

Nous avons vérifié les divers éléments composant l'actif et le passif ainsi que les méthodes suivies pour leur évaluation et pour la discrimination des charges et produits.

Notre examen a été effectué conformément aux normes de révision comptable généralement admises, qui prévoient que nos travaux soient planifiés et réalisés de manière à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne sont pas entachés d'irrégularités significatives.

Une révision comptable comprend l'appréciation des principes comptables utilisés, l'examen, par sondages, de la justification des montants et des principales estimations retenues par la direction de la société, ainsi que la vérification des informations contenues dans les états financiers et le contrôle de la présentation d'ensemble de ces éléments.

A notre avis, le bilan au 31 mars 2009 et le Compte de Pertes et Profits de l'exercice 2008-2009, ci-annexés, qui sont soumis à votre approbation, reflètent, d'une manière sincère en conformité avec les prescriptions légales et les usages professionnels, la situation financière de votre Société au 31 mars 2009 et le résultat de l'exercice de douze mois clos à cette date.

Nous avons aussi vérifié les informations financières contenues dans le rapport de votre Conseil d'Administration, la proposition d'affectation des résultats et le respect des dispositions légales et statutaires régissant le fonctionnement de votre Société. Nous n'avons pas d'observation à formuler.

Monaco, le 27 juillet 2009

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

André GARINO

Louis VIALE

André GARINO
Expert-Comptable
2, rue de la Lùjerneta
98000 MONACO

Louis VIALE
Expert-Comptable
12, avenue de Fontvieille
98000 MONACO

Société Anonyme Monégasque

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

Place du Casino
98000 MONACO

RAPPORT SPECIAL
DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Exercice clos le 31 mars 2009

Mesdames, Mesdemoiselles, Messieurs les Actionnaires,

Conformément aux dispositions de l'article 24 de la Loi n° 408 du 20 janvier 1945, nous vous présentons un rapport sur les opérations visées à l'article 23 de l'ordonnance souveraine du 5 mars 1895, accomplies pendant l'exercice 2008-2009 et sur les assemblées tenues pendant le même exercice.

Opérations visées à l'article 23 de l'Ordonnance Souveraine du 5 mars 1895

Nous vous rappelons qu'il s'agit de toute entreprise ou marché (opération) comportant une série de prestations (fournitures, travaux, ...) successives de même nature ou de nature analogue, fait avec la société ou pour son compte et dans lequel un administrateur de votre société a un intérêt direct ou indirect.

L'exécution de ces opérations, pendant l'exercice 2008-2009, vous est décrite dans le compte-rendu spécial fait par le Conseil d'Administration de votre société. Nous avons vérifié les informations contenues dans ce rapport et n'avons pas d'observation à formuler à ce sujet.

Assemblée tenue au cours de l'exercice

Au cours de l'exercice, vous avez été réunis :

- Le 19 septembre 2008, en Assemblée Générale Ordinaire annuelle pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2008, renouveler le mandat de deux Administrateurs et nommer les Commissaires aux Comptes.

Pour cette assemblée, nous avons vérifié :

- le respect des prescriptions légales et statutaires relatives à sa tenue ;
- l'exécution des résolutions approuvées.

Nous n'avons constaté aucune irrégularité.

Monaco, le 27 juillet 2009

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

André GARINO

Louis VIALE

Bilan au 31 mars 2009 normes françaises

en milliers d'euros

ACTIF	EXERCICE 2008/2009			EXERCICE 2007/2008 NET	
	BRUT	Amortissements Provisions	NET		
ACTIF IMMOBILISE					
Immobilisations incorporelles	Note 3	20 425	18 184	2 241	1 355
Concessions et droits similaires		19 299	18 165	1 134	1 260
Droit au bail		18	18		
Immobilisations en cours		1 107		1 107	95
Immobilisations corporelles	Note 4	984 478	538 992	445 487	452 918
Terrains		119 961	38 106	81 855	80 378
Constructions		616 439	342 565	273 874	283 472
Installations techniques, matériel		171 662	119 791	51 871	63 096
Autres immobilisations		53 087	38 529	14 558	16 814
Immobilisations corporelles en cours		17 846		17 846	8 477
Avances et acomptes		5 483		5 483	681
Immobilisations financières	Note 5	69 931	3 334	66 597	66 091
Participations et créances rattachées		46 309	2 993	43 316	40 320
Autres titres immobilisés		22 870	8	22 862	25 402
Prêts consentis		510	307	203	205
Autres immobilisations		242	26	216	164
TOTAL ACTIF IMMOBILISE		1 074 834	560 509	514 325	520 364
ACTIF CIRCULANT					
Stocks		12 791	117	12 673	12 865
Avances et acomptes versés		1 420		1 420	2 228
Créances d'exploitation		8 431	2 827	5 604	8 487
Autres créances d'exploitation		3 552		3 552	2 891
Créances diverses		48 554	36 567	11 987	8 274
Disponibilités et valeurs mobilières de placement		183 996		183 996	174 860
Charges constatées d'avance		4 957		4 957	4 693
TOTAL ACTIF CIRCULANT		263 701	39 512	224 190	214 297
Charges à répartir et écarts de conversion		0		0	27
TOTAL DE L'ACTIF		1 338 536	600 021	738 515	734 689

PASSIF		EXERCICE	EXERCICE
		2008/2009	2007/2008
CAPITAUX PROPRES			
Capital		18 062	18 062
Primes d'émission		5 374	5 374
Ecarts de réévaluation		191 638	191 638
Réserve statutaire		1 806	1 800
Réserve de plus-values nettes à long terme			
Réserve de prévoyance		9 398	7 587
Réserve facultative		148 799	88 799
Report à nouveau		157 361	151 232
Résultat de l'exercice	Note 8	38 962	90 528
Subvention d'investissement	Note 9	13 617	14 736
TOTAL CAPITAUX PROPRES	Note 7	585 018	569 757
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES			
Provisions pour risques		3 687	4 068
Provisions pour charges		24 928	25 576
TOTAL PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	Note 10	28 615	29 644
DETTES			
Emprunts auprès des établissements de crédit		198	204
Emprunts et dettes financières		4 933	4 235
Avances et acomptes reçus		12 506	13 123
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		24 755	25 476
Dettes fiscales et sociales		57 597	70 419
Autres dettes d'exploitation		3 661	3 907
Dettes sur immobilisations		6 055	4 053
Autres dettes		6 034	7 308
Produits constatés d'avance		9 117	6 563
TOTAL DETTES	Notes 11 & 12	124 855	135 288
ECARTS DE CONVERSION PASSIF		26	
TOTAL DU PASSIF		738 515	734 689

Compte de résultat normes françaises

en milliers d'euros	EXERCICE 2008/2009	EXERCICE 2007/2008
PRODUITS D'EXPLOITATION		
Montant net du chiffre d'affaires	380 539	435 690
Reprises sur amortissements et provisions Note 15	21 032	13 353
Transferts de charges	261	132
Autres produits	1 427	1 988
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	403 259	451 163
CHARGES D'EXPLOITATION		
Achats de marchandises	(3 641)	(4 184)
Variation de stocks de marchandises	(33)	80
Achats de matières premières et autres approvisionnements	(20 235)	(22 496)
Variation de stocks de matières premières et autres approvisionnements	(196)	499
Autres achats et charges externes	(106 574)	(109 515)
Quote-part de résultat sur opérations faites en commun		
Impôts et taxes	(29 106)	(35 411)
Salaires et traitements	(101 824)	(104 582)
Charges sociales	(47 829)	(48 752)
Dotations aux amortissements des immobilisations	(40 649)	(41 259)
Dotations aux provisions sur actif circulant	(11 615)	(11 913)
Dotations aux provisions pour risques et charges	(2 471)	(2 687)
Autres charges Note 15	(24 900)	(14 976)
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	(389 073)	(395 196)
RESULTAT D'EXPLOITATION	14 186	55 967
PRODUITS FINANCIERS		
De participation et de valeurs mobilières	3 096	9 043
Intérêts et autres	4 159	1 885
Différences positives de change	129	60
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	1 779	1 435
Reprises sur provisions	62	0
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	9 224	12 424
CHARGES FINANCIERES		
Intérêts et autres	(607)	(542)
Différences négatives de change	(195)	(25)
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
Dotations aux provisions	(19)	(37)
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	(821)	(604)
RESULTAT FINANCIER Note 16	8 404	11 820
PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Sur opérations de gestion	23	2 635
Sur opérations en capital	20 701	22 677
Reprises sur provisions	790	4 103
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS	21 514	29 416
CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Sur opérations de gestion		(1)
Sur opérations en capital	(4 859)	(6 380)
Dotations aux provisions	(282)	(295)
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES	(5 142)	(6 675)
RESULTAT EXCEPTIONNEL Note 17	16 372	22 741
IMPOTS SUR LES SOCIETES		
RESULTAT NET	38 962	90 528

Tableau des flux de trésorerie

en milliers d'euros

	EXERCICE 2008/2009	EXERCICE 2007/2008
OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Capacité d'autofinancement hors cessions d'immobilisations	62 984	109 707
Variation du besoin en fonds de roulement	(14 112)	26 459
FLUX PROVENANT DE L'EXPLOITATION	48 872	136 166
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(35 240)	(22 203)
Subvention d'investissement		
Variation des immobilisations financières et charges à répartir	(4 190)	(55)
Produits de cession des actifs	19 583	21 557
Variation des dettes sur immobilisations	2 002	(2 788)
FLUX PROVENANT DES OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(17 846)	(3 488)
OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Tirages sur la ligne de crédit		
Remboursements ligne crédit	(6)	(127)
Distribution de dividendes	(22 581)	(14 163)
Augmentation de capital		33
Variation des financements stables	698	34
FLUX PROVENANT DES OPERATIONS DE FINANCEMENT	(21 890)	(14 224)
VARIATION DE TRESORERIE	9 136	118 454
TRESORERIE A L'OUVERTURE	174 860	56 406
TRESORERIE A LA CLOTURE	183 996	174 860

Notes annexes aux comptes annuels

Les informations ci-après constituent l'annexe au bilan, avant répartition de l'exercice clos le 31 mars 2009, dont le total est de 738 515 milliers d'euros et au compte de résultat de l'exercice enregistrant un bénéfice de 38 962 milliers d'euros.

L'exercice a une durée de douze mois, recouvrant la période du 1^{er} avril 2008 au 31 mars 2009.

NOTE 1 - REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels ont été établis en conformité avec les dispositions du règlement du Comité de la Réglementation Comptable 99-03 du 29 avril 1999 relatif au nouveau Plan Comptable Général, ainsi que des règlements l'ayant modifié ou complété par la suite (notamment les règlements CRC 2004-06, 2003-07 et 2002-10(§3)).

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels et conformément aux hypothèses de base :

- continuité de l'exploitation,
- indépendance des exercices,
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre, sauf changement explicité ci-après.

1.1 - Changement de méthode

Il n'a pas été pratiqué de changement de méthode comptable au cours de l'exercice écoulé.

1.2 - Principes comptables

◆ Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles figurent au bilan pour leur coût historique.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire :

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

◆ Immobilisations corporelles

a - Valeur brute

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût historique hors frais financiers. Les terrains et constructions ont fait pendant l'objet de réévaluations, qui sont traitées comme suit dans les comptes sociaux :

- sur l'exercice 1978/1979, la réévaluation pratiquée a suivi le mécanisme de la réévaluation légale française,
- sur l'exercice 1989/1990, la contrepartie de la réévaluation pratiquée a été portée dans un compte d'écart de réévaluation inclus dans les capitaux propres.

b - 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 31 mars 2009, 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.

c - Durées d'amortissement

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire, en fonction des durées de vie 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 (b) précédent sont normalement amortis sur leur durée de vie économique et non sur la durée de la concession.

◆ **Immobilisations financières**

Les titres de participation et les autres titres immobilisés sont inscrits à leur coût d'acquisition. Le cas échéant, des provisions pour dépréciation sont constituées lorsque leur valeur d'inventaire est inférieure à la valeur d'acquisition.

◆ **Stocks**

Les stocks de matières premières pour les restaurants et de fournitures sont évalués selon la méthode du prix moyen pondéré. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur probable de réalisation est inférieure au prix de revient.

◆ **Créances et dettes**

Les créances et dettes sont valorisées à leur valeur nominale. Les créances sont, le cas échéant, dépréciées par voie de provision pour tenir compte des risques de non recouvrement. La provision est fondée sur une appréciation individuelle ou statistique de ce risque de non recouvrement.

◆ **Valeurs mobilières de placement**

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées au bilan pour leur coût d'acquisition, ou leur valeur de marché si celle-ci est inférieure.

◆ **Provisions pour risques et charges**

Lorsque des événements survenus ou en cours à la clôture de l'exercice rendent probables des risques ou des charges nettement précisés quant à leur objet, des provisions sont constituées.

Engagements de retraite, indemnités de départ et médailles du travail :

Les avantages offerts par la Société à ses salariés et retraités sont évalués et comptabilisés conformément à la recommandation n°2003-R01 du CNC et 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 de la Société 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.

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.

◆ **Subventions d'investissement**

Les subventions accordées à la Société pour le financement d'investissements sont classées en Capitaux propres. Elles sont réintégrées en résultat exceptionnel au même rythme que les amortissements pour dépréciation des immobilisations qu'elles permettent de financer.

◆ **Instruments financiers**

La Société utilise 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. Si ces instruments sont qualifiés de couverture, les profits et pertes sur ces instruments sont comptabilisés dans la même période que l'élément couvert. Dans le cas contraire, les variations de leur valeur de marché sont constatées en résultat de la période.

NOTE 2 - FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE ET EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

- Participation dans Wynn Resorts, Limited

Après les cessions de 1.000.000 actions réalisées au cours des exercices passés, qui ont permis de couvrir le montant de l'investissement initial de 38,1 millions d'euros et généré une plus value de 47,1 millions d'euros, la Société a procédé à de nouvelles cessions au cours de l'exercice 2008/2009, avec le dénouement en février 2009 des instruments dérivés de type "zero cost collar" mis en place en août 2007 et portant sur 200.000 actions. Garantissant un cours minimum de 110 \$ par action, ces instruments ont été dénoués par remise des actions correspondantes. L'opération a permis l'encaissement de 22,0 millions de dollars, soit 17,3 millions d'euros, et génère une plus value de 14,8 millions d'euros dans les comptes de l'exercice 2008/2009.

Ces cessions ne remettent pas en cause le partenariat stratégique mis en place, qui comprend notamment un échange de compétences dans tous les domaines communs aux deux groupes et le développement d'actions ciblées tant sur le plan commercial que marketing.

La Société des Bains de Mer détient toujours 1.800.000 actions de Wynn Resorts, Limited, équivalente à 1,5 % environ du capital.

Par ailleurs, la Société 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 de l'exercice 2008/2009.

- Participation dans Mangas Gaming

La société Mangas Gaming a été créée en 2008 par Financière Lov, holding patrimonial de Stéphane Courbit, pour prendre le contrôle à hauteur de 75 % de la société Betcliv, opérateur de paris sportifs et de jeux en ligne présent en Europe.

Dans la perspective de l'évolution de la réglementation et de l'ouverture des marchés français et européens des jeux d'argent en ligne, la Société des Bains de Mer et Financière Lov ont décidé, en novembre 2008, de s'associer sur une base paritaire dans le but de favoriser le développement de Mangas Gaming dans un secteur appelé à une forte croissance. Suivant les termes de ce partenariat, la souscription par la S.B.M. à une augmentation de capital lui permettant de détenir 50 % - à parité avec Financière Lov - de Mangas Gaming, apporte à cette dernière société les fonds nécessaires au financement de l'acquisition d'autres sociétés européennes actives dans ce secteur, tandis que la S.B.M. peut valoriser dans le domaine des jeux en ligne la notoriété et le prestige de la marque Monte-Carlo S.B.M.

Formalisé par la signature le 10 février 2009 d'un ensemble de conventions organisant leur collaboration et la prise de participation du Groupe S.B.M. dans la société Mangas Gaming, ces accords restaient soumis à certaines conditions suspensives, y compris notamment les dispositions usuelles concernant l'accord des autorités réglementaires.

Ces conditions suspensives ont été levées depuis le 31 mars 2009 et l'opération de prise de participation est intervenue le 19 mai dernier. Le Groupe S.B.M. a ainsi souscrit à l'augmentation de capital de Mangas Gaming pour un montant de 70 millions d'euros et détient à présent 50 % de cette société.

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

Le Groupe S.B.M. s'est engagé dès à présent à mettre à disposition de Mangas Gaming un prêt d'un montant maximum de 70 millions d'euros, sous forme d'avances en compte courant ne portant pas intérêt jusqu'au 30 juin 2012. Ce prêt est destiné exclusivement à financer l'acquisition de nouvelles sociétés. 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.

Par ailleurs, Mangas Gaming a réalisé le 19 mai dernier l'acquisition d'un bloc de contrôle de Bet-at-home auprès de ses fondateurs. Bet-at-home, société cotée à Francfort, est un opérateur de paris sportifs et jeux en ligne présent sur les marchés d'Europe centrale et d'Europe de l'Est. Cet accord s'est accompagné d'une offre publique aux actionnaires minoritaires de Bet-at-home et Mangas Gaming détient aujourd'hui près de 50 % de cette société.

Enfin, Mangas avait annoncé le 5 mars 2009 l'acquisition de la totalité des activités d'Expekt, un des principaux opérateurs de paris sportifs en ligne, présent sur les marchés scandinaves et d'Europe du Nord. Expekt est également un acteur important sur le marché du poker en ligne. Cette dernière opération n'est pas encore concrétisée à ce jour et reste soumise à l'accord des autorités réglementaires.

Avec ces acquisitions, Mangas Gaming entre dans le top 5 européen du secteur avec plus de 4 millions de clients et un effectif de près de 500 personnes. Avec une présence dans plus de 25 pays, le nouveau groupe jouit désormais d'une répartition équilibrée de son activité en Europe continentale avec un ancrage local fort et propose des sites disponibles en 24 langues différentes.

NOTE 3 – IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

en milliers d'euros	31 mars 2008	Augmentations	Diminutions	31 mars 2009
VALEURS BRUTES				
Concessions et droits similaires	18 647	674	(22)	19 299
Autres	18			18
Immobilisations en cours	95	1 012		1 107
TOTAL VALEURS BRUTES	18 761	1 686	(22)	20 425
AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS				
	17 405	800	(22)	18 184
TOTAL VALEURS NETTES	1 355	885	0	2 241

NOTE 4 – IMMOBILISATIONS CORPORELLES

en milliers d'euros	31 mars 2008	Augmentations	Diminutions	31 mars 2009
VALEURS BRUTES				
Terrains	118 484	1 477		119 961
Constructions	606 641	10 391	(593)	616 439
Installations techniques et matériels	169 969	4 563	(2 870)	171 662
Autres immobilisations	53 631	2 149	(2 693)	53 087
Immobilisations en cours et acomptes (1)	9 158	14 975	(804)	23 329
TOTAL VALEURS BRUTES	957 883	33 555	(6 959)	984 478
AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS				
Terrains	38 106			38 106
Constructions	323 169	19 950	(555)	342 565
Installations techniques et matériels	106 873	15 581	(2 662)	119 791
Autres immobilisations et en cours	36 817	4 317	(2 605)	38 529
TOTAL AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	504 965	39 848	(5 822)	538 992
TOTAL VALEURS NETTES	452 918	(6 294)	(1 137)	445 487

(1) dont 7 457 milliers d'euros au titre de la rénovation du Monte-Carlo Beach Hotel et 4 620 milliers d'euros au titre des travaux en cours à l'Hôtel Hermitage (création d'un espace de conférence et rénovation des Ailes Midi et Costa).

Les immobilisations corporelles ont fait l'objet de réévaluations :

- sur l'exercice 1978/1979, pour un montant de 77 655 milliers d'euros (réévaluation légale).
La contrepartie de cette réévaluation a été enregistrée au compte "écarts de réévaluation" inclus dans les capitaux propres. Seule la fraction de la réévaluation affectée aux terrains, soit 23 945 milliers d'euros, subsiste dans ce compte au 31 mars 2009.
- sur l'exercice 1989/1990, pour un montant de 167 694 milliers d'euros se répartissant comme suit :
 - terrains 36 588 milliers d'euros
 - constructions 131 106 milliers d'euros

La contrepartie de cette réévaluation libre a été présentée dans les capitaux propres en "écarts de réévaluation". Le cumul des amortissements pratiqués au titre de cette réévaluation s'élève à 85 371 milliers d'euros au 31 mars 2009, la dotation annuelle s'établissant à 1 524 milliers d'euros.

NOTE 5 – IMMOBILISATIONS FINANCIERES

en milliers d'euros	Valeur nette 31 mars 2008	Valeur brute 31 mars 2009	Dépréciation 31 mars 2009	Valeur nette 31 mars 2009
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
Participations & créances rattachées	40 320	46 309	2 993	43 316
Autres titres immobilisés	25 402	22 870	8	22 862
Prêts	205	510	307	203
Autres immobilisations financières	164	242	26	216
TOTAL	66 091	69 931	3 334	66 597

Des informations financières détaillées sur les filiales et participations sont présentées en note n° 21.

La rubrique "autres titres immobilisés" est constituée du prix d'acquisition des titres de Wynn Resorts à hauteur de 22 862 milliers d'euros (contre-valeur au 31 mars 2009 de 27 000 milliers de dollars pour 1,8 millions d'actions à 15 dollars). L'action Wynn Resorts est cotée au Nasdaq et son cours de clôture était de 19,97 dollars au 31 mars 2009 (code WYNN).

NOTE 6 – PRODUITS A RECEVOIR

Montant des produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan

en milliers d'euros	31 mars 2008	31 mars 2009
CREANCES		
Créances d'exploitation	1 364	110
Créances diverses	335	140
V.M.P. ET DISPONIBILITES		
Valeurs mobilières de placement	51	
Disponibilités	245	214
TOTAL	1 994	465

NOTE 7 – VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

en milliers d'euros	Capital	Primes	Ecart de rééval.	Réserves & report à nouveau	Résultat	Subvention investis	Capitaux propres
AU 31 MARS 2008	18 062	5 374	191 638	249 418	90 528	14 736	569 757
Affectation exercice précédent				90 528	(90 528)		
Distribution de dividendes & tantièmes				(22 581)			(22 581)
Augmentation de capital							
Résultat de l'exercice					38 962		38 962
Autres variations						(1 119)	(1 119)
AU 31 MARS 2009	18 062	5 374	191 638	317 365	38 962	13 617	585 018

Le capital social de la Société des Bains de Mer est constitué de 18 062 140 actions d'une valeur nominale de € 1 :

- 12 062 140 actions sont cotées sur le marché Eurolist compartiment B d'Euronext Paris (code Euroclear MC0000031187 - BAIN)
- 6 000 000 actions, appartenant à l'Etat monégasque, sont inaliénables en vertu de la loi monégasque n°807 du 23 juin 1966.

L'Etat monégasque, qui détient 69,5 % du capital social au 31 mars 2009, est le seul actionnaire déclaré avec une participation supérieure au seuil de 5 %.

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 ».

NOTE 8 – PROJET D'AFFECTATION DU RESULTAT

en milliers d'euros	Exercice 2008/2009
ORIGINE DU RESULTAT A AFFECTER	
Résultat de l'exercice	38 962
Report à nouveau	157 361
TOTAL A AFFECTER	196 323
AFFECTATIONS PROPOSEES	
Intérêts statutaire € 0,01 x 18 128 220 actions	181
Réserve statutaire	7
Réserve de prévoyance	779
Dividendes € 0,59 x 18 128 220 actions	10 696
Conseil d'administration	1 163
Report à nouveau	183 497
TOTAL DES AFFECTATIONS PROPOSEES	196 323

NOTE 9 – SUBVENTION D'INVESTISSEMENT

en milliers d'euros	Valeur nette 31 mars 2008	Subventions reçues	Reprise en résultat	Valeur nette 31 mars 2009
TOTAL	14 736		(1 119)	13 617

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, la Société des Bains de Mer 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 1 119 milliers d'euros a été comptabilisé en résultat exceptionnel au cours de l'exercice 2008/2009.

NOTE 10 – PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

en milliers d'euros	31 mars 2008	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	31 mars 2009
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES					
Provisions pour litiges	1 586	78	(450)		1 214
Autres provisions pour risques	2 481	718	(202)	(525)	2 473
Engagements de retraite et assimilés (1)	25 570	1 675		(2 316)	24 928
Autres provisions pour charges	7			(7)	
TOTAL	29 644	2 471	(652)	(2 848)	28 615

(1) La Société provisionne suivant la recommandation n°2003-R01 du CNC et 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.

Les hypothèses actuarielles retenues au 31 mars 2009 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 (5,55 % à 15 ans)

- tables d'espérance de vie : TVTD 88/90 pour les indemnités de départ – TPRV 93 pour les engagements de retraite

L'évaluation de ces engagements s'établit à 23,1 millions d'euros au 31 mars 2009. Les écarts actuariels constatés à chaque estimation étant comptabilisés en résultat de façon linéaire sur la durée résiduelle moyenne des engagements, une différence de 1,8 million d'euros ressort entre cette évaluation et le montant de la provision, qui correspond au solde des écarts actuariels restant à comptabiliser au cours des périodes à venir. La prise en résultat de ces écarts actuariels se traduit par une charge de 121 milliers d'euros au titre de l'exercice 2008/2009.

NOTE 11 – EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

en milliers d'euros	31 mars 2008	31 mars 2009
ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT		
Échéances à moins d'un an	1 834	1 496
Échéances à plus d'un an	2 605	3 635
TOTAL	4 439	5 131

La rubrique "Emprunts auprès des établissements de crédit" est constituée des concours bancaires courants et des tirages éventuellement effectués sur l'ouverture de crédit revolving mise en place en 2004. 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°19 Instruments financiers.

Les autres "Emprunts et dettes financières" concernent les cautions reçues des tiers.

NOTE 12 – AUTRES DETTES

en milliers d'euros	31 mars 2008	31 mars 2009
ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT		
Échéances à moins d'un an	127 231	114 431
Échéances à plus d'un an	3 618	5 293
TOTAL	130 849	119 724

NOTE 13 – CHARGES A PAYER

Montant des charges à payer inclus dans les postes suivants du bilan :

en milliers d'euros	31 mars 2008	31 mars 2009
Fournisseurs et comptes rattachés	11 972	10 644
Dettes fiscales et sociales	26 423	25 388
Autres dettes	2 103	2 662
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	1 150	1 346
TOTAL	41 648	40 041

NOTE 14 – ELEMENTS DU BILAN

Concernant les entreprises liées, soit toutes sociétés filiales, consolidées dans le même ensemble ;
Concernant les entreprises autres que celles liées dans lesquelles la Société des Bains de Mer détient une participation.

en milliers d'euros	Montant concernant les entreprises	
	Liées	Avec lesquelles la société a un lien de participation
Participations & créances rattachées (montant net)	40 316	3 000
Créances diverses	44 309	190
Autres dettes	966	

NOTE 15 – REPRISES SUR PROVISIONS / AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

Le caractère irrécouvrable de créances clients a été définitivement constaté au cours de l'exercice 2008/2009 sous la rubrique "Autres charges" pour 10,2 millions d'euros, contre 2,4 millions d'euros l'exercice précédent. Il a été repris les provisions antérieurement constituées pour de mêmes montants.

NOTE 16 – RESULTAT FINANCIER

Le résultat financier enregistre principalement le produit des opérations de placement pour un montant de 6,1 millions d'euros.

Par ailleurs, le remboursement partiel de la retenue à la source appliquée sur la précédente distribution effectuée par Wynn Resorts, Limited en décembre 2007 se traduit par un produit de 1,7 millions d'euros.

NOTE 17 – RESULTAT EXCEPTIONNEL

Le résultat exceptionnel enregistre la cession de 200.000 actions Wynn Resorts au cours de l'exercice 2008/2009 pour un montant de 22,0 millions de dollars, soit 17,3 millions d'euros, qui génère une plus value de 14,8 millions d'euros.

NOTE 18 – EFFECTIFS MOYENS

Les effectifs moyens annuels de la Société se décomposent comme suit :

	31 mars 2008	31 mars 2009
Cadres	467	477
Agents de maîtrise	139	139
Employés	2 539	2 507
TOTAL	3 145	3 123

NOTE 19 – INSTRUMENTS FINANCIERS◆ *Instruments de change*

Les flux d'exploitation et d'investissement de la Société s'opèrent essentiellement en euros, et l'investissement dans Wynn Resorts, libellé en dollar US, exposant celle-ci à l'évolution de la parité entre ces deux devises, des opérations de ventes à terme ont été réalisées au cours de l'exercice 2008/2009 à hauteur de 22 millions de dollars US. Ces instruments ont été dénoués à leur échéance en mars 2009.

◆ *Instruments de taux*

Par ailleurs, compte tenu de l'évolution attendue de son endettement net, la Société 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, qui a progressé au cours de la première année jusqu'à un montant maximum de 117 millions d'euros, est amorti progressivement jusqu'à l'échéance du contrat. Au 31 mars 2008, le notionnel couvert s'élève à 93 millions d'euros.

◆ *Instruments sur titres*

Enfin, la Société avait 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 garantissaient, à l'échéance du contrat 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 ont été dénoués à leur échéance par remise des actions correspondantes. L'opération a permis l'encaissement de 22,0 millions de dollars, soit 17,3 millions d'euros, et génère une plus value de 14,8 millions d'euros dans les comptes de l'exercice 2008/2009.

♦ *Juste valeur des instruments financiers*

	31 mars 2008	31 mars 2009
Instruments de change		
Instruments de taux	1 217	(612)
Instruments sur titres	1 893	
TOTAL	3 110	(612)

NOTE 20 – ENGAGEMENTS HORS BILAN

en milliers d'euros	31 mars 2008	31 mars 2009
ENGAGEMENTS DONNES		
Avals, cautions et garanties	97	97
ENGAGEMENTS RECUS		
Actions déposées par les Administrateurs	5	5
Avals, cautions et garanties (1)	2 425	7 211
ENGAGEMENTS RECIPROQUES		
Commandes fermes d'investissement (2)	12 386	30 275
Autres commandes fermes (3)	9 233	6 283
Ouverture de crédit et découverts confirmés inutilisés	165 000	165 000

(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 notamment constitué des engagements passés dans le cadre des projets d'investissement et de rénovation, dont l'Hôtel Hermitage (5 498 milliers d'euros), le bâtiment du Balmoral (4 090 milliers d'euros), le Monte-Carlo Beach Hotel (7 234 milliers d'euros) et le Casino (6 105 milliers d'euros)

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

La Société 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 l'utilisation d'un contingent de chambres.

Ont été consentis par ailleurs des baux ou promesses de baux emphytéotiques :

Tiers 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

Les engagements de retraite et indemnités de départ sont comptabilisés au bilan et au compte de résultat.

Enfin, 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.

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
- contribution à l'animation artistique, culturelle et sportive de la Principauté de Monaco
- domaine immobilier de la Société avec les dispositions décrites dans la note annexe 1.2 Règles et méthodes comptables - paragraphe b - Régime juridique de certains biens immobiliers
- recrutement, formation et promotion de son personnel

Suivant les normes comptables en application, cette note reprend l'ensemble des engagements significatifs hors bilan de la Société.

NOTE 21 – FILIALES ET PARTICIPATIONS

Informations financières détaillées sur les filiales et participations (en milliers d'euros)	Capital	Autres capitaux propres (avant affectation des résultats)	Quote-part détenue en %	Résultats (bénéfices ou pertes du dernier exercice)	Valeur comptable brute des titres détenus	Valeur comptable nette des titres détenus	Prêts & Créances rattachées	Cautions et avals fournis	Dividendes encaissés
Société Anonyme Monégasque des Thèmes Marins Monte-Carlo (S.T.M.) - Monaco	2 000	(3 640)	96,00	(9)	2 352	-			
Société Anonyme Monégasque d'Entreprise de Spectacles (S.A.M.E.S.) - Monaco	150	339	99,20	47	38	38			57
Société Anonyme Monégasque Générale d'Hôtellerie (SOGETEL) - Monaco	1 000	1 712	97,00	2 875	955	955			
Société Financière et d'Encaissement (S.F.E.) - Monaco	1 000	188	97,00	25	822	822			
S.B.M. Incorporated - New York (Etats-Unis)	641	(834)	100,00	60	641	-	-		
SCP - Soleil du Midi - Monaco	2		99,00	-	13 360	13 360	149		
Société Civile Immobilière de l'Hermitage - Monaco	150	52	1,00	11	138	138	24 846		
Monaco Sports Partenaires	150		40,00		60	60	2 940		

Deloitte & Associés

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

Louis Viale

12 avenue de Fontvieille
98000 Monaco Principauté

André Garino

2, rue de la Lùjèrneta
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 contractuel et des
Commissaires aux Comptes sur les comptes
annuels établis selon les règles et principes
comptables français**

Exercice clos le 31 mars 2009

Deloitte & Associés

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

Louis Viale

12 avenue de Fontvieille
98000 Monaco Principauté

André Garino

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 contractuel et des Commissaires
aux Comptes sur les comptes annuels établis selon les règles et principes
comptables français**

Exercice clos le 31 mars 2009

Aux Actionnaires,

Nous avons audité les comptes annuels de la Société des Bains de Mer et du Cercle des Etrangers à Monaco établis selon les règles et principes comptables français, relatifs à l’exercice clos le 31 mars 2009, tels qu’ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes ont été arrêtés par votre Conseil d’Administration dans un contexte de forte volatilité des marchés et de crise économique et financière, caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d’avenir. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d’exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d’audit. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d’obtenir l’assurance raisonnable que les comptes ne comportent pas d’anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages ou au moyen d’autres méthodes de sélection, les éléments justifiant les montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes

Société des Bains de Mer et du Cercle des Etrangers à Monaco

3 / 3

comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que les éléments collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

A notre avis, les comptes annuels présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs et au regard des règles et principes comptables français, la situation financière de la société au 31 mars 2009, ainsi que le résultat de ses opérations pour l'exercice écoulé.

Neuilly-sur-Seine et Monaco, le 27 juillet 2009

L'Auditeur contractuel

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

Didier NOVELLA

Louis VIALE

André GARINO

Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices

	2008/2009	2007/2008	2006/2007	2005/2006	2004/2005
I - Capital en fin d'exercice					
Capital social (en milliers d'euros)	18 062	18 062	18 029	18 000	18 000
Nombre des actions ordinaires existantes	18 062 140	1 806 214	1 802 920	1 800 000	1 800 000
II - Opérations et résultats de l'exercice (en milliers d'euros)					
Chiffre d'affaires hors taxes	380 539	435 690	374 474	352 776	344 254
Résultat après impôts, avant dotations aux amortissements et provisions	72 114	129 262	86 583	70 928	30 082
Résultat après impôts, dotations aux amortissements et provisions	39 362	90 528	51 508	34 517	25 333
Résultat distribué aux actionnaires	10 877	19 868	12 620	8 550	6 750
III - Résultats par action (1) (en euros)					
Résultat après impôts, avant dotations aux amortissements et provisions	3,99	71,57	48,02	39,40	16,71
Résultat après impôts, dotations aux amortissements et provisions	2,18	50,12	28,57	19,18	14,07
Dividende attribué à chaque action	0,60	11,00	7,00	4,75	3,75
IV - Personnel					
Effectif inscrit au 31 mars	2 878	2 982	2 877	2 844	2 864
Montant de la masse salariale de l'exercice (2) (en milliers d'euros)	104 582	104 582	95 338	92 644	90 913
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, œuvres sociales, ...) (3) (en milliers d'euros)	47 829	48 752	46 007	44 544	42 591
(1) division par dix du nominal des actions le 12 mars 2009					
(2) hors masses et cagnottes (3) y compris frais de retraites					

Comptes consolidés du Groupe

Bilan consolidé au 31 mars 2009

Compte de résultat consolidé

Tableau consolidé des flux de trésorerie

Tableau de variation des capitaux propres

Notes annexes aux comptes consolidés

Bilan consolidé au 31 mars 2009

en milliers d'euros

ACTIF		2008/2009	2007/2008
Goodwill	Note 4		
Immobilisations incorporelles	Note 4	2 249	1 372
Immobilisations corporelles	Note 5	488 092	493 436
Actifs financiers disponibles à la vente		27 080	127 305
Autres actifs financiers		3 328	312
Actifs financiers non courants	Note 6	30 407	127 616
TOTAL ACTIF NON COURANT		520 748	622 424
Stocks	Note 7	13 569	13 556
Clients	Note 8	18 051	22 512
Autres débiteurs	Note 9	15 767	13 077
Autres actifs financiers	Note 10	62	3 169
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Note 11	196 005	183 373
TOTAL ACTIF COURANT		243 454	235 688
Actifs destinés à être cédés	Note 6		
TOTAL DE L'ACTIF		764 202	858 112

en milliers d'euros

PASSIF		2008/2009	2007/2008
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		4 149	103 990
Résultat de l'exercice		40 566	93 483
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE		580 374	662 231
Intérêts minoritaires		208	121
CAPITAUX PROPRES		580 582	662 353
Emprunts et passifs financiers	Note 12	3 443	1 782
Avantages du personnel	Note 13	24 988	25 624
Provisions	Note 14	1 430	1 454
Autres passifs	Note 15	17 829	17 279
TOTAL PASSIF NON COURANT		628 271	708 491
Fournisseurs	Note 16	27 420	28 298
Autres créiteurs	Note 17	106 167	118 103
Provisions	Note 14	1 066	1 128
Passifs financiers	Note 12	1 278	2 092
Banques	Notes 11 & 12		
TOTAL PASSIF COURANT		135 931	149 620
TOTAL DU PASSIF		764 202	858 112

Compte de résultat consolidé

en milliers d'euros

		2008 / 2009	2007 / 2008
Produits des activités ordinaires	Note 18	400 035	457 574
Achats consommés		(39 844)	(42 029)
Autres charges externes		(100 087)	(102 222)
Impôts, taxes et versements assimilés		(29 106)	(35 411)
Charges de personnel	Note 19	(164 393)	(170 498)
Amortissements	Notes 4-5	(41 599)	(42 609)
Autres produits et charges opérationnels	Note 20	(5 991)	(664)
Résultat opérationnel	Note 21	19 015	64 140
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		6 167	3 491
Coût de l'endettement financier brut		(1 549)	162
Coût de l'endettement financier net	Note 22	4 619	3 654
Autres produits et charges financiers	Note 22	17 019	25 876
Charges d'impôt			
RESULTAT NET CONSOLIDE		40 653	93 669
Part des intérêts minoritaires		(87)	(186)
RESULTAT NET CONSOLIDE PART DU GROUPE		40 566	93 483
Nombre d'actions émises		18 062 140	1 806 214
Résultat net par action (en euros)		2,25	51,76
Résultat net dilué par action (en euros)		2,25	51,76

Tableau consolidé des flux de trésorerie

en milliers d'euros

	2008 / 2009	2007 / 2008
OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Résultat net consolidé - part du groupe	40 566	93 483
Part des intérêts minoritaires	87	186
Amortissements	41 599	42 609
Quote part de subvention virée au cpte de résultats	(1 119)	(1 120)
Variation des provisions	(722)	(244)
Gains et pertes liés aux variations de juste valeur	1 754	(202)
Autres charges et produits calculés	(38)	32
Plus et moins values de cession	(14 754)	(16 883)
Capacité d'autofinancement	67 374	117 862
Coût de l'endettement financier net (hors variation de juste valeur) et charge d'impôt	(6 576)	(3 155)
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	60 797	114 707
Impôt versé		
Diminution/(Augmentation) du BFR liée à l'activité	(11 436)	22 775
FLUX NETS DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE	49 361	137 482
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(35 420)	(25 910)
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations	18 814	21 563
Incidences des variations de périmètre		
Variation des prêts et avances consentis	(4 223)	(81)
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(20 830)	(4 428)
OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Dividendes versés	(22 582)	(14 163)
Apports des minoritaires et variations de périmètre		(104)
Augmentation de capital		33
Variation des financements stables (dont ligne de crédit)	Note 12	235
Intérêts financiers nets reçus (versés)	Note 22	6 576
		3 155
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	(15 771)	(10 679)
VARIATION DE TRESORERIE	12 760	122 374
Trésorerie à l'ouverture	183 373	60 787
Retraitement de juste valeur sur trésorerie	(128)	212
Trésorerie à la clôture	196 005	183 373
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Actif	196 005	183 373
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
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)
Augmentation de capital							
Variation juste valeur des actifs financiers			(99 841)		(99 841)		(99 841)
Résultat de l'exercice				40 566	40 566	87	40 653
31 mars 2009	18 062	5 374	4 149	552 789	580 374	208	580 582

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 la division par dix de la valeur nominale des actions décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 19 septembre 2008, réalisée le 12 mars 2009 avec la multiplication par dix du nombre d'actions en circulation, le capital social de la Société des Bains de Mer est constitué de 18 062 140 actions d'une valeur nominale de € 1 :

- 12 062 140 actions sont cotées sur le marché Eurolist compartiment B d'Euronext Paris (code Euroclear MC0000031187 - BAIN)
- 6 000 000 actions, appartenant à l'Etat monégasque, sont inaliénables en vertu de la loi monégasque n°807 du 23 juin 1966.

L'Etat monégasque, qui détient 69,5 % du capital social au 31 mars 2009, est le seul actionnaire déclaré avec une participation supérieure au seuil de 5 %.

Droits de vote (article 30 des statuts) :

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

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

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

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

Les comptes annuels présentés au titre de l'exercice 2008/2009 ont été approuvés par le Conseil d'Administration de la société, à l'occasion de sa réunion du 19 juin 2009.

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 les normes et interprétations suivantes applicables aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009 et approuvées par l'Union européenne à la date d'approbation des comptes :

- IFRS 8, "segments opérationnels", applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009 ;
- IAS 1 révisée, "présentation des états financiers", applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009 ;

ni même la norme IFRS 3 révisée "regroupements d'entreprises", applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2009, norme émise par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) mais non encore approuvée par l'Union Européenne.

◆ 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. La société Monaco Sports Partenaires, détenue à 40 % n'est pas consolidée car le Groupe n'y exerce pas d'influence notable. La liste des filiales incluses dans le périmètre de consolidation au 31 mars 2009 est présentée ci-après.

◆ **2.2.2. Sociétés consolidées au 31 mars 2009**

<u>NOM</u>	<u>SIEGE SOCIAL</u>	<u>% D'INTERET</u>	<u>METHODE</u>
Société Anonyme Monégasque des Thermes Marins Monte-Carlo (S.T.M.)	2, Avenue de Monte-Carlo MC 98000 – MONACO	96,00 %	Intégration globale
Société Anonyme Monégasque d'Entreprise de Spectacles (S.A.M.E.S)	Les Terrasses du Casino MC 98000 – MONACO	99,20 %	Intégration globale
Société Anonyme Monégasque Générale d'Hôtellerie (SOGETEL)	38, avenue Príncipe Grace MC 98000 – MONACO	97,00 %	Intégration globale
Société Financière et d'Encaissement (S.F.E)	Sporting d'Hiver – Place du Casino MC 98000 – MONACO	97,00 %	Intégration globale
Société Civile Particulière Soleil du Midi	Sporting d'Hiver – Place du Casino MC 98000 – MONACO	100,00%	Intégration globale
Société Civile Immobilière de l'Hermitage	Sporting d'Hiver – Place du Casino MC 98000 – MONACO	100,00%	Intégration globale

◆ **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 courants » ou « Passifs financiers courants ».

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

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

◆ **2.3.14. Produits des activités ordinaires**

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

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

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

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

◆ **2.3.15. Impôts différés et régime fiscal**

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

NOTE 3 - FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE ET EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

▪ Participation dans Wynn Resorts, Limited

Après les cessions de 1.000.000 actions réalisées au cours des exercices passés, qui ont permis de couvrir le montant de l'investissement initial de 38,1 millions d'euros et généré une plus value de 47,1 millions d'euros, le Groupe a procédé à de nouvelles cessions au cours de l'exercice 2008/2009, avec le dénouement en février 2009 des instruments dérivés de type "zero cost collar" mis en place en août 2007 et portant sur 200.000 actions. Garantissant un cours minimum de 110 \$ par action, ces instruments ont été dénoués par remise des actions correspondantes. L'opération a permis l'encaissement de 22,0 millions de dollars, soit 17,3 millions d'euros, et génère une plus value de 14,8 millions d'euros dans les comptes de l'exercice 2008/2009.

Ces cessions ne remettent pas en cause le partenariat stratégique mis en place, qui comprend notamment un échange de compétences dans tous les domaines communs aux deux groupes et le développement d'actions ciblées tant sur le plan commercial que marketing.

La Société des Bains de Mer détient toujours 1.800.000 actions de Wynn Resorts, Limited, équivalente à 1,5 % environ du capital.

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 de l'exercice 2008/2009.

▪ Participation dans Mangas Gaming

La société Mangas Gaming a été créée en 2008 par Financière Lov, holding patrimonial de Stéphane Courbit, pour prendre le contrôle à hauteur de 75 % de la société Betclac, opérateur de paris sportifs et de jeux en ligne présent en Europe.

Dans la perspective de l'évolution de la réglementation et de l'ouverture des marchés français et européens des jeux d'argent en ligne, la Société des Bains de Mer et Financière Lov ont décidé, en novembre 2008, de s'associer sur une base paritaire dans le but de favoriser le développement de Mangas Gaming dans un secteur appelé à une forte croissance. Suivant les termes de ce partenariat, la souscription par la S.B.M. à une augmentation de capital lui permettant de détenir 50 % - à parité avec Financière Lov - de Mangas Gaming, apporte à cette dernière société les fonds nécessaires au financement de l'acquisition d'autres sociétés européennes actives dans ce secteur, tandis que la S.B.M. peut valoriser dans le domaine des jeux en ligne la notoriété et le prestige de la marque Monte-Carlo S.B.M.

Formalisé par la signature le 10 février 2009 d'un ensemble de conventions organisant leur collaboration et la prise de participation du Groupe S.B.M. dans la société Mangas Gaming, ces accords restaient soumis à certaines conditions suspensives, y compris notamment les dispositions usuelles concernant l'accord des autorités réglementaires.

Ces conditions suspensives ont été levées depuis le 31 mars 2009 et l'opération de prise de participation est intervenue le 19 mai dernier. Le Groupe S.B.M. a ainsi souscrit à l'augmentation de capital de Mangas Gaming pour un montant de 70 millions d'euros et détient à présent 50 % de cette société.

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

Le Groupe S.B.M. s'est engagé dès à présent à mettre à disposition de Mangas Gaming un prêt d'un montant maximum de 70 millions d'euros, sous forme d'avances en compte courant ne portant pas intérêt jusqu'au 30 juin 2012. Ce prêt est destiné exclusivement à financer l'acquisition de nouvelles sociétés. 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.

Par ailleurs, Mangas Gaming a réalisé le 19 mai dernier l'acquisition d'un bloc de contrôle de Bet-at-home auprès de ses fondateurs. Bet-at-home, société cotée à Francfort, est un opérateur de paris sportifs et jeux en ligne présent sur les marchés d'Europe centrale et d'Europe de l'Est. Cet accord s'est accompagné d'une offre publique aux actionnaires minoritaires de Bet-at-home et Mangas Gaming détient aujourd'hui près de 50 % de cette société.

Enfin, Mangas avait annoncé le 5 mars 2009 l'acquisition de la totalité des activités d'Expekt, un des principaux opérateurs de paris sportifs en ligne, présent sur les marchés scandinaves et d'Europe du Nord. Expekt est également un acteur important sur le marché du poker en ligne. Cette dernière opération n'est pas encore concrétisée à ce jour et reste soumise à l'accord des autorités réglementaires.

Avec ces acquisitions, Mangas Gaming entre dans le top 5 européen du secteur avec plus de 4 millions de clients et un effectif de près de 500 personnes. Avec une présence dans plus de 25 pays, le nouveau groupe jouit désormais d'une répartition équilibrée de son activité en Europe continentale avec un ancrage local fort et propose des sites disponibles en 24 langues différentes.

Notes sur le bilan consolidé

NOTE 4 – GOODWILLS & IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

en milliers d'euros	Good wills	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 1er avril 2008	20	23 469	128	95	23 692
Acquisitions		681		1 015	1 695
Cessions / sorties d'actifs		22			22
Valeurs brutes au 31 mars 2009	20	24 171	128	1 110	25 409
Amort/dépréc. au 31 mars 2008	20	22 192	128		22 320
Dotations aux amortissements / dépr.		819			819
Cessions / sorties d'actifs		22			22
Amort/dépréc. au 31 mars 2009	20	23 033	128		23 160
VALEURS NETTES 31-3-2009		1 138	0	1 110	2 249

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

Le poste "immobilisations incorporelles" comprend essentiellement :

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

NOTE 5 – IMMOBILISATIONS CORPORELLES

en milliers d'euros	Terrains	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	1 477	10 469	4 843	2 522	16 463	35 774
Cessions / sorties d'actifs		-593	-2 997	-2 705		(6 296)
Valeurs brutes au 31 mars 2009	158 461	616 748	174 693	56 741	25 635	1 032 280
Amortissements au 31 mars 2008	38 106	323 232	108 990	39 038		509 366
Dotations aux amortissements		19 980	16 053	4 748		40 781
Cessions / sorties d'actifs		(555)	(2 790)	(2 614)		(5 958)
Amortissements au 31 mars 2009	38 106	342 657	122 253	41 171		544 188
VALEURS NETTES 31-3-2009	120 355	274 091	52 441	15 570	25 635	488 092

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 31 mars 2009, 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	
Dotation / 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			2 983	2 983	
Cessions	(17 308)	(4)	(1)	(17 313)	
Reclassements					
Variation de valeur	(82 917)			(82 917)	
Valeurs brutes au 31 mars 2009	27 728	382	3 208	31 319	
Dépréciations au 31 mars 2008	649	240	61	950	
Dotation / reprise de dépréciation		(3)	(35)	(38)	
Dépréciations au 31 mars 2009	649	236	26	911	
VALEURS NETTES 31-3-2009	27 080	146	3 182	30 407	

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

- la comptabilisation des titres 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 31 mars 2009.
- la participation détenue dans la société Monaco Sports Partenaires pour une valeur brute de 60 milliers d'euros, l'avance en compte-courant de 2 940 milliers d'euros effectuée au profit de cette société étant présentée dans les "Autres actifs financiers".
- l'enregistrement des 1.800.000 titres de Wynn Resorts à leur juste valeur soit 27 011 milliers d'euros, le cours de l'action Wynn Resorts, cotée au Nasdaq étant de 19,97 dollars au 31 mars 2009 alors que le prix d'acquisition unitaire avait été de 15 dollars en juin 2003. Ces 1.800.000 titres représentent 1,5 % environ du capital de Wynn Resorts.

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 directement en capitaux propres pour 99 841 milliers d'euros et d'un gain de 2 097 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 31 mars 2009	13 705
Dépréciation au 31 mars 2009	136
VALEURS NETTES 31-3-2009	13 569

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 31 mars 2009	55 994
Dépréciation au 31 mars 2009	37 943
VALEURS NETTES 31-3-2009	18 051

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 31 mars 2009	1 451	4 342	4 264	7 044	17 101
Dépréciation au 31 mars 2009	0	0	1 334	0	1 334
VALEURS NETTES 31-3-2009	1 451	4 342	2 930	7 044	15 767

(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 31 mars 2009	132			132
Dépréciation au 31 mars 2009	70			70
VALEURS NETTES 31-3-2009	62			62

(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	31 mars 2009
V.M.P. ET DISPONIBILITES		
Valeurs mobilières de placement (1)	73 834	54 155
Disponibilités à terme et à vue	109 540	141 851
TOTAL ACTIFS DE TRESORERIE	183 373	196 005
Banques créditrices		
TOTAL TRESORERIE	183 373	196 005
(1) dont gain (perte) de juste valeur	246	117

NOTE 12 – EMPRUNTS, PASSIFS FINANCIERS ET BANQUES CREDITRICES

en milliers d'euros	31 mars 2008	31 mars 2009
ANALYSE PAR CATEGORIES		
Emprunts auprès des établissements de crédit	204	198
Dettes financières liées aux contrats de location-financement	697	549
Autres dettes et dépôts	2 973	3 362
Juste valeur des instruments dérivés (1)		612
Soldes créditeurs de banque		
TOTAL	3 874	4 721
ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT		
Échéances à moins d'un an	2 092	1 278
Échéances à plus d'un an et moins de cinq ans	1 782	3 443
Échéances à plus de cinq ans		
TOTAL	3 874	4 721

(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 31 mars 2009 :

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

NOTE 13 – AVANTAGES DU PERSONNEL

en milliers d'euros	31 mars 2008	Charge de l'exercice	Versements	Autres variations	31 mars 2009
Indemnités de départ	9 232	1 103	(1 040)		9 294
Engagements de retraite	16 221	559	(1 248)		15 532
Médailles du travail	171	22	(32)		161
TOTAL	25 624	1 684	(2 320)		24 988

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 31 mars 2009 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 (5,55 % 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 2008/2009
ENGAGEMENT ACTUARIEL A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	24 992
Coût des services rendus	541
Charge d'intérêt	1 266
Pertes / (Gains) actuariels	(1 258)
Prestations versées	(2 320)
ENGAGEMENT ACTUARIEL A LA CLOTURE DE L'EXERCICE	23 220
Engagement actuariel à la clôture de l'exercice	23 220
(Pertes) / Gains actuariels non reconnus	1 767
PROVISION FIGURANT AU BILAN	24 988

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

en milliers d'euros	exercice 2008/2009
Coût des services rendus	541
Charge d'intérêt	1 266
Amortissement des Pertes / (Gains) actuariels	(122)
CHARGE DE L'EXERCICE	1 684

NOTE 14 – PROVISIONS

La variation du poste des provisions à caractère non courant, entre le 31 mars 2008 et le 31 mars 2009, est constituée des éléments suivants :

en milliers d'euros	31 mars 2008	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	31 mars 2009
PROVISIONS A CARACTERE NON COURANT					
Litiges	950				950
Autres risques	504	15		(39)	480
Charges					
TOTAL	1 454	15		(39)	1 430

La variation du poste des provisions à caractère courant, entre le 31 mars 2008 et le 31 mars 2009, est constituée des éléments suivants :

en milliers d'euros	31 mars 2008	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	31 mars 2009
PROVISIONS A CARACTERE COURANT					
Litiges	636	78	(450)		264
Autres risques	485	735	(202)	(217)	802
Charges	7			(7)	0
TOTAL	1 128	813	(652)	(223)	1 066

NOTE 15 – AUTRES PASSIFS A CARACTERE NON COURANT

en milliers d'euros	31 mars 2008	31 mars 2009
Produits constatés d'avance à plus d'un an	3 663	5 330
Subvention d'investissement	13 616	12 499
TOTAL	17 279	17 829

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 1 119 milliers d'euros a été comptabilisé en résultat au cours de l'exercice 2008/2009.

Le solde de la subvention à reprendre au cours des exercices à venir, soit 13 617 milliers d'euros se décompose en :

- 1 102 milliers d'euros à reprendre sur l'exercice 2009/2010, présentés dans la rubrique "Autres créditeurs - compte de régularisation"
- 12 515 milliers d'euros à reprendre au cours des exercices 2010/2011 et suivants (rubrique "Autres passifs à caractère non courant").

NOTE 16 – FOURNISSEURS

en milliers d'euros	31 mars 2008	31 mars 2009
Dettes fournisseurs	15 670	16 055
Factures non parvenues	12 627	11 364
TOTAL	28 298	27 420

NOTE 17 – AUTRES CREDITEURS

en milliers d'euros	31 mars 2008	31 mars 2009
Avances et acomptes reçus	22 852	22 999
Dettes fiscales et sociales	74 529	61 612
Autres dettes d'exploitation	4 108	4 042
Dettes sur immobilisations	4 163	6 213
Autres dettes	7 521	5 482
Comptes de régularisation (1)	4 930	5 820
TOTAL	118 103	106 167

(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	31 mars 2009
ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITE		
Secteur jeux	259 562	210 734
Secteur hôtelier	185 104	174 870
Autres	26 698	26 773
Cessions internes	(13 791)	(12 343)
TOTAL	457 574	400 035

NOTE 19 – CHARGES DE PERSONNEL

en milliers d'euros	31 mars 2008	31 mars 2009
CHARGES DE PERSONNEL		
Salaires et traitements	116 359	111 146
Charges sociales et autres charges assimilées	52 390	51 563
Avantages du personnel (indemnités de départ, engagements de retraite, médailles)	1 749	1 684
TOTAL	170 498	164 393

NOTE 20 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

en milliers d'euros	31 mars 2008	31 mars 2009
COÛT NET DEPRECIATION DE L'ACTIF COURANT		
Pertes sur créances irrécouvrables	(2 381)	(10 267)
Reprises de provisions antérieurement constituées	7 771	15 677
Provisions pour dépréciation de l'exercice	(8 770)	(9 938)
TOTAL COÛT NET DEPRECIATION DE L'ACTIF COURANT	(3 379)	(4 527)
RESULTAT SUR CESSIONS ET SORTIES D'ACTIFS CORPORELS & INCORPORELS		
Produits de cession	281	190
Valeurs nettes des cessions et sorties d'actifs	(883)	(337)
RESULTAT SUR SORTIES D'ACTIFS CORPORELS & INCORPORELS	(603)	(147)
QUOTE-PART SUBVENTION INVESTISSEMENT INSCRITE EN RESULTAT	1 120	1 119
AUTRES PRODUITS	4 833	1 821
AUTRES CHARGES	(2 635)	(4 256)
TOTAL AUTRES PRODUITS/CHARGES OPERATIONNELS	(664)	(5 991)

NOTE 21 – RESULTAT OPERATIONNEL

en milliers d'euros	31 mars 2008	31 mars 2009
ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITE		
Secteur jeux	63 988	29 911
Secteur hôtelier	12 831	7 430
Autres (dont frais centraux non affectés aux secteurs opérationnels)	(12 679)	(18 325)
TOTAL	64 140	19 015

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	31 mars 2009
Produits perçus	3 279	6 296
Variation juste valeur des valeurs mobilières de placement	212	(128)
TOTAL PRODUITS DE TRESORERIE ET EQUIVALENTS	3 491	6 167
Charges et intérêts versés	(124)	281
Variation juste valeur des instruments dérivés de taux	286	(1 830)
TOTAL COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER BRUT	162	(1 549)
Différences de change	50	(100)
Résultat sur dérivés de change		
Variation juste valeur des instruments dérivés de change	7	
Plus-values de cession actifs financiers disponibles à la vente	17 609	14 901
Dividendes perçus	8 287	1 818
Variation juste valeur des actifs financiers et dérivés actions	(303)	204
Autres	227	196
TOTAL AUTRES PRODUITS/CHARGES FINANCIERS	25 876	17 019

Autres notes complémentaires aux états financiers consolidés

NOTE 23 – EFFECTIFS

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

	31 mars 2008	31 mars 2009
Cadres	506	516
Agents de maîtrise	179	179
Employés	2 974	2 926
TOTAL	3 658	3 621

NOTE 24 – INSTRUMENTS FINANCIERS

Les instruments financiers sont comptabilisés dans les rubriques "Autres actifs financiers courants" et "Autres passifs financiers courants". 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'opèrent 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 ont été réalisées au cours de l'exercice 2008/2009 à hauteur de 22 millions de dollars US. Ces instruments ont été dénoués à leur échéance en mars 2009.

◆ 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, qui a progressé au cours de la première année jusqu'à un montant maximum de 117 millions d'euros, est amorti progressivement jusqu'à l'échéance du contrat. Au 31 mars 2009, le notionnel couvert s'élève à 77 millions d'euros.

◆ Instruments sur titres

Enfin, le Groupe avait 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 garantissaient, à l'échéance du contrat 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 ont été dénoués à leur échéance par remise des actions correspondantes. L'opération a permis l'encaissement de 22,0 millions de dollars, soit 17,3 millions d'euros, et génère une plus value de 14,8 millions d'euros dans les comptes de l'exercice 2008/2009.

◆ Juste valeur des instruments financiers

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

	31 mars 2008	31 mars 2009
Instruments de change		
Instruments de taux	1 217	(612)
Instruments sur titres	1 893	
TOTAL	3 110	(612)

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					
exercice 2007/2008	Produits avant éliminations intra-groupe	259 562	185 104	26 698	471 365
	Opérations intra-groupe		(13 681)	(110)	(13 791)
	Produits des activités ordinaires	259 562	171 424	26 587	457 574
exercice 2008/2009	Produits avant éliminations intra-groupe	210 734	174 870	26 773	412 378
	Opérations intra-groupe		(12 274)	(69)	(12 343)
	Produits des activités ordinaires	210 734	162 597	26 705	400 035
variation n/n-1	montant	(48 828)	(8 827)	117	(57 539)
variation n/n-1	%	-18,8%	-5,1%	0,4%	-12,6%

◆ **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						
exercice 2007/2008		73 116	40 361	16 283	(23 011)	106 749
exercice 2008/2009		38 782	34 291	17 658	(30 116)	60 615
variation n/n-1	montant	(34 334)	(6 070)	1 375	(7 105)	(46 134)
AMORTISSEMENTS						
exercice 2007/2008		(9 128)	(27 530)	(3 972)	(1 978)	(42 609)
exercice 2008/2009		(8 871)	(26 861)	(4 168)	(1 699)	(41 599)
variation n/n-1	montant	257	669	(196)	280	1 010
RESULTAT OPERATIONNEL						
exercice 2007/2008		63 988	12 831	12 311	(24 990)	64 140
exercice 2008/2009		29 911	7 430	13 489	(31 815)	19 015
variation n/n-1	montant	(34 076)	(5 401)	1 179	(6 825)	(45 124)

◆ **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 31 mars 2009	43 949	334 561	97 560	14 270	490 341
variation n/n-1 montant	(4 645)	(5 072)	2 182	3 068	(4 467)
INVESTISSEMENTS					
exercice 2007/2008	4 459	21 065	7 262	5 487	38 274
exercice 2008/2009	6 418	11 537	4 369	823	23 147

NOTE 26 – RESULTAT ET DIVIDENDE PAR ACTION

	31 mars 2008	31 mars 2009
Nombre d'actions émises à la clôture de l'exercice	1 806 214	18 062 140
Résultat net par action (en euros)	51,76	2,25
Résultat net dilué par action (en euros)	51,76	2,25
Dividende versé dans l'exercice, intérêt statutaire compris (en euros) (1)	7,00	11,00
Dividende proposé au titre de l'exercice, intérêt statutaire compris (en euros)		0,60

(1) Pour mémoire, la distribution d'un dividende de € 11 au cours de l'exercice 2008/2009 avant la division du nominal de l'action et la multiplication par dix du nombre d'actions.

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 31 mars 2009, 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 21 745 milliers d'euros pour 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, pour un montant de 7 978 milliers d'euros au titre de 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 pour un montant total de 7 405 milliers d'euros au titre de 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, la Banque J.Safra (Monaco) S.A. et la Compagnie Monégasque de Banque, et avec le cabinet Bredin Prat pour des missions de conseil juridique.

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

◆ **Rémunération des mandataires sociaux et organes de gestion**

La rémunération globale et les avantages de toute nature versés aux mandataires sociaux et organes de gestion de la société mère, provenant de la société mère et de toutes les sociétés du Groupe, se sont élevés à 3 933 milliers d'euros au cours de l'exercice 2008/2009, contre 2 597 milliers d'euros au titre de la période précédente.

	31 mars 2008	31 mars 2009
Rémunérations, avantages et indemnités de fonction	936	1 039
Tantièmes	1 543	2 713
Jetons de présence	118	180
TOTAL	2 597	3 933

Les charges patronales sur les rémunérations versées représentent un montant estimé de 160 milliers d'euros au titre de l'exercice 2008/2009.

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	31 mars 2009
ENGAGEMENTS DONNES		
Avals, cautions et garanties	97	97
ENGAGEMENTS RECUS		
Actions déposées par les Administrateurs	146	146
Avals, cautions et garanties (1)	3 805	8 591
ENGAGEMENTS RECIPROQUES		
Commandes fermes d'investissement (2)	12 433	30 275
Autres commandes fermes (3)	12 262	7 999
Ouverture de crédit et découverts autorisés non utilisés	165 000	165 000

(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.

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	24 696	19 397	5 177	121
TOTAL	24 696	19 397	5 177	121

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	3 951	2 983	754	215
TOTAL ENGAGEMENTS RECUS	3 951	2 983	754	215
ENGAGEMENTS RECIPROQUES				
Ouverture de crédit et découverts confirmés non utilisés	165 000	5 000	80 000	80 000
TOTAL ENGAGEMENTS RECIPROQUES	165 000	5 000	80 000	80 000

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

Au 31 mars 2009, les immobilisations en location-financement retraitées dans le bilan s'élèvent à 522 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 31 mars 2009 :

- dettes à moins d'un an	299 milliers d'euros
- dettes à plus d'un an et moins de cinq ans	250 milliers d'euros
- dettes à plus de cinq ans	néant
- total des paiements actualisés	549 milliers d'euros

◆ *Location simples*

Au 31 mars 2009, les montants des paiements futurs minimaux actualisés à payer au titre des contrats de location simple sont :

- dettes à moins d'un an	11 169 milliers d'euros
- dettes à plus d'un an et moins de cinq ans	26 609 milliers d'euros
- dettes à plus de cinq ans	40 005 milliers d'euros
- total des paiements actualisés	77 782 milliers d'euros

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

Deloitte & Associés

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

Louis Viale

12 avenue de Fontvieille
98000 Monaco Principauté

André Garino

2, rue de la Lùjèrneta
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 contractuel et des
Commissaires aux Comptes sur les comptes
consolidés**

Exercice clos le 31 mars 2009

Deloitte & Associés

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

Louis Viale

12 avenue de Fontvieille
98000 Monaco Principauté

André Garino

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 contractuel et des Commissaires
aux Comptes sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 mars 2009

Aux Actionnaires,

Nous avons audité les comptes consolidés de la Société des Bains de Mer et du Cercle des Etrangers à Monaco, relatifs à l’exercice clos le 31 mars 2009.

Ces comptes ont été arrêtés par votre Conseil d’Administration dans un contexte de forte volatilité des marchés et de crise économique et financière, caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d’avenir. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d’exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d’audit. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d’obtenir l’assurance raisonnable que les comptes ne comportent pas d’anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages ou au moyen d’autres méthodes de sélection, les éléments justifiant les montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l’arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d’ensemble. Nous estimons que les éléments collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Société des Bains de Mer et du Cercle des Etrangers à Monaco

3 / 3

A notre avis, les comptes consolidés présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs et au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne, la situation financière du groupe au 31 mars 2009, ainsi que le résultat de ses opérations et ses flux de trésorerie pour l'exercice écoulé.

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion conformément aux pratiques professionnelles. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Monaco, le 27 juillet 2009

L'Auditeur

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

Didier NOVELLA

Louis VIALE

André GARINO

Résolutions

**soumises à l'Assemblée Générale Ordinaire
du 25 septembre 2009**

PREMIERE RESOLUTION

L'Assemblée Générale, après avoir entendu lecture du rapport du Conseil d'Administration ainsi que des rapports des Commissaires aux Comptes, approuve :

- le bilan, le compte de résultat de l'exercice clos le 31 mars 2009, tels qu'ils lui sont présentés, faisant apparaître un bénéfice net de € 38.961.555,75
- les opérations de l'exercice traduites dans ce bilan ou résumées dans les rapports du Conseil d'Administration ou des Commissaires aux Comptes.

DEUXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale donne quitus aux Administrateurs en exercice pour leur gestion au cours de l'année sociale écoulée.

TROISIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport des Commissaires aux Comptes :

- constate que le bénéfice de l'exercice 2008/2009 s'élève à 38.961.555,75 €
 - constate que le report à nouveau est de 157.361.361,13 €
- Soit un montant disponible pour l'affectation du résultat de 196.322.916,88 €
- décide d'affecter le total ainsi obtenu :
 - * à l'intérêt statutaire soit € 0,01 x 18 128 220 actions 181.282,20 €
 - * au fonds de réserve statutaire 6.608,00 €
 - * au fonds de réserve de prévoyance, soit 2% du résultat de l'exercice 779.231,12 €
 - * au dividende de l'exercice, soit € 0,59 par action 10.695.649,80 €
 - * au Conseil d'Administration 1.163.408,21 €
 - * au report à nouveau 183.496.737,55 €

Les droits à cette distribution et à l'intérêt statutaire seront mis en paiement par le service des titres de la Société à compter du 12 octobre 2009, le dernier jour de négociation droit attaché étant fixé au 30 septembre 2009.

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale ratifie la nomination en qualité d'Administrateur de M. Pierre Svara.

En application des dispositions de l'article 12 des statuts, le mandat de M. Pierre Svara viendra à échéance à l'Assemblée Générale ordinaire des Actionnaires qui aura à statuer sur les comptes de l'exercice 2014/2015.

CINQUIEME RESOLUTION

L'assemblée générale approuve :

- La cession des droits immobiliers indivis (pour moitié) portant sur un bassin d'irrigation à Eze, cadastré Section AI 77 d'une superficie de 45 m²
- L'avenant, en date du 12 juin 2009, au bail emphytéotique, en date du 25 avril 1996, consenti à Port View Limited

dans les deux cas, selon les conditions qui ont été exposées dans le rapport du Conseil d'Administration.

SIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale Ordinaire, connaissance prise de l'approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la résolution relative à la modification de l'article 41 des statuts et sous réserve de l'approbation de cette résolution par le Gouvernement Princier autorise le Conseil d'Administration à acheter des actions de la société, dans les conditions définies ci-après et dans la limite de 5 % du montant du capital social existant au jour de la présente Assemblée Générale :

- le prix maximum d'achat ne devra pas excéder 90 euros par action, étant précisé qu'en cas d'opérations sur le capital, notamment par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites, et/ou de division ou de regroupement des actions, ce prix sera ajusté en conséquence ;
- le montant maximum des fonds destinés au programme de rachat s'élève à 50 millions d'euros ;
- cette autorisation est valable pour une période de 18 mois à compter du 25 septembre 2009 ;
- l'acquisition ou le transfert de ces actions peut être effectué, par tous moyens, notamment sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs, par le recours à des instruments financiers dérivés négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré, dans le respect de la réglementation en vigueur à la date des opérations considérées, et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur la délégation du conseil d'administration appréciera.

L'Assemblée Générale Ordinaire décide que les finalités de ce programme de rachat d'actions sont les suivantes :

- conservation et remise ultérieure d'actions en échange ou en paiement dans le cadre d'opérations de croissance externe (y compris les prises et accroissements de participation) ;
- animation et liquidité du marché des actions par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement indépendant, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- disposition d'actions pouvant permettre à la Société d'honorer les obligations liées à des titres de créances échangeables en actions ou à d'autres valeurs mobilières donnant accès à des actions existantes ;
- disposition d'actions pouvant être remises au personnel ainsi qu'à celui des sociétés filiales dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions ou d'opérations d'attribution gratuite d'actions existantes ;

- mise en œuvre de toute autre pratique qui viendrait à être admise ou reconnue par la loi ou par l'Autorité des Marchés Financiers, ou de tout autre objectif qui serait conforme à la réglementation en vigueur.

L'Assemblée Générale Ordinaire donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de délégation, pour décider et effectuer la mise en œuvre de la présente autorisation, pour en préciser si nécessaire les termes et en arrêter les modalités, pour passer tous ordres de bourse, conclure tous accords, établir tous documents notamment d'information, procéder à l'affectation et, le cas échéant, réaffectation des actions acquises aux différentes finalités poursuivies, effectuer toutes formalités et toutes déclarations auprès de tous organismes et, d'une manière générale, faire tout ce qui est nécessaire.

SEPTIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve les opérations réalisées au cours de l'exercice 2008/2009 qui entrent dans le champ d'application des dispositions de l'article 23 de l'Ordonnance du 5 mars 1895 et de l'article 20 des statuts.

Elle renouvelle aux Membres du Conseil d'Administration l'autorisation de traiter personnellement ou ès-qualités avec la Société dans les conditions desdits articles.

Attestation du responsable du rapport financier annuel

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

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

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

Monaco, le 24 juillet 2009.

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