



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

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

Rapport financier annuel

Comptes au 31 mars 2011

www.montecarloresort.com

ISIN : MC0000031187

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Président	M.	Jean-Luc BIAMONTI
Administrateurs	MM.	Willy Jean DE BRUYN (début de mandat 24/03/2011) Michel DOTTA Alexandre KEUSSEOGLOU Thierry LACOSTE Patrick LECLERCQ (fin de mandat 06/06/2011) Pierre LETZELTER (début de mandat 08/06/2011) Jean-Louis MASUREL Yves PIAGET (fin de mandat 24/09/2010) Jean-François PRAT (décédé 26/03/2011) Michel REY Pierre SVARA William TIMMINS (début de mandat 24/03/2011)

DIRECTION GENERALE

Directeur Général	M.	Bernard LAMBERT
-------------------	----	-----------------

COMMISSAIRES AUX COMPTES

Titulaires	MM.	Louis VIALE André GARINO
Suppléants	Mmes	Simone DUMOLLARD Bettina RAGAZZONI

AUDITEUR CONTRACTUEL DELOITTE & ASSOCIES

SOMMAIRE

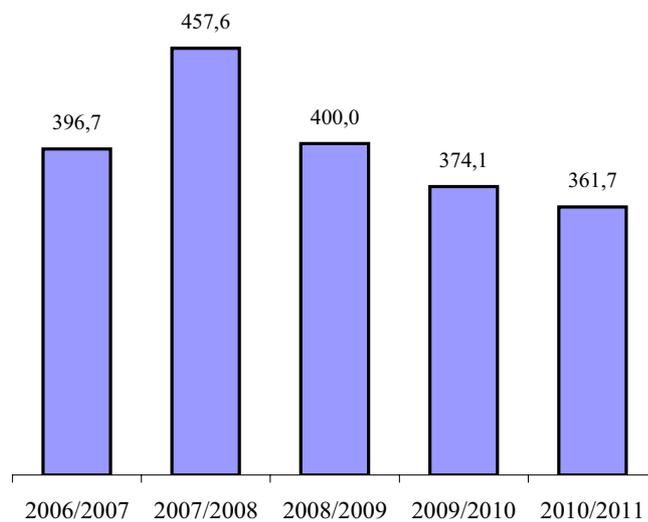
Chiffres clés et graphiques	4
Rapport du Conseil d'Administration	7
Secteur Jeux	8
Secteur Hôtelier	10
Comptes annuels	12
Investissements & Perspectives	14
Développement durable	18
Domaine social	22
Conseil d'Administration	23
Commissaires aux Comptes et Auditeur Contractuel	24
Gestion des Risques	25
Informations juridiques	28
Comptes annuels aux normes monégasques de la Société des Bains de Mer	33
Comptes annuels aux normes françaises de la Société des Bains de Mer	38
Comptes consolidés du Groupe	57
Résolutions soumises à l'Assemblée Générale Ordinaire du 9 septembre 2011	89
Attestation de la personne responsable	93

CHIFFRES CLES

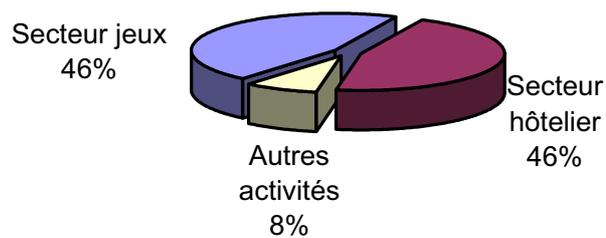
Les informations présentées concernent le Groupe constitué par la Société des Bains de Mer et ses filiales

Chiffre d'affaires consolidé

en millions d'euros

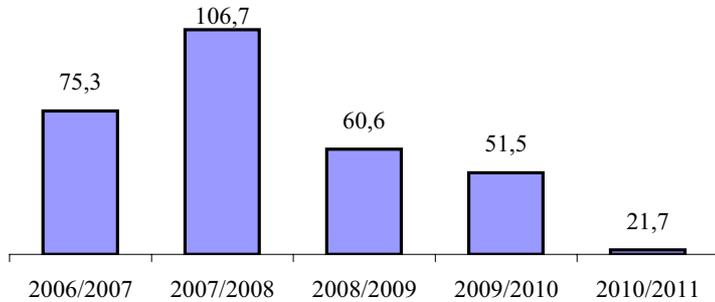


Structure des activités



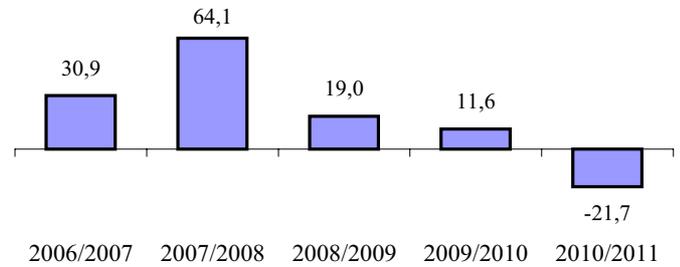
Résultat opérationnel avant amortissements

en millions d'euros



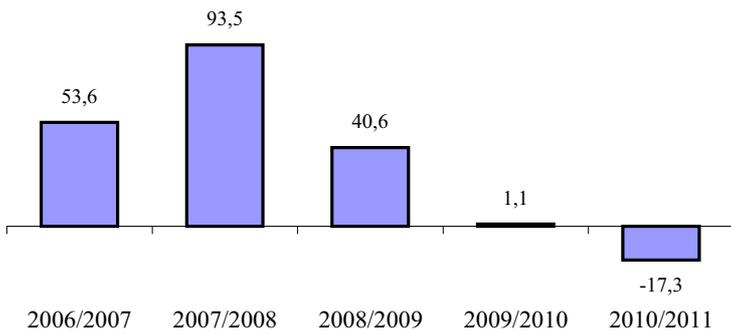
Résultat opérationnel

en millions d'euros



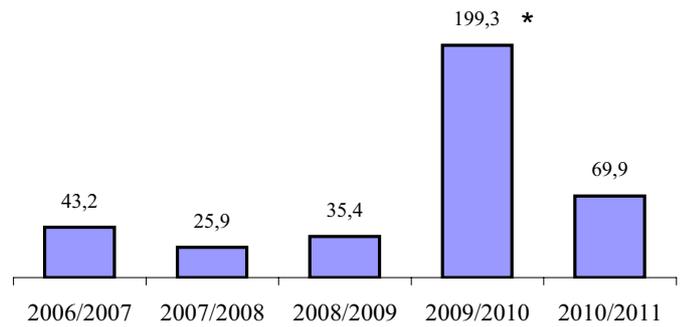
Résultat net part du Groupe

en millions d'euros



Investissements

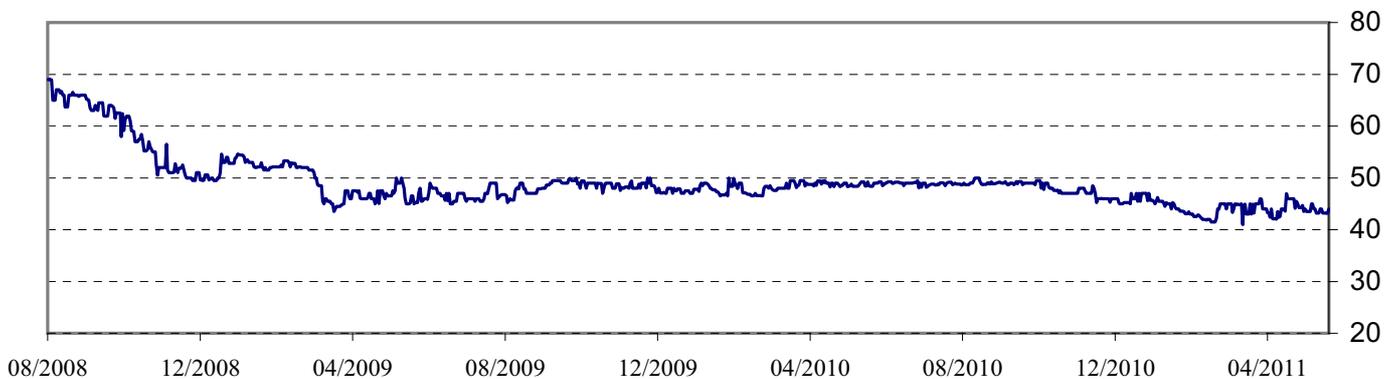
en millions d'euros



* dont prise de participation Betclie Everest Group : 140 m€

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

NYSE Euronext Paris / Compartiment B (code Euroclear MC0000031187 - BAIN)



RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La Société des Bains de Mer et ses filiales ont enregistré au cours de l'exercice 2010/2011, clôturé au 31 mars dernier, des résultats en net recul par rapport à l'année précédente.

Ainsi, pour l'ensemble du Groupe, le chiffre d'affaires s'établit à 361,7 millions d'euros, contre 374,1 millions d'euros en 2009/2010.

Alors que le secteur hôtelier profite d'un regain d'activité tout au long de l'exercice, le secteur jeux enregistre une baisse de 14% de son chiffre d'affaires. Cette mauvaise performance est le résultat combiné d'une diminution des enjeux et d'un aléa particulièrement défavorable.

Cette évolution du chiffre d'affaires s'accompagne d'un net recul du résultat opérationnel du Groupe, qui ressort à - 21,7 millions d'euros contre 11,6 millions d'euros l'an passé, soit une diminution de 33,3 millions d'euros, essentiellement due à la baisse des recettes enregistrées dans le secteur jeux et à la rigidité de la structure de coûts.

Le résultat financier est positif de 29,3 millions d'euros contre une perte de 1,9 million d'euros en 2009/2010, avec l'enregistrement de plus-values de 28,3 millions d'euros suite à la cession d'actions Wynn Resorts, Limited et l'encaissement de 5,5 millions d'euros de dividendes versés par cette même société.

Enfin, la consolidation par mise en équivalence de Betcliv Everest Group, groupe de jeux en ligne dont la Société des Bains de Mer détient 50 %, requiert la prise en compte d'une quote-part de 50 % de son résultat pour la période allant du 1er avril 2010 au 31 mars 2011, soit une quote-part négative de 25,0 millions d'euros. Cette perte correspond à la prise en compte des frais d'acquisition et à la dépréciation d'actifs incorporels, ainsi qu'à un résultat des activités opérationnelles fortement impacté par les conditions d'ouverture du marché français des jeux en ligne et notamment une taxation très lourde.

Pour l'ensemble du Groupe, le résultat net consolidé ressort en perte de 17,3 millions d'euros pour 2010/2011 contre un résultat positif de 1,1 million d'euros l'an passé.

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

Secteur jeux

Avec des recettes de 172,0 millions d'euros en 2010/2011 contre 200,4 millions d'euros l'année précédente, le secteur jeux enregistre une baisse de 14 % de son activité. Cette mauvaise performance est le résultat combiné d'une forte baisse de l'activité jeux de table et d'un recul du chiffre d'affaires des appareils automatiques.

Cette évolution défavorable s'inscrit dans un contexte économique toujours difficile qui affecte les marchés dont est originaire une part importante de la clientèle.

Avec une baisse des recettes de 23 %, à 75,7 millions d'euros contre 98,2 millions d'euros en 2009/2010, le secteur des **jeux de table** réalise un chiffre d'affaires en fort recul par rapport aux performances de l'exercice précédent, et ce, malgré un effort maintenu en termes d'invitations, de promotion et d'animation.

Au cours de l'exercice écoulé, les jeux de table ont enregistré une baisse des enjeux et ont été également impactés par une série d'aléas défavorables dans les jeux américains, et plus particulièrement au Sun Casino qui avait connu un exercice précédent très favorable.

Le segment des *jeux européens* apparaît comme le moins affecté des jeux de table, avec une baisse de 5 % de son activité. Bien qu'en recul de 9 %, la Roulette Européenne reste, avec le Punto Banco, l'un des jeux les plus appréciés de la clientèle. Les recettes des autres jeux européens – Roulette Anglaise, Chemin de Fer, Tout Va – n'enregistrent pas d'évolution marquante.

Alors qu'il avait bénéficié d'une forte progression de son activité en 2009/2010, le segment des *jeux américains* a enregistré au cours de l'exercice dernier un recul important de son chiffre d'affaires, qui résulte notamment des aléas défavorables constatés au Sun Casino. Cette inversion de tendance est le fait de quelques clients de haut niveau dont le jeu détermine une part importante des performances du segment. Bien qu'affichant un recul de 50 % de ses recettes par rapport à l'exercice précédent, le Black Jack demeure le jeu le plus populaire du secteur. Les autres jeux américains – Craps et Roulette Américaine – présentent une baisse plus limitée de leur chiffre d'affaires.

Enfin, le secteur des **appareils automatiques** n'est pas parvenu à retrouver un niveau d'activité conforme à celui des exercices passés. Le chiffre d'affaires du secteur s'est inscrit en effet à 96,3 millions d'euros contre 102,2 millions d'euros en 2009/2010.

En comparaison avec ses meilleures années, le secteur apparaît en effet comme durablement affecté par la conjoncture économique dégradée et les effets de l'interdiction de fumer appliquée dans les établissements monégasques depuis le 1^{er} novembre 2008.

Profitant de sa terrasse fumeurs, le Casino du Café de Paris parvient néanmoins à afficher une progression de 1 % de ses recettes. Les autres établissements – Sun Casino et Bay Casino – déplorent en revanche une baisse conséquente de leur activité.

Dans un contexte toujours délicat, le Groupe a pour objectif de maintenir ses efforts en matière de communication et d'animation. La fréquentation des salons étant clairement affectée par le fait qu'il y est désormais interdit de fumer, sont développées, partout où cela s'avère possible, des terrasses extérieures destinées aux fumeurs, et notamment au Casino.

Enfin, dans le but d'élargir son offre à la clientèle, le Groupe a récemment ouvert une nouvelle salle de jeu proposant des appareils automatiques sur le site de La Rascasse, établissement bien connu des amateurs de courses automobiles, situé sur le Port Hercule.

Le résultat opérationnel avant amortissements enregistré pour l'ensemble du secteur jeux s'établit à 5,2 millions d'euros en 2010/2011 contre 34,5 millions d'euros pour l'exercice précédent. Cette diminution provient principalement de la baisse du chiffre d'affaires des jeux de table et du maintien d'importants efforts en matière d'invitations, d'opérations marketing et de promotion.

Après prise en compte d'une charge d'amortissements en baisse de 0,6 million d'euros au cours de l'exercice écoulé, le résultat opérationnel du secteur jeux s'élève à - 2,1 millions d'euros en 2010/2011 contre 26,7 millions d'euros pour l'année sociale précédente.

CHIFFRES D'AFFAIRES (en M€)				CHIFFRE D'AFFAIRES JEUX (en M€)					RESULTAT OPERATIONNEL JEUX (en M€)				
	09/10	10/11	% évol.										
44% Jeux de table	98,2	75,7	-23	222,9	259,6	210,7	200,4	172,0	42,0	64,0	29,9	26,7	-2,1
56% Appareils automatiques	102,2	96,3	-6										
100% Total secteur jeux	200,4	172,0	-14										

Secteur hôtelier

Le secteur hôtelier a bénéficié au cours de l'exercice écoulé d'une amélioration générale de la conjoncture pour l'hôtellerie haut de gamme. Bien que cette amélioration ait été moins prononcée sur la Côte d'Azur que dans des villes comme Londres ou Paris, elle a permis une reprise de l'activité et une progression de la fréquentation sur l'ensemble de la destination.

Ainsi, les exploitations hôtelières du Groupe enregistrent une augmentation de leur chiffre d'affaires qui s'établit à 170,7 millions d'euros pour l'exercice 2010/2011 contre 154,8 millions d'euros l'année sociale précédente, soit une hausse de 10 %.

Déjà entrevu à la fin de l'exercice précédent, ce regain d'activité a profité à tous les établissements tout au long de l'exercice 2010/2011, la réouverture de l'ensemble de l'Hôtel Hermitage après réalisation d'un important programme de travaux et le succès rencontré par l'ouverture du Buddha Bar ayant donné plus d'ampleur encore à cette reprise.

Avec un chiffre d'affaires de 59,1 millions d'euros contre 55,3 millions d'euros pour l'exercice 2009/2010, l'activité **hébergement** progresse de 7 % et tous les établissements constatent une augmentation de leurs recettes ainsi que de leur taux d'occupation. Au cumul des quatre hôtels – Hôtel de Paris, Hôtel Hermitage, Monte-Carlo Beach Hotel et Monte-Carlo Bay Hotel & Resort – le taux d'occupation augmente pour s'établir à 54,4 % contre 50,3 % précédemment. Il est par ailleurs constaté une stabilité de la recette moyenne chambre, en dépit des perturbations occasionnées par la réalisation du programme de travaux à l'Hôtel Hermitage et de l'évolution du mix de clientèle avec la part croissante de la clientèle « affaires ». Ainsi, la répartition de la clientèle entre « individuels » et « affaires » s'approche du rapport 60 % / 40 % contre 65 % / 35 % pour l'exercice précédent.

Il est par ailleurs constaté une stabilité en termes de segmentation par origine géographique. La clientèle française demeure la première nationalité présente dans nos établissements avec environ 20 % des clients accueillis, devant la clientèle italienne en léger recul à 17 %. Suivent ensuite les clientèles russe et américaine en progression avec respectivement 13 % et 11 %, et le marché britannique, lui aussi en léger recul à 9 %.

Le chiffre d'affaires de la **restauration** augmente de 13 % pour atteindre 88,6 millions d'euros au lieu de 78,5 millions d'euros l'an passé. Si l'ouverture très réussie du Buddha Bar, nouveau produit très apprécié de la clientèle, a contribué pour moitié à cette progression, les autres établissements ont également participé à cette évolution favorable avec, en particulier, la nouvelle terrasse du Café de Paris, la réouverture à mi-exercice du restaurant de l'Hôtel Hermitage, la très belle saison d'été des restaurants du Sporting Monte-Carlo ou la fréquentation croissante du complexe balnéaire du Monte-Carlo Beach.

Pour l'ensemble du Groupe, le nombre de couverts servis s'établit à 872 000 sur le total de l'année, soit une hausse de 11 %. Le Café de Paris demeure bien entendu l'établissement le plus fréquenté avec 317 000 couverts servis au cours de l'exercice écoulé.

En matière de prix moyens de restauration, il est constaté une légère amélioration, avec notamment l'impact du Buddha Bar mais aussi les hausses observées à la Salle des Etoiles ou au Monte-Carlo Beach.

Les **autres activités** du secteur hôtelier enregistrent une hausse de 9 % de leurs chiffres d'affaires qui s'établissent à 22,9 millions d'euros pour l'année écoulée contre 21 millions d'euros en 2009/2010. Cette évolution favorable résulte principalement de la croissance des recettes annexes à l'hébergement en raison de la hausse de la fréquentation, et de la bonne tenue des activités du complexe balnéaire du Beach et des Thermes marins de Monte-Carlo.

Pour l'ensemble du secteur hôtelier, le résultat opérationnel avant amortissements de l'exercice s'élève à 23 millions d'euros contre 21,2 millions d'euros pour l'année sociale 2009/2010.

Avec une charge d'amortissements en hausse de 3,7 millions d'euros suite aux investissements réalisés, le résultat opérationnel du secteur hôtelier s'élève à - 6,5 millions d'euros en 2010/2011 contre - 4,7 millions d'euros pour l'année sociale précédente.

CHIFFRES D'AFFAIRES (en M€)	09/10	10/11	% évol.	CHIFFRE D'AFFAIRES HOTELIER (en M€)	RESULTAT OPERATIONNEL HOTELIER (en M€)
35% Hébergement	55,3	59,1	+7	164,3	2,5
52% Restauration	78,5	88,6	+13	185,1	12,8
13% Autres	21,0	22,9	+9	174,9	7,4
100% Total secteur hôtelier	154,8	170,7	+10	154,8	-4,7
				170,7	-6,5

Comptes annuels

Dans des conditions de marché toujours difficiles, le Groupe enregistre des résultats annuels, arrêtés au 31 mars 2011, en fort recul par rapport à l'année précédente, tant en chiffre d'affaires qu'en résultat net consolidé.

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'élève en effet à 361,7 millions d'euros pour l'exercice 2010/2011, contre 374,1 millions pour 2009/2010, soit un recul de 3 %.

Alors que les six premiers mois présentaient un recul de 10 % de l'activité, le second semestre a certes fait apparaître un léger redressement du chiffre d'affaires mais est resté très en deçà du niveau enregistré à l'occasion des meilleures années.

Résultat opérationnel et amortissements

Le résultat opérationnel avant amortissements diminue de 58 % à 21,7 millions d'euros contre 51,6 millions d'euros en 2009/2010.

D'autre part, la charge des amortissements s'établit à 43,4 millions d'euros pour 2010/2011 au lieu de 40,0 millions d'euros pour l'exercice précédent. La hausse s'explique principalement par les travaux d'embellissement des hôtels et les créations des nouveaux points de vente.

Le résultat opérationnel du Groupe s'établit en perte de 21,7 millions d'euros contre un profit de 11,6 millions d'euros pour l'exercice précédent. Le résultat opérationnel du secteur jeux enregistre une baisse de 28,8 millions d'euros et celui des hôtels un recul de 1,8 million d'euros. A contrario, les autres activités, dont le secteur locatif, enregistrent une stabilité de leur résultat après la forte progression réalisée l'an passé.

Résultat financier

Le résultat financier est positif de 29,3 millions d'euros contre une perte de 1,9 million d'euros en 2009/2010. Ont notamment été enregistrées au cours de l'exercice écoulé des plus-values de 28,3 millions d'euros grâce à la cession de 500 000 actions de Wynn Resorts, Limited et l'encaissement de 5,5 millions d'euros de dividendes versés par cette même société.

Quote-part du résultat de Betclic Everest Group

Enfin, la consolidation par mise en équivalence de Betclic Everest Group, groupe de jeux en ligne dont la Société des Bains de Mer détient 50 %, requiert la prise en compte d'une quote-part de 50 % de son résultat pour la période allant du 1er avril 2010 au 31 mars 2011, soit une quote-part négative de 25,0 millions d'euros. Cette perte correspond à la prise en compte des frais d'acquisition et à la dépréciation d'actifs incorporels, ainsi qu'à un résultat des activités opérationnelles fortement impacté par les conditions d'ouverture du marché français des jeux en ligne et notamment une taxation très lourde.

Résultat net consolidé

Le résultat net consolidé - part du Groupe ressort en perte de 17,3 millions d'euros contre un résultat positif de 1,1 million d'euros pour l'année sociale 2009/2010.

Capacité d'autofinancement et trésorerie

La capacité d'autofinancement connaît une nette diminution pour s'élever à 37,3 millions d'euros contre 57,6 millions d'euros l'exercice précédent. En raison de l'évolution favorable du besoin en fonds de roulement, qui fait suite à l'encaissement par anticipation du solde, soit 36,5 millions d'euros, de l'indemnité forfaitaire de prorogation du bail emphytéotique de la partie résidentielle de l'immeuble Belle Epoque, les flux nets de trésorerie générés par l'exploitation s'établissent à 74,3 millions d'euros contre 62,7 millions d'euros en 2009/2010.

Par ailleurs, les moyens financiers consacrés aux investissements de rénovation et de développement du patrimoine immobilier s'établissent à 69,9 millions d'euros contre 59,3 millions d'euros pour l'exercice 2009/2010.

Après prise en compte d'encaissements de produits de cessions d'actifs financiers pour un montant de 28,3 millions d'euros, les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement correspondent à un décaissement de 73,1 millions d'euros sur l'exercice 2010/2011 contre 207,2 millions d'euros pour l'année sociale précédente.

Au 31 mars 2011, la trésorerie nette d'endettement financier du Groupe est positive de 41,4 millions d'euros contre 39,8 millions d'euros à fin mars 2010.

Comptes de la Société Mère et dividendes

Les comptes sociaux de la Société des Bains de Mer, société mère, font apparaître, au 31 mars 2011, un chiffre d'affaires de 338,2 millions d'euros et un résultat net de 8,4 millions d'euros, au lieu de 13,9 millions d'euros en 2009/2010.

En raison de ces résultats et de perspectives économiques toujours mitigées, le Conseil d'Administration a jugé, comme l'an passé, qu'il n'était pas opportun de distribuer de dividende et vous propose de ne mettre en paiement que l'intérêt statutaire, soit € 0,01 par action.

Investissements et perspectives

Investissements

Après avoir investi près de 200 millions d'euros au cours de l'exercice 2009/2010, consacrés notamment à la prise de participation stratégique dans la société de jeux en ligne Betcliv Everest Group, mais également dans des opérations de développement ou de rénovation consécutive de plusieurs établissements au sein du Resort, le Groupe a maintenu un effort important en termes d'investissement au cours de l'exercice dernier.

Au titre de l'année sociale 2010/2011, les moyens consacrés aux investissements hors investissements financiers se sont élevés à 69,9 millions d'euros contre 59,3 millions d'euros en 2009/2010.

Dans le domaine des jeux, la politique de **renouvellement du parc des appareils automatiques** a été maintenue, combinant l'acquisition d'équipements ou la mise en place de contrats de leasing. En effet, la volonté constante de proposer de nouveaux jeux et l'engouement des clients pour les machines à sous exploitées sous licences de marques - telles Star Wars, Indiana Jones, Star Trek, etc.- justifient de recourir au mode locatif permettant des adaptations plus fréquentes.

Par ailleurs, après l'étude de différents projets pour le **Casino de Monte-Carlo**, établissement fleuron du Groupe, il a été engagé un programme ambitieux de rénovation du Casino qui sera mené en quatre phases successives de façon à y poursuivre l'exploitation pendant toute la durée du projet. Ce programme porte à la fois sur l'aménagement des espaces existants et sur la création de nouveaux espaces ouverts sur l'extérieur et prenant en compte la législation relative à la protection contre le tabagisme.

La première phase engagée au cours de l'exercice 2010/2011 prévoit la réalisation des terrasses de la Salle Médecin et de la Salle Blanche, offrant des vues exceptionnelles sur la mer, ainsi qu'une rénovation de la Salle Médecin, du restaurant et des bars qui y sont attenants. Cette première phase, qui représente un budget global de 10 millions d'euros dont 2,2 millions d'euros ont été dépensés au cours de l'exercice sous revue, a été livrée pour le Grand Prix 2011.

Dans le domaine hôtelier, ont été poursuivis d'importants projets démarrés depuis plusieurs années et notamment les travaux de l'**Hôtel Hermitage** avec la fin des rénovations des chambres des Ailes Costa et Midi, mais également la rénovation complète du restaurant Vistamar et la création du Crystalbar. Ces travaux de rénovation ont été complétés par le développement de nouveaux espaces à forte valeur ajoutée avec le nouvel agencement du hall Gustave Eiffel et la création du Salon Eiffel qui dédie ses 400 m² et sa terrasse aux réunions et banquets. Près de 400 personnes peuvent y être reçues dans une décoration moderne et spectaculaire, avec une fresque signée Suzanne Cole. Au cours du seul exercice 2010/2011, le Groupe a investi 27,7 millions d'euros au total dans cet établissement qui présente désormais un agencement idéal pour toutes les clientèles.

L'autre établissement historique, l'**Hôtel de Paris**, a également bénéficié d'une attention particulière avec la rénovation des chambres de l'Aile Beaux-Arts et la restauration de son

hall, en parfaite harmonie avec les ors et marbres d'autrefois, dont le caractère Belle Epoque a été souligné par le travail remarquable de mise en lumière réalisé par un grand éclairagiste anglais.

Les travaux engagés depuis plusieurs années sur le site du **Monte-Carlo Beach** ont été poursuivis au cours de l'exercice 2010/2011 à hauteur de 4,5 millions d'euros avec la mise en valeur du cadre paradisiaque du Beach Club et de sa piscine d'eau de mer chauffée.

D'autres réalisations dans le domaine hôtelier ont été menées au cours de l'exercice sous revue. Il s'agit plus précisément des offres nouvelles du **Buddha Bar Monte-Carlo**, ouvert le 24 juin 2010, et du **Cabaret**, ouvert le 16 décembre 2010. Avec l'ouverture simultanée de l'**Allée François Blanc**, facilitant l'accès depuis la Place du Casino à ces lieux de divertissement et à de nouvelles boutiques de luxe, le Groupe a ainsi constitué un pôle attractif et cohérent. L'investissement pour cet ensemble s'élève à 12,2 millions sur l'exercice.

Enfin, la réalisation d'une résidence de haut standing avec service hôtelier en lieu et place de l'ancien hôtel Balmoral, au cœur de Monte-Carlo, a été engagée et a représenté un investissement de 5,7 millions d'euros au cours de l'exercice écoulé. Son achèvement est prévu au cours du premier trimestre 2012.

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

Les initiatives commerciales et les investissements précédemment réalisés dans le secteur hôtelier ont permis de capitaliser sur l'amélioration conjoncturelle de l'hôtellerie haut de gamme.

Néanmoins, les secteurs d'activité sur lesquels opère le Groupe sont exposés à une concurrence internationale toujours plus intense. La Société des Bains de Mer et ses filiales ont par conséquent l'obligation de poursuivre une politique active d'investissement.

D'importants projets ont été lancés pour préparer le Groupe aux défis qui vont ainsi se présenter au cours des années à venir. Comme précédemment évoqué, l'achèvement de la résidence du Balmoral devrait contribuer à attirer et fidéliser une clientèle internationale de haut niveau.

De même, la restructuration complète du restaurant La Rascasse vers un concept novateur - un bar tendance, une scène de musique live et un gambling club en un lieu unique - va permettre d'étendre l'offre de divertissement du Groupe sur le site du Port Hercule. Doté de terrasses destinées à prendre en compte la législation relative à la protection contre le tabagisme, ce nouvel établissement a ouvert pour le Grand Prix 2011 en mai dernier.

Enfin, seront réalisées au cours des prochains mois deux nouvelles phases du programme de rénovation du Casino de Monte-Carlo. La première d'entre elles concernera la Salle Blanche, la Salle Touzet, le Salon Rose et tous les espaces attenants. Suivront ensuite les Salles Europe et Renaissance ainsi que le Restaurant du Train Bleu, l'objectif étant, pour cet établissement légendaire, de s'adapter aux goûts du jour, sans rien perdre du caractère grandiose et historique auquel sa clientèle est attachée.

En dehors de la Principauté, le Groupe a signé un contrat de gestion pour l'exploitation du Monte Carlo Beach Club sur Saadiyat Island à Abu Dhabi. Premier club balnéaire à Saadiyat, cet établissement est conçu pour perpétuer l'art de vivre, la culture et le bien-être - valeurs des établissements Monte-Carlo SBM - en y apportant une touche orientale unique. Le Monte-Carlo Beach Club, dont l'ouverture est prévue en septembre 2011, proposera aux résidents et aux visiteurs de l'île de Saadiyat une gamme de services et d'infrastructures de luxe, et notamment, une plage privée, un club pour enfants, des piscines, un centre de bien-être et fitness, ainsi qu'une restauration inspirée du club original de Monte-Carlo.

L'utilisation optimale des capacités d'accueil rénovées et la nécessité de mettre en œuvre une plus grande détermination en vue de maîtriser des coûts doivent bien évidemment compléter les actions engagées en matière de développement exposées ci-avant.

Participation dans BetClic Everest Group (anciennement dénommé Mangas Gaming)

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

Après les acquisitions de BetClic, Bet-at-home et Expekt, sociétés opératrices de paris sportifs et de jeux en ligne, Mangas Gaming a poursuivi sa politique de croissance externe avec la prise de contrôle, le 7 avril 2010, du groupe Everest Gaming, acteur majeur dans le poker en ligne et l'une des rares sociétés de poker en ligne à disposer de sa propre

plateforme technique. Suite à cette opération, Mangas Gaming détient 60% du capital d'Everest Gaming, le solde du capital restant détenu par l'actionnaire actuel, la société GigaMedia, société cotée au NASDAQ.

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

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

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

Dans le cadre de l'ouverture du marché français des jeux en ligne, le groupe Mangas Gaming a obtenu de l'Autorité de Régulation des Jeux En Ligne (ARJEL) la délivrance en juin 2010 de quatre agréments. Il s'agit des agréments utilisés par Betclie (paris hippiques mutuels, poker, paris sportifs à cote fixe et mutuels) et Everest (poker).

Par ailleurs, s'est tenu fin avril dernier à Monaco le premier tournoi de poker dénommé « The One » avec Everest. Il s'agissait de la première manifestation organisée à Monaco en partenariat avec les activités de jeux en ligne de Betclie Everest Group. Avec un prize pool de 1 million d'euros garantis, ce tournoi a donné aux joueurs la possibilité de se qualifier en ligne sur le site d'Everest ou d'acquiescer directement un droit d'entrée. Plus de 220 joueurs ont participé à cette manifestation, qui a été, de l'avis de tous, un grand succès. L'hébergement des joueurs a été assuré au Monte-Carlo Bay Hotel & Resort et le tournoi lui-même s'est déroulé à la Salle des Palmiers du Sporting Club Monte-Carlo.

Enfin, BetClic Everest Group a concrétisé le 30 mai 2011 le rachat de 5 % d'intérêts minoritaires de Bet-At-Home auprès de ses fondateurs et détient désormais 56 % de cette société.

Développement durable



Le Groupe a poursuivi au cours de l'exercice 2010/2011 les actions menées dans le cadre de sa Charte Environnementale, sous la signature « Be Green Monte-Carlo SBM ». Dans un contexte économique difficile, cette constance ne peut que renforcer l'efficacité des mesures adoptées.

A la fin de la quatrième année du programme quinquennal que le Groupe s'était fixé, les résultats restent significatifs et traduisent l'engagement fort pris par l'ensemble des collaborateurs dans le cadre de la charte environnementale.

Le Groupe a par ailleurs réalisé le bilan carbone de ses activités pour la deuxième fois et entre à présent dans la dernière année du programme quinquennal.

Sensibilisation des personnels

Le blog interne dénommé « Oxygène » permet toujours une diffusion rapide et pertinente des actualités environnementales du Groupe, que peuvent consulter les 900 salariés équipés d'ordinateurs. Depuis son lancement en juin 2007 et jusqu'au 31 mars 2011, plus de 170 articles ont été mis en ligne. La fréquentation du blog a représenté près de 5 500 visites au cours de l'exercice écoulé, avec plus de 450 visites régulières chaque mois et une moyenne de 4 pages consultées lors de chaque connexion.

Consommations en eau

Depuis le démarrage du projet en 2007, le Groupe a mené de nombreuses actions permettant de réduire significativement ses consommations en eau. Du fait d'une activité hôtelière plus importante au cours de l'exercice écoulé, ces consommations ont néanmoins progressé de 5 % pour représenter de l'ordre de 423 000 m³.

Ce niveau annuel de consommations reste toutefois inférieur de 34 % à celui observé au cours de l'exercice 2006/2007 et les économies réalisées depuis le lancement de la Charte représentent 756 741 m³, soit l'équivalent de 252 piscines olympiques.

Ainsi, le Groupe reste toujours aujourd'hui très en deçà du niveau de consommations en eau qui était le sien en 2005, avant l'ouverture du Monte-Carlo Bay Hôtel & Resort.

Ces réalisations ont été rendues possibles par l'introduction de dispositifs techniques, tels que l'implantation de boucles de refroidissement et la rénovation de certains équipements de récupération et d'économie d'eau, et par une forte sensibilisation des équipes internes sur un tel enjeu. Il convient de conserver une mobilisation de l'ensemble des collaborateurs du Groupe sur ces thèmes afin de maintenir durablement les consommations annuelles en eau à leur niveau actuel.

Consommations d'énergies

Le Groupe a poursuivi avec succès les actions entreprises en matière de consommation d'énergie.

Ainsi, les consommations annuelles de gaz sont en baisse régulière depuis quatre ans et se sont établies à 3 358 MWh l'an passé au lieu de 4 718 MWh en 2006/2007, soit une baisse de 29 %.

De même, le niveau des consommations électriques sur 2010/2011 reste inférieur de 17 % à ce qu'il était au démarrage du projet. Le cumul des économies réalisées au cours des quatre années écoulées est de 22 300 MWh, le Groupe ayant tiré profit de l'exploitation de neuf pompes à chaleur avec prélèvement d'eau de mer et de l'importante remise à niveau des équipements techniques effectuée au cours des exercices passés.

Enfin, il convient de souligner les améliorations significatives obtenues en matière de climatisation, avec une baisse substantielle des consommations de calories et de frigories, de respectivement - 34 % et - 38 %.

L'objectif du Groupe est de poursuivre les actions entreprises en la matière. La vigilance de son personnel est indispensable pour parvenir au maintien des consommations d'énergie à leur niveau actuel.

Collectes et le tri sélectif

Le Groupe a maintenu le déploiement d'une dizaine de filières de récupération de déchets différentes, dont les principaux résultats pour l'exercice 2010/2011 sont repris ci-après :

- collecte de 25 350 litres d'huiles usagées à partir de neuf points de collecte, soit plus de 99 000 litres au cumul des quatre premières années ;
- récupération de plus de 42 tonnes de papier sur l'année. Depuis le lancement du programme, la collecte a permis d'acheminer vers des papetiers près de 254 tonnes de papier recyclé, représentant une économie théorique d'eau (2 250 m³), d'énergie (105 000 MWh), et de prélèvement sur le milieu forestier (environ 640 arbres), par rapport à ce qui aurait été nécessaire avec l'utilisation de fibre cellulosique vierge ;
- collecte de 304 tonnes de verres représentant aussi une économie d'émission de 152 tonnes d'équivalent CO² ;
- collecte de 938 kg de piles usagées ;
- collecte de 9 m³ de déchets électroniques de type DEEE ;
- récupération de près de 6 tonnes d'emballages ménagers résiduels (E.M.R.) ;
- collecte de 101 000 litres dans les bacs à graisse ;
- récupération de 3 700 ampoules pour acheminement à Recyclum en France ;
- acheminement après usage de tous les produits toxiques utilisés par l'imprimerie intégrée du Groupe vers les filières de traitement et de valorisation correspondant aux critères du cahier des charges du label « Imprim'Vert ».

Achats « verts »

Plus de 97 % des achats de papiers sont certifiés comme provenant de forêts gérées durablement (FSC ou PEFC) ou sont issus de papiers recyclés.

Les documents promotionnels, papiers en-tête, cartes de visite et sacs de boutique sont principalement édités à partir de papiers recyclés ou de papiers provenant de forêts gérées durablement.

Le Groupe réduit ses achats de consommables en plastique classique notamment les gobelets (environ 1 million d'unités consommées à l'année) au profit du polymère naturel biodégradable issu de l'amidon (P.L.A.).

La part des articles de fournitures de bureau éco-conçus et dits « green » augmente régulièrement pour représenter désormais une part majoritaire de ces intrants.

Dans le domaine alimentaire, le Groupe a cessé depuis septembre 2007 de recourir au thon rouge, et intensifie ses actions pour privilégier l'utilisation des produits locaux et de saison, ainsi que ceux provenant de l'agriculture biologique, notamment dans le cadre de partenariats établis avec des fournisseurs maraichers de la région.

Depuis deux ans, la totalité des cafés vendus au Café de Paris sont issus du Commerce Equitable avec recours à des crus d'origine, et cette politique est étendue progressivement aux autres établissements du Groupe.

De façon plus générale, les tensions constatées ces derniers mois sur les marchés des matières premières conduisent le Groupe à développer sa connaissance des filières d'approvisionnement et son contrôle du référencement des matières et des processus de transformation. La démarche suivie en matière d'achats durables et équitables conduit à étendre les échanges à de nombreuses autres filières (chocolat, sucre, produits céréaliers, etc.), avec l'objectif de maintenir la qualité des produits et de sécuriser les approvisionnements.

Travaux et tests H.Q.E

Dans le cadre des projets réalisés, la Direction des Travaux de la Société des Bains de Mer s'inscrit dans une démarche qualifiée de « Haute Qualité Environnementale » (H.Q.E.), que ce soit au titre de chantiers de travaux neufs ou de programmes de rénovation.

Ainsi, la traçabilité et récupération des déchets de démolition, le choix de matériaux plus naturels, la récupération des eaux grises, les économies d'énergies en adéquation avec l'obligation d'un confort final optimal pour le client, et la sécurité sur les chantiers constituent certains des thèmes auxquels une attention particulière est portée.

Des missions d'audit externe sont confiées à l'APAVE, qui assure le contrôle régulier de cette démarche sur les projets du Groupe.

► Communication vers la clientèle.

Au-delà des supports et actions de communication déjà existants, tels que les chevalets en chambres et suites, les communiqués de presse et les bilans environnementaux annuels sur le site www.montecarloresort.com sous la signature « Be Green Monte-Carlo SBM », le Groupe a également pris part à des événements ciblés.

En décembre 2010, l'opération « 100 000 cafés pour la biodiversité », organisée avec le concours de la société Malongo, a permis le versement d'une contribution de 10 000 euros à la Fondation Prince Albert II.

De même, le Groupe soutient le projet du bateau PlanetSolar d'effectuer un tour du monde avec une propulsion assurée uniquement par énergie solaire.

Enfin, un lien internet est actif depuis deux ans entre le site du Groupe et celui de la Fondation Prince Albert II, afin de proposer à la clientèle qui le souhaiterait de compenser l'empreinte carbone résultant de leur déplacement jusqu'à nos établissements.

Second Bilan Carbone.

Il a été établi, au cours de l'année sociale écoulée, un second Bilan Carbone à partir des données d'activité de la période 2009/2010.

L'élaboration de ce bilan a été assurée suivant la méthodologie agréée par l'ADEME et les travaux réalisés en interne par deux collaborateurs spécialement formés ont été contrôlés et validés par le responsable du programme MCO² de la Fondation Prince Albert II.

Ce second exercice a permis d'étendre le périmètre de la première étude et d'envisager des nouvelles pistes de réduction des émissions de gaz à effet de serre pour les postes les plus sensibles.

L'établissement régulier d'un Bilan Carbone donne au Groupe une meilleure compréhension des enjeux en termes d'émissions d'équivalent CO² issues de ses activités et constitue par conséquent un réel outil d'aide à la décision.

Le Groupe entend poursuivre les actions engagées pour une gestion toujours plus respectueuse de l'environnement.

Domaine social

Le Groupe, conscient de la richesse que constitue le savoir-faire de ses salariés, a toujours été soucieux de garantir à ses collaborateurs une activité motivante et conforme à leurs aspirations.

Aussi, la période difficile qu'a traversé le Groupe n'a pas interrompu les traditions d'écoute et de dialogue, qui demeurent des forces de l'entreprise.

Outre les relations directes au sein des différents services, la communication interne du Groupe a été maintenue au travers de rencontres programmées telles que :

- Commission d'Information et de Coopération avec le Personnel ;
- commissions paritaires de personnel ;
- réunions semestrielles d'information des cadres ;
- réunion annuelle d'information du personnel ;
- déjeuners mensuels avec la Direction permettant l'expression directe des cadres et des employés.

L'information générale du personnel a été encore améliorée, avec la diffusion à périodicité trimestrielle du Journal d'Entreprise « Cartes sur tables », et le développement des informations diffusées sur le réseau intranet ou par le biais des bornes d'information implantées sur tous les sites d'exploitation.

Par ailleurs, la relance du dispositif général d'évaluation de l'ensemble du personnel avec la réalisation d'entretiens annuels traduit la volonté de la Direction d'impliquer plus encore les cadres dans la gestion et la mise en valeur du potentiel de leurs collaborateurs. Cette démarche est complétée par une politique dynamique et volontariste de formation interne, menée aussi bien dans l'hôtellerie que dans le secteur des jeux. Au travers de ces différentes actions, l'objectif recherché est de donner à chacun des perspectives d'évolution et de maintenir la qualité des services offerts à la clientèle au niveau d'excellence auquel est associée l'image du Groupe.

Le Groupe, conscient que le client doit en permanence être mis au centre des préoccupations dans une société de services de très haute gamme, a engagé un programme pluriannuel visant à atteindre cet objectif. Les salariés étant les principaux acteurs dans cette démarche, un plan de formation spécifique a été mis en place, lequel s'est poursuivi au cours de l'exercice. A l'issue de ce programme, tous les salariés en contact de la clientèle auront été formés et seront en mesure de mieux connaître ses attentes et par conséquent de mieux les satisfaire.

Enfin, les discussions visant à donner aux salariés du Groupe un cadre conventionnel moderne et efficace se sont poursuivies.

Conseil d'Administration

Il vous est demandé de donner quitus aux Administrateurs en exercice pour leur gestion au cours de l'exercice 2010/2011 et quitus définitif à M. Yves Piaget et à Feu M. Jean-François Prat.

Par ailleurs, il vous est proposé de ratifier la nomination, effective à compter du 24 mars 2011, de M. William Timmins en qualité d'Administrateur nommé par l'Assemblée Générale des Actionnaires. M. William Timmins a été coopté dans les conditions de l'article 12 des statuts lors de la réunion du Conseil d'Administration en date du 24 mars 2011.

Conformément aux dispositions de l'article 12 des statuts, le mandat de M. William Timmins prendra fin à l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires qui aura à statuer sur les comptes de l'exercice 2015/2016.

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 :
 - Γ la Société Anonyme Monégasque d'Entreprise de Spectacles (S.A.M.E.S.)
 - Γ la Société Anonyme Monégasque des Thermes Marins Monte-Carlo (S.T.M.)
 - Γ la Société Anonyme Monégasque Générale d'Hôtellerie (SOGETEL)
 - Γ la Société Financière et d'Encaissement (S.F.E.)
 - Γ la Société Civile Particulière Soleil du Midi
 - Γ la Société Civile Immobilière de l'Hermitage
 - Γ la Société S.B.M./U.S.A. Inc.
 - Γ la S.à.r.l. Monte-Carlo SBM International
 - Γ la SARL Café Grand Prix
 - Γ la Société Betclac Everest Group

- * ainsi que :
 - Γ les opérations bancaires réalisées avec la Banque J. Safra (Monaco) S.A.
 - Γ et les relations avec la Société Monégasque pour l'Exploitation du Tournoi de Tennis (S.M.E.T.T.) 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.

Commissaires aux Comptes et Auditeur Contractuel

Il vous est proposé de nommer, en qualité de Commissaires aux Comptes Titulaires, Mme Simone Dumollard et M. André Garino.

Le mandat de Mme Simone Dumollard et de M. André Garino prendra fin à l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires qui examinera les comptes de l'exercice 2013/2014.

Sont nommés, en qualité de Commissaires aux Comptes Suppléants, Mme Bettina Ragazzoni et M. Louis Viale, ce également pour une durée de trois années.

Les honoraires versés aux Commissaires aux Comptes et Auditeur Contractuel, au titre de l'exercice 2010/2011, s'établissent comme indiqué ci-après :

en euros	Deloitte & Associés				Commissaires aux Comptes			
	Montant hors taxes		%		Montant hors taxes		%	
	2010/2011	2009/2010	10/11	09/10	2010/2011	2009/2010	10/11	09/10
Audit								
<ul style="list-style-type: none"> ☐ Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés ☐ Emetteur ☐ Filiales intégrées globalement 	295 000	295 000	98	66	68 300	68 500	100	96
<ul style="list-style-type: none"> ☐ Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes ☐ Emetteur ☐ Filiales intégrées globalement 	6 076	9 164	2	2		2 500		4
<i>Sous-total</i>	301 076	304 164	100	68	68 300	71 000	100	100
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
<ul style="list-style-type: none"> ☐ Juridique, fiscal, social ☐ Audits d'acquisition 		33 000		8				
		109 010		24				
<i>Sous-total</i>		142 010		32				
TOTAL DES HONORAIRES	301 076	446 174	100	100	68 300	71 000	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. Au 31 mars 2011, le Groupe n'a pas de tirage au titre de cette ligne de crédit, dont le montant disponible est plafonné à 140 millions d'euros, après réduction.

Enfin, le Groupe disposait d'un montant de placements de trésorerie d'une durée maximum de trois mois et disponibles à tout moment, s'élevant à 15 millions d'euros au 31 mars 2011, et d'autorisations de découverts confirmées pour un montant de 5 millions d'euros.

Ainsi, le Groupe peut disposer à la clôture de l'exercice 2010/2011 d'un montant total de liquidités de 160 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 avait été souscrit pour une durée de 6 ans à compter d'avril 2005. Cet instrument plafonnait le taux d'intérêt à un maximum de 4,19 % et le notionnel couvert, d'un montant maximum de 117 millions d'euros, a été amorti progressivement jusqu'en avril 2011, échéance finale du contrat.

En avril 2011, il a été souscrit un nouveau dispositif de gestion du risque de taux pour une durée de cinq ans. Ce dispositif plafonne le taux d'intérêt à un maximum de 4,02 % et le notionnel couvert est de 100 millions d'euros jusqu'à l'échéance du contrat.

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 2011, le Groupe détient 1,3 million de titres à un cours de 127,16 dollars.

Dans le cadre de l'opération sur titres décrite au paragraphe suivant, cet actif financier a fait l'objet d'une couverture partielle du risque de change par le biais d'une vente à terme de 30 millions de dollars US, mise en place courant décembre 2010 et venant à échéance fin avril 2011.

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

Comme indiqué précédemment, 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 a souhaité couvrir partiellement ce risque de variation du cours de l'action et a souscrit des instruments dérivés du type « vente à terme » pour une quotité de 300 000 actions, qui garantissent, à l'échéance du contrat prévu en avril 2011, un cours proche de 103 \$. Mis en place courant décembre 2010, ce dispositif a été dénoué à son échéance avec la remise des actions correspondantes.

- **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 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 2010/2011.

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.

Informations juridiques

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

Le capital social de la Société des Bains de Mer est constitué de 18 160 490 actions d'une valeur nominale de € 1 :

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

Le capital social de la Société des Bains de Mer n'a pas subi de modification au cours de l'exercice 2010/2011.

Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société

L'Etat monégasque, qui détient 69 % du capital social au 31 mars 2011, est le seul actionnaire déclaré avec une participation supérieure au seuil de 5 %.

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 avait été donné à la Société la faculté de racheter ses propres actions jusqu'à 5 % du capital.

Cette autorisation, valable pour une période de 18 mois à compter du 25 septembre 2009, a pris fin le 24 mars 2011.

Aucune opération de rachat d'actions n'est intervenue dans le cadre de cette autorisation.

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 mille 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 œuvre. 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.

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 2011

Compte de pertes et profits

Rapport général et rapport spécial des Commissaires aux Comptes

Comptes annuels aux normes françaises

Bilan au 31 mars 2011

Compte de résultat

Tableau des flux de trésorerie

Notes annexes aux comptes annuels

**Rapport de l'Auditeur Contractuel et des Commissaires aux Comptes
sur les comptes annuels**

Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices

Bilan au 31 mars 2011 normes monégasques

en milliers d'euros

ACTIF	EXERCICE 2010/2011			2009/2010
	BRUT	Amortissements Provisions	NET	NET
ACTIF DISPONIBLE OU RECOUVRABLE A MOINS D'UN AN	100 213	36 326	63 887	83 499
Espèces en caisse	18 676		18 676	18 389
Banques : dépôts à vue	2 724		2 724	1 749
Autres valeurs à vue				
Banques : dépôts à termes				
Titres négociables	15 029		15 029	46 060
Créances d'exploitation	12 974	2 187	10 787	5 464
Débiteurs divers	5 316	1 479	3 837	5 483
Comptes d'opérations en participation				
Comptes des sociétés affiliées	42 133	32 659	9 473	6 231
Actif précompté	3 361		3 361	122
STOCKS	12 757	87	12 670	12 646
PAIEMENTS ANTICIPES OU DE GARANTIE	908		908	1 437
Avances sur commandes	908		908	1 437
ACTIF A PLUS D'UN AN D'ECHEANCE				
Prêts				
ACTIF INDISPONIBLE	156		156	155
Dépôts et cautionnements versés	156		156	155
TITRES DE PARTICIPATION	255 444	13 032	242 412	219 545
Sociétés affiliées	238 829	12 993	225 836	196 617
Autres participations	16 615	39	16 577	22 927
IMMOBILISATIONS	1 091 527	605 952	485 575	467 255
Immobilisations incorporelles :				
- Concessions et droits similaires	22 197	19 519	2 678	816
- Droit au bail	18	18		
- Immobilisations en cours	1 954		1 954	1 664
Immobilisations corporelles :				
- Terrains	81 967		81 967	81 863
- Ecart de réévaluation au 31/03/79	35 616	35 616		
- Aménagements terrains	2 491	2 491		
- Constructions	676 289	369 513	306 775	274 434
- Installations techniques	197 740	136 324	61 416	51 941
- Autres immobilisations	59 989	42 470	17 519	14 106
- Immobilisations en cours	13 266		13 266	42 430
TOTAL DE L'ACTIF	1 461 005	655 397	805 608	784 536
FRAIS A AMORTIR				
COMPTE DE REGULARISATION	6 311		6 311	5 746
Dépenses payées d'avance	6 079		6 079	5 419
Autres comptes transitoires	230		230	326
Ecart de conversion	2		2	0
TOTAL GENERAL	1 467 316	655 397	811 919	790 281
COMPTE D'ORDRE				
Actions des Administrateurs détenues en garantie de gestion			6	5
Cautions et garanties données			89 233	
Cautions reçues			4 336	6 760
Autres engagements reçus			45 116	45 000
Fournisseurs			29 629	50 965
Tiers débiteurs pour cautions bancaires données				97
Ouverture de crédit et découverts confirmés non utilisés			145 000	135 000
Couverture de taux variables			45 000	61 000
			358 321	298 827

en milliers d'euros	EXERCICE 2010/2011	EXERCICE 2009/2010
PASSIF		
PASSIF EXIGIBLE A MOINS D'UN AN	103 831	131 419
Effets à payer	1 520	677
Dettes d'exploitation	45 479	49 625
Comptes des sociétés affiliées	8 982	7 600
Comptes des employés	26 585	24 976
Emprunts	283	30 323
Autres dettes	5 191	5 429
Passif précompté	15 790	12 789
ENCAISSEMENTS ANTICIPES OU DE GARANTIE	15 455	15 102
Acomptes reçus	10 486	10 136
Dépôts et cautionnements reçus	4 969	4 966
PASSIF A PLUS D'UN AN D'ECHEANCE	22 021	22 021
Dettes d'exploitation		
Passif précompté	22 021	22 021
PROVISIONS POUR RISQUES	10 312	8 069
Autres provisions pour risques	10 312	8 069
COMPTES DE REGULARISATION	79 133	40 368
Revenus imputables aux exercices futurs	65 309	26 019
Autres comptes de régularisation passif	2 346	1 813
Ecart de conversion	1	21
Subvention d'investissement		
- <i>montant brut</i>	17 535	17 535
- <i>amortissement</i>	(6 058)	(5 020)
FONDS SOCIAL		
Capital, primes et écarts	215 173	215 141
Capital : 18 160 490 actions de 1 euro chacune	18 160	18 128
Primes d'émission sur actions	5 374	5 374
Écarts de réévaluation :		
- Écarts de réévaluation 31/03/90	167 694	167 694
- Réserve de réévaluation 31/03/79	23 944	23 945
Réserves :	161 070	160 789
- Réserve statutaire	1 816	1 813
- Réserve facultative	148 799	148 799
- Réserve de prévoyance	10 454	10 177
- Plus value à long terme		
Résultats :	204 926	197 373
- Report à nouveau bénéficiaire	196 500	183 497
- Résultat net de l'exercice	8 426	13 877
TOTAL FONDS SOCIAL	581 169	573 303
TOTAL GENERAL	811 919	790 281
COMPTES D'ORDRE		
Administrateurs créditeurs pour actions déposées	6	5
Cautions et garanties données	89 233	
Tiers créditeurs pour cautions déposées en garantie	4 336	6 760
Autres engagements reçus	45 116	45 000
Fournisseurs	29 629	50 965
Cautions bancaires données		97
Ouverture de crédit et découverts confirmés non utilisés	145 000	135 000
Couverture de taux variables	45 000	61 000
	358 321	298 827

Compte de pertes et profits normes monégasques

Comptes sociaux

en milliers d'euros

	EXERCICE 2010/2011	EXERCICE 2009/2010
ACTIVITE PRINCIPALE		
Produits des jeux	179 978	210 688
Prestations de services	163 257	149 382
Ventes de marchandises	5 850	5 403
Autres produits de gestion courante	2 435	1 939
Moins : cessions internes	(10 701)	(10 801)
Total Produits de l'activité principale	340 818	356 612
A déduire :		
- Coût d'achat des marchandises	(3 616)	(3 446)
- Consommations	(125 960)	(115 484)
- Redevances, impôts et taxes	(23 745)	(27 844)
- Charges de personnel	(157 201)	(146 549)
- Autres charges d'exploitation	(13 431)	(14 095)
- Charges d'amortissements	(42 676)	(39 192)
Provisions :		
- Dotations	(11 948)	(16 069)
- Reprises	12 192	13 536
	(366 384)	(349 143)
Total des charges de l'activité principale	(366 384)	(349 143)
Quote-part de résultat sur opérations faites en commun		
RESULTAT DE L'ACTIVITE PRINCIPALE	(25 566)	7 469
ACTIVITES ACCESSOIRES		
Résultats de la gestion financière	3 536	2 495
Revenus des participations	6 723	6 218
Provisions :		
- Dotations	(99)	(26)
- Reprises		11
RESULTATS DES ACTIVITES ACCESSOIRES	10 161	8 698
OPERATIONS EXTRAORDINAIRES OU EXCEPTIONNELS		
Résultats divers	27 778	879
Provisions :		
- Dotations	(5 062)	(5 402)
- Reprises	856	14
RESULTATS EXTRAORDINAIRES OU EXCEPTIONNELS	23 572	(4 510)
RESULTATS AFFERENTS AUX EXERCICES ANTERIEURS	258	2 220
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	8 426	13 877

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Exercice clos le 31 mars 2011

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 2011 et le compte de pertes et profits de l'exercice 2010/2011.

Le total du bilan s'élève à 811 919 K€. Le compte de Pertes et Profits fait apparaître un bénéfice de 8 426 K€. Le fonds social ressort à 581 169 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 2011 et le Compte de Pertes et Profits de l'exercice 2010/2011, 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 2011 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 25 juillet 2011

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

André GARINO

Louis VIALE

RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Exercice clos le 31 mars 2011

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 2010/2011 et sur les assemblées tenues pendant le même exercice.

OPERATIONS VISEES A 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 2010/2011, 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.

ASSEMBLEES TENUES AU COURS DE L'EXERCICE

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

- Le 24 septembre 2010, en Assemblée Générale Extraordinaire pour :
 - reconnaître sincère et véritable la déclaration faite par le Conseil d'Administration de la souscription des 32 270 actions nouvelles de un euro chacune, valeur nominale, et du versement par les souscripteurs dans la caisse sociale du montant de leur souscription soit une somme de 32 270 € ;
 - constater que l'augmentation de capital social de la somme de 18 128K€ à 18 160K€ est définitivement réalisée et modifier en conséquence l'article 5 des statuts ;
- Le 24 septembre 2010, en Assemblée Générale Ordinaire pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2010 et ratifier la nomination d'un administrateur.

Pour ces assemblées, nous avons vérifié :

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

Nous n'avons constaté aucune irrégularité.

Monaco, le 25 juillet 2011

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

André GARINO

Louis VIALE

Bilan au 31 mars 2011 normes françaises

en milliers d'euros

ACTIF	EXERCICE 2010/2011			EXERCICE 2009/2010 NET
	BRUT	Amortissements Provisions	NET	
ACTIF IMMOBILISE				
Immobilisations incorporelles Note 3	24 170	19 538	4 632	2 481
Concessions et droits similaires	22 197	19 519	2 678	816
Droit au bail	18	18		
Immobilisations en cours	1 954		1 954	1 664
Immobilisations corporelles Note 4	1 067 358	586 414	480 944	464 774
Terrains	120 074	38 106	81 967	81 863
Constructions	676 289	369 513	306 775	274 434
Installations techniques, matériel	197 740	136 324	61 416	51 941
Autres immobilisations	59 989	42 470	17 519	14 106
Immobilisations corporelles en cours	11 924		11 924	38 881
Avances et acomptes	1 342		1 342	3 549
Immobilisations financières Note 5	259 479	13 370	246 109	219 975
Participations et créances rattachées	242 095	12 993	229 102	196 617
Autres titres immobilisés	16 519	8	16 511	22 862
Prêts consentis	612	338	274	275
Autres immobilisations	252	31	221	220
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	1 351 006	619 322	731 684	687 230
ACTIF CIRCULANT				
Stocks	12 757	87	12 670	12 646
Avances et acomptes versés	908		908	1 437
Créances d'exploitation	13 068	2 187	10 881	5 586
Autres créances d'exploitation	3 054		3 054	4 845
Créances diverses	44 012	33 800	10 212	6 921
Disponibilités et valeurs mobilières de placement	36 430		36 430	66 199
Charges constatées d'avance	6 079		6 079	5 419
TOTAL ACTIF CIRCULANT	116 309	36 075	80 234	103 051
Charges à répartir et écarts de conversion	2		2	0
TOTAL DE L'ACTIF	1 467 316	655 397	811 919	790 281

PASSIF		EXERCICE 2010/2011	EXERCICE 2009/2010
CAPITAUX PROPRES			
Capital		18 160	18 128
Primes d'émission		5 374	5 374
Ecarts de réévaluation		191 638	191 638
Réserve statutaire		1 816	1 813
Réserve de plus-values nettes à long terme			
Réserve de prévoyance		10 454	10 177
Réserve facultative		148 799	148 799
Report à nouveau		196 500	183 497
Résultat de l'exercice	Note 8	8 426	13 877
Subvention d'investissement	Note 9	11 477	12 515
TOTAL CAPITAUX PROPRES	Note 7	592 646	585 818
PROVISIONS POUR RISQUES E'			
Provisions pour risques		10 312	8 069
Provisions pour charges		23 702	24 367
TOTAL PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	Note 10	34 013	32 436
DETTES			
Emprunts auprès des établissements de crédit		283	30 323
Emprunts et dettes financières		4 969	4 966
Avances et acomptes reçus		10 486	10 136
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		20 349	17 570
Dettes fiscales et sociales		51 589	52 151
Autres dettes d'exploitation		3 957	4 133
Dettes sur immobilisations		11 799	11 866
Autres dettes		16 519	14 842
Produits constatés d'avance		65 309	26 019
TOTAL DETTES	Notes 11 & 12	185 259	172 006
ECARTS DE CONVERSION PASSIF		1	21
TOTAL DU PASSIF		811 919	790 281

Compte de résultat normes françaises

en milliers d'euros	EXERCICE 2010/2011	EXERCICE 2009/2010
PRODUITS D'EXPLOITATION		
Montant net du chiffre d'affaires	338 176	356 325
Reprises sur amortissements et provisions	Note 15 12 192	13 536
Transferts de charges	18	55
Autres produits	2 484	1 939
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	352 870	371 854
CHARGES D'EXPLOITATION		
Achats de marchandises	(3 662)	(3 354)
Variation de stocks de marchandises	49	(92)
Achats de matières premières et autres approvisionnements	(20 720)	(18 202)
Variation de stocks de matières premières et autres approvisionnements	(30)	40
Autres achats et charges externes	(104 931)	(96 861)
Quote-part de résultat sur opérations faites en commun		
Impôts et taxes	(23 690)	(27 823)
Salaires et traitements	(107 995)	(100 393)
Charges sociales	(49 210)	(46 146)
Dotations aux amortissements des immobilisations	Notes 3, 4, 5 (42 676)	(39 192)
Dotations aux provisions sur actif circulant	(7 348)	(8 523)
Dotations aux provisions pour risques et charges	Note 10 (4 600)	(7 546)
Autres charges	Note 15 (13 364)	(14 074)
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	(378 177)	(362 166)
RESULTAT D'EXPLOITATION	(25 307)	9 688
PRODUITS FINANCIERS		
De participation et de valeurs mobilières	11 269	8 980
Intérêts et autres	50	399
Différences positives de change	50	231
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	125	267
Reprises sur provisions		11
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	11 494	9 888
CHARGES FINANCIERES		
Intérêts et autres	(1 076)	(1 067)
Différences négatives de change	(158)	(97)
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
Dotations aux provisions	(99)	(26)
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	(1 333)	(1 190)
RESULTAT FINANCIER	Note 16 10 161	8 698
PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Sur opérations de gestion	485	28
Sur opérations en capital	35 998	1 310
Reprises sur provisions	901	14
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS	37 384	1 352
CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Sur opérations de gestion	(6)	
Sur opérations en capital	(8 743)	(459)
Dotations aux provisions	(5 062)	(5 402)
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES	(13 812)	(5 861)
RESULTAT EXCEPTIONNEL	Note 17 23 572	(4 510)
IMPOTS SUR LES SOCIETES		
RESULTAT NET	8 426	13 877

Tableau des flux de trésorerie

Comptes sociaux

en milliers d'euros

	EXERCICE 2010/2011	EXERCICE 2009/2010
OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Capacité d'autofinancement hors cessions d'immobilisations	29 460	61 053
Variation du besoin en fonds de roulement	36 726	14 518
FLUX PROVENANT DE L'EXPLOITATION	66 186	75 571
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(62 745)	(59 179)
Subvention d'investissement		
Variation des immobilisations financières et charges à répartir	(37 506)	(158 393)
Produits de cession des actifs	34 961	208
Variation des dettes sur immobilisations	(68)	5 812
FLUX PROVENANT DES OPERATIONS D'INVESTISSEME	(65 357)	(211 552)
OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Tirages sur la ligne de crédit		30 125
Remboursements ligne crédit	(30 041)	
Distribution de dividendes	(592)	(12 040)
Augmentation de capital	32	66
Variation des financements stables	3	32
FLUX PROVENANT DES OPERATIONS DE FINANCEMEN	(30 598)	18 184
VARIATION DE TRESORERIE	(29 769)	(117 797)
TRESORERIE A L'OUVERTURE	66 199	183 996
TRESORERIE A LA CLOTURE	36 430	66 199

Notes annexes aux comptes annuels

Les informations ci-après constituent l'annexe au bilan, avant répartition de l'exercice clos le 31 mars 2011, dont le total est de 811 919 milliers d'euros et au compte de résultat de l'exercice enregistrant un bénéfice de 8 426 milliers d'euros.

L'exercice a une durée de douze mois, recouvrant la période du 1^{er} avril 2010 au 31 mars 2011.

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 cependant 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 2011, la valeur résiduelle estimative de ces biens à l'échéance de l'actuelle concession serait de l'ordre de 7,7 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

Le Groupe a cédé une première tranche de 217 491 actions en avril 2010, pour un montant de 20 millions de dollars soit 15 millions d'euros, générant une plus-value de 12,2 millions d'euros. Une seconde tranche de 282 509 actions a été cédée en octobre 2010, pour un montant de 27,1 millions de dollars soit 19,6 millions d'euros. Cette cession a généré une plus-value de 16,1 millions. A l'issue de ces cessions, le Groupe conserve toujours, au terme de l'exercice clos, une participation de 1 300 000 actions dans Wynn Resorts, Limited, équivalente à 1,1 % du capital environ.

Par ailleurs, Wynn Resorts, Limited a procédé en décembre 2010 au paiement d'un dividende de 8 dollars par action aux détenteurs d'actions enregistrées au 23 novembre 2010. Cette distribution s'est traduite par l'encaissement d'un produit financier de 5,5 millions d'euros nets d'une retenue à la source de 30%, montant qui impacte favorablement les états financiers arrêtés au 31 mars 2011.

Enfin, le Groupe a souhaité couvrir contre le risque de variation du cours de l'action une fraction de sa participation dans la société américaine Wynn Resorts, Limited à hauteur de 300 000 actions, avec la souscription d'instruments dérivés du type vente à terme, qui garantissent un cours proche de 103 \$ pour la quotité précitée à l'échéance ultime du contrat prévue au 29 avril 2011. En parallèle, des opérations de ventes à terme ont également été réalisées courant décembre 2010 à hauteur de 30 millions de dollars US à l'échéance d'avril 2011 pour garantir la parité entre la devise euro et la devise dollar US.

▪ Immeuble Belle Epoque

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

Conformément aux dispositions dudit avenant, le Groupe avait encaissé au cours de l'exercice 2009/2010 un premier versement de 20 millions d'euros, représentant près de 30 % de l'indemnité forfaitaire totale à recevoir, l'encaissement du solde de cette indemnité étant prévu en trois échéances échelonnées en 2014, 2019 et 2024. Au cours des premiers mois de l'exercice 2010/2011, la société Portview, alors titulaire du bail emphytéotique concerné, a proposé à la Société des Bains de Mer de procéder au paiement immédiat et par anticipation du solde de l'indemnité forfaitaire, en ajustant son montant pour prendre en compte le caractère anticipé de ce paiement. Les parties ont convenu d'en réduire le montant à la somme de 36,5 millions d'euros, montant que le Groupe a effectivement perçu au début du mois de septembre 2010.

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

▪ Participation dans BetClic Everest Group (anciennement Mangas Gaming)

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

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

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

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

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

Il a été décidé en novembre 2010 le changement de dénomination sociale de Mangas Gaming, qui est devenu BetClic Everest Group. Cette dénomination est utilisée dans l'ensemble de ce rapport.

Enfin, BetClic Everest Group a concrétisé le 30 mai 2011 le rachat de 5 % d'intérêts minoritaires de Bet-At-Home auprès de ses fondateurs et détient désormais 56 % de cette société.

En complément des dispositions décrites ci-dessus, les deux actionnaires de BetClic Everest Group, Mangas Lov et le Groupe SBM, sont amenés à prendre des engagements complémentaires en termes de financement. Ainsi, dans le cadre d'une gestion efficiente de sa trésorerie, BetClic Everest Group peut recevoir les placements de trésorerie excédentaire de certaines filiales. Pour ce qui concerne les placements reçus de Bet-At-Home, leur remboursement est garanti de façon paritaire par les deux actionnaires de BetClic Everest Group et la garantie donnée dans ce cadre par le Groupe S.B.M. porte sur un montant de 7 millions d'euros depuis janvier 2011. De même, des avances en compte courant ont été consenties fin mai 2011 et représentent un montant de 3,6 millions d'euros pour chaque associé.

NOTE 3 – IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

en milliers d'euros	31 mars 2010	Augmentations	Diminutions	31 mars 2011
VALEURS BRUTES				
Concessions et droits similaires	19 574	2 625	(1)	22 197
Autres	18			18
Immobilisations en cours	1 664	290		1 954
TOTAL VALEURS BRUTES	21 256	2 914	(1)	24 170
AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS				
	18 776	763	(1)	19 538
TOTAL VALEURS NETTES	2 481	2 151		4 632

NOTE 4 – IMMOBILISATIONS CORPORELLES

en milliers d'euros	31 mars 2010	Augmentations	Diminutions	31 mars 2011
VALEURS BRUTES				
Terrains	1 199 69	104	(0)	120 074
Constructions	633 834	55 331	(12 876)	676 289
Installations techniques et matériels	182 245	25 221	(9 727)	197 740
Autres immobilisations	54 134	8 338	(2 482)	59 989
Immobilisations en cours et acomptes (1)	42 430	(27 481)	(1 682)	13 266
TOTAL VALEURS BRUTES	1 032 613	61 513	(26 768)	1 067 358
AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS				
Terrains	38 106			38 106
Constructions	359 400	21 451	(11 338)	369 513
Installations techniques et matériels	130 304	15 665	(9 645)	136 324
Autres immobilisations et en cours	40 028	4 796	(2 353)	42 470
TOTAL AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	567 838	41 913	(23 337)	586 414
TOTAL VALEURS NETTES	464 774	19 600	(3 431)	480 944

(1) dont 5 657 milliers d'euros au titre des travaux de restructuration du Casino et 3 094 milliers d'euros concernant des travaux au Sporting d'hiver

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 2011
- 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 88 420 milliers d'euros au 31 mars 2011, la dotation annuelle s'établissant à 1 524 milliers d'euros.

NOTE 5 – IMMOBILISATIONS FINANCIERES

en milliers d'euros	Valeur nette 31 mars 2010	Valeur brute 31 mars 2011	Dépréciation 31 mars 2011	Valeur nette 31 mars 2011
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
Participations & créances rattachées	1 96 617	242 095	12 993	229 102
Autres titres immobilisés	22 862	16 519	8	16 511
Prêts	275	612	338	274
Autres immobilisations financières	220	252	31	221
TOTAL	2 19 975	259 479	13 370	246 109

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

La rubrique « Participations et créances rattachées » est principalement constituée des obligations convertibles à hauteur de 119 000 milliers d'euros souscrites auprès de la filiale Monte-Carlo SBM International.

La rubrique "autres titres immobilisés" est constituée du prix d'acquisition des titres de Wynn Resorts à hauteur de 16 511 milliers d'euros (contre-valeur au 31 mars 2011 de 19 500 milliers de dollars pour 1,3 million d'actions à 15 dollars). L'action Wynn Resorts est cotée au NASDAQ et son cours de clôture était de 127,16 dollars au 31 mars 2011 (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 2010	31 mars 2011
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
Créances rattachées à des participations	2 763	3 266
CREANCES		
Créances d'exploitation	122	94
Créances diverses		
V.M.P. ET DISPONIBILITES		
Valeurs mobilières de placement		
Disponibilités		
TOTAL	2 885	3 361

NOTE 7 – VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

en milliers d'euros	Capital	Primes	Ecarts de rééval.	Réserves & report à nouveau	Résultat	Subvention investisss	Capitau x propres
AU 31 MARS 2010	18 128	5 374	191 638	344 286	13 877	12 515	585 818
Affectation exercice précédent				13 877	(13 877)		
Distribution de dividendes & tantièmes				(592)			(592)
Augmentation de capital	32						32
Résultat de l'exercice					8 426		8 426
Autres variations						(1 038)	(1 038)
AU 31 MARS 2011	18 160	5 374	191 638	357 570	8 426	11 477	592 646

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

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

L'Etat monégasque, qui détient 69 % du capital social au 31 mars 2011, 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 2010/2011
ORIGINE DU RESULTAT A AFFECTER	
Résultat de l'exercice	8 426
Report à nouveau	196 500
TOTAL A AFFECTER	204 926
AFFECTATIONS PROPOSEES	
Intérêts statutaire 0,01€ x 18 160 490 actions	182
Réserve statutaire	3
Réserve de prévoyance	169
Conseil d'administration	247
Report à nouveau	204 325
TOTAL DES AFFECTATIONS PROPOSEES	204 926

NOTE 9 – SUBVENTION D'INVESTISSEMENT

en milliers d'euros	Valeur nette 31 mars 2010	Subventions reçues	Reprise en résultat	Valeur nette 31 mars 2011
TOTAL	12 515		(1 038)	11 477

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 1 038 milliers d'euros a été comptabilisé en résultat exceptionnel au cours de l'exercice 2010/2011.

NOTE 10 – PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

en milliers d'euros	31 mars 2010	Dotations	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	31 mars 2011
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES					
Provisions pour litiges	1 997	699	(2)	(541)	2 153
Autres provisions pour risques	6 071	2 360	(244)	(29)	8 158
Engagements de retraite et assimilés (1)	24 367	1 681		(2 346)	23 702
Autres provisions pour charges					
TOTAL	32 436	4 740	(246)	(2 916)	34 013

(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 2011 sont :

- âge moyen de départ à la retraite : 62 ans
- taux de revalorisation : salaires 3 à 3,50 % suivant les catégories - rentes 2,5 %
- probabilité de présence dans la société au terme : taux de rotation du personnel par statut
- taux d'actualisation : taux de rendement des obligations privées de première catégorie de même durée que la durée moyenne résiduelle des engagements (4,81 % 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 23,9 millions d'euros au 31 mars 2011. Les écarts actuariels constatés à chaque estimation étant comptabilisés en résultat de façon linéaire sur la durée résiduelle moyenne des engagements, une différence de 0,2 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 15 milliers d'euros au titre de l'exercice 2010/2011.

NOTE 11 – EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

en milliers d'euros	31 mars 2010	31 mars 2011
ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT		
Échéances à moins d'un an	32 284	1 737
Échéances à plus d'un an	3 005	3 515
TOTAL	35 289	5 251

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 140 millions d'euros est utilisable sous forme de tirages à taux variable.

Un dispositif de gestion du risque de taux avait été souscrit pour une durée de 5 ans courant jusqu'en 2011. Ce dernier a été prolongé début avril 2011 pour une durée de 5 ans et 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 2010	31 mars 2011
ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT		
Échéances à moins d'un an	115 165	119 257
Échéances à plus d'un an	21 552	60 750
TOTAL	136 717	180 008

NOTE 13 – CHARGES A PAYER

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

en milliers d'euros	31 mars 2010	31 mars 2011
Fournisseurs et comptes rattachés	7 490	8 123
Dettes fiscales et sociales	25 267	25 705
Autres dettes	2 689	3 023
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	2 953	5 986
TOTAL	38 399	42 838

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)	229 102	
Créances diverses	41 952	181
Autres dettes	9 573	

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

Le caractère irrécouvrable de créances clients a été définitivement constaté au cours de l'exercice 2010/2011 sous la rubrique "Autres charges" pour 3,0 millions d'euros, contre 2,3 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 une distribution de dividendes pour 5,5 millions d'euros effectuée par Wynn Resorts, Limited.

NOTE 17 – RESULTAT EXCEPTIONNEL

Le résultat exceptionnel enregistre la cession de 500 000 actions Wynn Resorts pour un montant de 47,1 millions de dollars, soit 34,6 millions d'euros, ayant généré une plus-value de 28,3 millions d'euros.

Il est constaté sur l'exercice 2010/2011 une dépréciation des avances en compte courant consenties à la société Monaco Sports Partenaires à hauteur de 5 millions d'euros, correspondant au solde de celles-ci.

NOTE 18 – EFFECTIFS MOYENS

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

	31 mars 2010	31 mars 2011
Cadres	484	508
Agents de maîtrise	138	137
Employés	2 392	2 468
TOTAL	3 014	3 112

NOTE 19 – INSTRUMENTS FINANCIERS◆ *Instruments de taux*

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

Cet instrument couvre une période de six années à compter du 1^{er} avril 2005 et plafonne le taux d'intérêt à un maximum de 4,19 %. Le notionnel couvert a progressé jusqu'à un montant maximum de 117 millions d'euros, pour s'amortir ensuite jusqu'en avril 2011, échéance finale du contrat. Il ne peut être désigné comme instrument de couverture au sens comptable du terme.

En avril 2011, il a été souscrit un nouveau dispositif de gestion du risque de taux pour une durée de cinq ans. Ce dispositif plafonne le taux d'intérêt à un maximum de 4,02 % et le notionnel couvert est de 100 millions d'euros jusqu'à l'échéance du contrat.

◆ *Instruments de change*

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 le Groupe à l'évolution de la parité entre ces deux devises, des opérations de ventes à terme ont été réalisées courant décembre 2010 à hauteur de 30 millions de dollars US à l'échéance d'avril 2011. Ces instruments, associés aux instruments sur titres présentés ci-après, sont qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur en relation avec la quotité de 300 000 actions Wynn Resorts sur lesquels ils portent.

◆ *Instruments de titre*

Le Groupe a souhaité couvrir contre le risque de variation du cours de l'action une fraction de sa participation dans la société américaine Wynn Resorts, à hauteur de 300 000 actions, avec la souscription d'instruments dérivés du type vente à terme, qui garantissent un cours proche de 103 \$ pour la quotité précitée à l'échéance ultime du contrat, soit au 29 avril 2011. Mis en place courant décembre 2010, ce dispositif a été dénoué à son échéance. Ces instruments, associés aux instruments de change précédemment décrits, sont qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur en relation avec la quotité de 300 000 actions Wynn Resorts sur lesquels ils portent.

◆ *Juste valeur des instruments financiers*

en milliers d'euros	31 mars 2010	31 mars 2011
Instruments de change		1 314
Instruments de taux	(447)	(80)
Instruments sur titres		(5 082)
TOTAL	(447)	(3 848)

NOTE 20 – ENGAGEMENTS HORS BILAN

en milliers d'euros	31 mars 2010	31 mars 2011
ENGAGEMENTS DONNES		
Avals, cautions et garanties (1)	97	89 233
ENGAGEMENTS RECUS		
Actions déposées par les Administrateurs	5	6
Avals, cautions et garanties (2)	6 760	49 452
ENGAGEMENTS RECIPROQUES		
Commandes fermes d'investissement (3)	41 466	20 613
Autres commandes fermes (4)	9 310	9 016
Ouverture de crédit et découverts confirmés inutilisés	135 000	145 000

(1) les garanties données découlent essentiellement des obligations relatives à BetClic Everest Group au titre du complément de prix Everest ou du cautionnement de financements bancaires qui sont décrites en note 2.

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

(3) est notamment constitué des engagements passés dans le cadre des projets d'investissement et de rénovation, dont l'Hôtel Hermitage (2 844 milliers d'euros) et le bâtiment du Casino (6 148 milliers d'euros).

(4) 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
- Société Port View Limited avec promesse unilatérale d'extension du bail jusqu'au 30/09/2105.	25/04/1996	30/09/2094

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

In formations 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 Thermes Marins Monte-Carlo (S.T.M.) - Monaco	2 000	(4 041)	96,00	279	2 352				
Société Anonyme Monégasque d'Entreprise de Spectacles (S.A.M.E.S.) - Monaco	150	341	99,20	125	38	38			57
Société Anonyme Monégasque Générale d'Hôtellerie (SOGETEL) - Monaco	1 000	1 658	97,00	382	955	955			776
Société Financière et d'Encaissement (S.F.E.) - Monaco	1 000	243	97,00	33	822	822			
S.B.M. Incorporated - New York (Etats-Unis)	641	(761)	100,00	5	641				
SCP - Soleil du Midi - Monaco	2		99,00		13 360	13 360	149		
Société Civile Immobilière de l'Hermitage - Monaco	150	27	1,00	(28)	138	138	35 573		
Monaco Sports Partenaires	150		40,00		60	60	9 940		
Monte-Carlo SBM International	1 000	(1 752)	100,00	(826)	1 000	1 000	177 059		

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 2011

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 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Responsabilité du Conseil d'Administration et de la Direction relative aux comptes annuels

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, qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice précédent. L'établissement et la présentation sincère de ces comptes, conformément aux règles et principes comptables français, sont de la responsabilité de la direction, tout comme l'est le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de ces comptes ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité de l'Auditeur Contractuel et des Commissaires aux Comptes

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 de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les comptes comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement de l'auditeur. En procédant à cette évaluation des risques, l'auditeur prend en compte le contrôle interne de l'entité relatif à l'établissement et à la présentation sincère des comptes afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction et la présentation d'ensemble des comptes.

Nous estimons que les éléments probants collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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 2011, ainsi que le résultat de ses opérations pour l'exercice écoulé.

Neuilly-sur-Seine et Monaco, le 27 juillet 2011

L'Auditeur Contractuel

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

François-Xavier AMEYE

Louis VIALE

André GARINO

Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices

	2010/2011	2009/2010	2008/2009	2007/2008	2006/2007
I - Capital en fin d'exercice					
Capital social (en milliers d'euros)	18 160	18 128	18 062	18 062	18 029
Nombre des actions ordinaires existantes	18 160 490	18 128 220	18 062 140	1 806 214	1 802 920
II - Opérations et résultats de l'exercice (en milliers d'euros)					
Chiffre d'affaires hors taxes	338 176	356 325	380 539	435 690	374 474
Résultat après impôts, avant dotations aux amortissements et provisions	55 119	61 005	72 114	129 262	86 583
Résultat après impôts, dotations aux amortissements et provisions	8 426	13 877	38 962	90 528	51 508
Résultat distribué aux actionnaires	182	182	10 877	19 868	12 620
III - Résultats par action (1) (en euros)					
Résultat après impôts, avant dotations aux amortissements et provisions	3,04	3,37	3,99	71,57	48,02
Résultat après impôts, dotations aux amortissements et provisions	0,46	0,77	2,16	50,12	28,57
Dividende attribué à chaque action	0,01	0,01	0,60	11,00	7,00
IV - Personnel					
Effectif inscrit au 31 mars	2 986	2 990	2 878	2 982	2 877
Montant de la masse salariale de l'exercice (2) (en milliers d'euros)	107 995	100 393	101 824	104 582	95 338
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, œuvres sociales, ...) (3) (en milliers d'euros)	49 210	46 146	47 829	48 752	46 007

(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 2011

Compte de résultat consolidé

Tableau consolidé des flux de trésorerie

Tableau de variation des capitaux propres

Notes annexes aux comptes consolidés

Bilan consolidé au 31 mars 2011

en milliers d'euros

ACTIF		31 mars 2011	31 mars 2010
Goodwill	Note 4		
Immobilisations incorporelles	Note 4	4 642	2 487
Immobilisations corporelles	Note 5	536 099	513 593
Participations mises en équivalence		84 002	131 511
Actifs financiers disponibles à la vente		89 515	101 333
Autres actifs financiers		98 044	71 153
Actifs financiers non courants	Note 6	271 560	303 997
Autres actifs non courants			
TOTAL ACTIF NON COURANT		812 301	820 077
Stocks	Note 7	13 387	13 473
Clients	Note 8	28 791	17 829
Autres débiteurs	Note 9	13 847	17 957
Autres actifs financiers	Note 10	1 417	107
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Note 11	41 744	70 344
TOTAL ACTIF COURANT		99 187	119 710
Actifs destinés à être cédés		26 852	
TOTAL DE L'ACTIF		938 339	939 787

PASSIF		31 mars 2011	31 mars 2010
Capital		18 160	18 128
Primes d'émission		5 374	5 374
Réserves		541 230	540 749
Réserves liées à la variation de juste valeur des actifs financiers constatée en capitaux propres		75 024	79 858
Résultat de l'exercice		-17 329	1 074
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE		622 460	645 183
Intérêts minoritaires		134	145
CAPITAUX PROPRES		622 594	645 329
Emprunts et passifs financiers	Note 12	65 289	66 726
Avantages du personnel	Note 13	23 773	24 431
Provisions	Note 14	5 248	3 883
Autres passifs	Note 15	71 242	35 233
TOTAL PASSIF NON COURANT		788 147	775 601
Fournisseurs	Note 16	24 203	21 294
Autres crédateurs	Note 17	111 905	107 329
Provisions	Note 14	3 770	3 068
Passifs financiers	Note 12	10 314	32 495
Banques	Notes 11 & 12		
TOTAL PASSIF COURANT		150 193	164 186
TOTAL DU PASSIF		938 339	939 787

Compte de résultat consolidé

Comptes consolidés

en milliers d'euros

		Exercice 2010 / 2011	Exercice 2009 / 2010
Produits des activités ordinaires	Note 18	361 666	374 071
Achats consommés		(40 752)	(36 856)
Autres charges externes		(98 077)	(93 099)
Impôts, taxes et versements assimilés		(23 693)	(27 823)
Charges de personnel	Note 19	(173 856)	(162 252)
Amortissements	Notes 4 & 5	(43 353)	(39 992)
Autres produits et charges opérationnels	Note 20	(3 620)	(2 477)
Résultat opérationnel	Note 21	(21 685)	11 572
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		131	558
Coût de l'endettement financier brut		(629)	(904)
Coût de l'endettement financier net	Note 22	(498)	(346)
Autres produits et charges financiers	Note 22	29 832	(1 535)
Charges d'impôt		(9)	
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	Note 6	(24 955)	(8 605)
RESULTAT NET CONSOLIDE		(17 315)	1 087
Part des intérêts minoritaires		(13)	(13)
RESULTAT NET CONSOLIDE PART DU GROUPE		(17 329)	1 074
Nombre d'actions émises		18 160 490	18 128 220
Résultat net par action (en euros)		(0,95)	0,06
Résultat net dilué par action (en euros)		(0,95)	0,06

Etat du résultat global

Résultat net consolidé - part du groupe		(17 329)	1 074
Autres éléments du résultat global :			
- Pertes et profits relatifs à la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente (IAS 39)		17 719	74 253
- Part des sociétés mises en équivalence		(22 554)	1 456
RESULTAT GLOBAL TOTAL		(22 163)	76 783

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

en milliers d'euros

	Exercice 2010/2011	Exercice 2009/2010	
OPERATIONS D'EXPLOITATION			
Résultat net consolidé - part du groupe	(17 329)	1 074	
Part des intérêts minoritaires	13	13	
Amortissements	43 353	39 992	
Résultat des sociétés mises en équivalence	24 955	8 605	
Quote part de subvention virée au cpte de résultats	(1 038)	(1 102)	
Variation des provisions	1 409	3 803	
Gains et pertes liés aux variations de juste valeur	(328)	(54)	
Autres charges et produits calculés	5 021	5 015	
Plus et moins values de cession	(18 722)	253	
Capacité d'autofinancement	37 336	57 598	
Coût de l'endettement financier net (hors variation de juste valeur) et charge d'impôt	870	400	
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	38 207	57 998	
Impôt versé			
Diminution/(Augmentation) du BFR liée à l'activité	36 075	4 736	
FLUX NETS DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE	74 282	62 735	
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	Notes 4, 5 & 6	(69 893)	(59 348)
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations	Notes 4, 5 & 6	28 643	218
Incidences des variations de périmètre			(139 827)
Variation des prêts et avances consentis		(31 849)	(8 241)
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(73 100)	(207 198)	
OPERATIONS DE FINANCEMENT			
Dividendes versés		(617)	(12 116)
Apports des minoritaires et variations de périmètre			
Augmentation de capital		32	66
Variation des financements stables (dont ligne de crédit)	Note 12	(28 332)	31 363
Intérêts financiers nets reçus (versés)	Note 22	(870)	(400)
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	(29 787)	18 913	
VARIATION DE TRESORERIE	(28 604)	(125 550)	
Trésorerie à l'ouverture	70 344	196 005	
Retraitement de juste valeur sur trésorerie	4	(111)	
Trésorerie à la clôture	41 744	70 344	
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Actif	41 744	70 344	
Banques - Passif			

Variation des capitaux propres

en milliers d'euros

	Capital	Primes	Eléments constatés directement en capitaux propres	Réserves et résultats accumulés	Capitaux Propres Groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux Propres
1er avril 2008	18 062	5 374	103 990	534 804	662 231	121	662 353
Dividende distribué				(22 581)	(22 581)		(22 582)
Augmentation de capital							
Variation juste valeur des actifs financiers			(99 841)		(99 841)		(99 841)
Résultat de l'exercice				40 566	40 566	87	40 653
31 mars 2009	18 062	5 374	4 149	552 789	580 374	209	580 582
Dividende distribué				(12 040)	(12 040)	(75)	(12 116)
Augmentation de capital	66				66		66
Variation juste valeur des actifs financiers			75 709		75 709		75 709
Résultat de l'exercice				1 074	1 074	13	1 087
31 mars 2010	18 128	5 374	79 858	541 822	645 183	146	645 328
Dividende distribué				(592)	(592)	(24)	(617)
Augmentation de capital	32				32		32
Variation juste valeur des actifs financiers			(4 834)		(4 834)		(4 834)
Résultat de l'exercice				(17 329)	(17 329)	13	(17 315)
31 mars 2011	18 160	5 374	75 024	523 901	622 460	135	622 594

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. Concédié à l'origine pour une période de cinquante années, ce privilège a été reconduit à plusieurs reprises et sans interruption, la reconduction actuellement en cours venant à échéance le 1^{er} avril 2027, date à laquelle la société prendrait fin, sauf en cas de nouvelle prorogation.

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

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

L'Etat monégasque, qui détient 69 % du capital social au 31 mars 2011, 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 2010/2011 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration de la société, à l'occasion de sa réunion du 8 juin 2011. Ils seront soumis pour approbation à l'assemblée générale des actionnaires qui dispose du pouvoir de les faire modifier.

NOTE 2 - REGLES ET METHODES COMPTABLES

2.1 - Référentiel comptable

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

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

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

Le Groupe n'a pas appliqué de normes par anticipation au 31 mars 2011 et les normes et les incidences des normes non encore adoptées par l'Union Européenne qui pourraient concerner le Groupe sont actuellement en cours d'analyse.

◆ Principes de préparation des états financiers

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

2.2 – Méthode de consolidation

◆ 2.2.1. Périmètre et méthode de consolidation

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

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

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

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

◆ 2.2.2. Sociétés consolidées au 31 mars 2011

NOM	SIEGE SOCIAL	% D'INTERET	METHODE
Société Anonyme Monégasque des Thermes Marins Monte-Carlo (S.T.M.)	2, Avenue de Monte-Carlo MC 98000 – MONACO	96,00 %	Intégration globale
Société Anonyme Monégasque d'Entreprise de Spectacles (S.A.M.E.S)	Les Terrasses du Casino MC 98000 – MONACO	99,20 %	Intégration globale
Société Anonyme Monégasque Générale d'Hôtellerie (SOGETEL)	38, avenue Prince Grace MC 98000 – MONACO	97,00 %	Intégration globale
Société Financière et d'Encaissement (S.F.E)	Sporting d'Hiver – Place du Casino MC 98000 – MONACO	97,00 %	Intégration globale
Société Civile Particulière Soleil du Midi	Sporting d'Hiver – Place du Casino MC 98000 – MONACO	100,00 %	Intégration globale
Société Civile Immobilière de l'Hermitage	Sporting d'Hiver – Place du Casino MC 98000 – MONACO	100,00 %	Intégration globale
Société à Responsabilité Limitée Café Grand Prix	1, Quai Antoine 1er MC 98000 – MONACO	100,00 %	Intégration globale
S.à.r.l. Monte-Carlo SBM International. L-1736 Senningerberg, Luxembourg	1B Heienhaff	100,00 %	Intégration globale
S.A.S. BetClic Everest Group	5 rue François 1 ^{er} 75008 PARIS	50,00 %	Mise en équivalence

◆ 2.2.3. Date de clôture

La date de clôture de l'ensemble des filiales est le 31 mars pour l'arrêté annuel et le 30 septembre pour l'arrêté semestriel, à l'exception des sociétés du groupe BetClic Everest Group pour lesquelles l'exercice social correspond à l'année civile. BetClic Everest Group réalise un arrêté au 31 mars 2011 pour les besoins de la mise en équivalence dans les comptes du Groupe.

◆ 2.2.4. Estimations de la direction

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

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

◆ 2.2.5. Ecarts d'acquisition – Goodwills

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

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

◆ 2.2.6. Opérations internes

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

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

◆ 2.2.7. Conversion des comptes exprimés en devises

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

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

2.3 - Principes comptables

◆ 2.3.1. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles figurent au bilan pour leur coût historique.

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

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

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

◆ 2.3.2. Immobilisations corporelles

a - Valeur brute

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

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

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

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

b - Contrats de location

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

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

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

c - Durées d'amortissement

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

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

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

◆ 2.3.3. Dépréciation des éléments d'actifs

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

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

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

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

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

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

◆ **2.3.5. Autres actifs financiers**

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

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

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

◆ **2.3.7. Stocks**

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

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

◆ **2.3.8. Créances clients**

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

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

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

◆ **2.3.10. Provisions**

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

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

◆ **2.3.11. Avantages du personnel**

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

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

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

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

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

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

◆ **2.3.12. Subventions d'investissement**

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

◆ **2.3.13. Instruments financiers**

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

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

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

La note 24 détaille les instruments financiers utilisés par le Groupe pour assurer la gestion du risque financier 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

Le Groupe a cédé une première tranche de 217 491 actions en avril 2010, pour un montant de 20 millions de dollars soit 15 millions d'euros, générant une plus-value de 12,2 millions d'euros. Une seconde tranche de 282 509 actions a été cédée en octobre 2010, pour un montant de 27,1 millions de dollars soit 19,6 millions d'euros. Cette cession a généré une plus-value de 16,1 millions. A l'issue de ces cessions, le Groupe conserve toujours, au terme de l'exercice clos, une participation de 1 300 000 actions dans Wynn Resorts, Limited, équivalente à 1,1 % du capital environ.

Par ailleurs, Wynn Resorts, Limited a procédé en décembre 2010 au paiement d'un dividende de 8 dollars par action aux détenteurs d'actions enregistrées au 23 novembre 2010. Cette distribution s'est traduite par l'encaissement d'un produit financier de 5,5 millions d'euros nets d'une retenue à la source de 30%, montant qui impacte favorablement les états financiers arrêtés au 31 mars 2011.

Enfin, le Groupe a souhaité couvrir contre le risque de variation du cours de l'action une fraction de sa participation dans la société américaine Wynn Resorts, Limited à hauteur de 300 000 actions, avec la souscription d'instruments dérivés du type vente à terme, qui garantissent un cours proche de 103 \$ pour la quotité précitée à l'échéance ultime du contrat prévue au 29 avril 2011. En parallèle, des opérations de ventes à terme ont également été réalisées courant décembre 2010 à hauteur de 30 millions de dollars US à l'échéance d'avril 2011 pour garantir la parité entre la devise euro et la devise dollar US.

Ces instruments de titre et de change sont qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur en relation avec la quotité de 300 000 actions Wynn Resorts sur lesquels ils portent.

- Immeuble Belle Epoque

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

Conformément aux dispositions dudit avenant, le Groupe avait encaissé au cours de l'exercice 2009/2010 un premier versement de 20 millions d'euros, représentant près de 30 % de l'indemnité forfaitaire totale à recevoir, l'encaissement du solde de cette indemnité étant prévu en trois échéances échelonnées en 2014, 2019 et 2024. Au cours des premiers mois de l'exercice 2010/2011, la société Portview, alors titulaire du bail emphytéotique concerné, a proposé à la Société des Bains de Mer de procéder au paiement immédiat et par anticipation du solde de l'indemnité forfaitaire, en ajustant son montant pour prendre en compte le caractère anticipé de ce paiement. Les parties ont convenu d'en réduire le montant à la somme de 36,5 millions d'euros, montant que le Groupe a effectivement perçu au début du mois de septembre 2010.

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

- Participation dans BetClic Everest Group (anciennement Mangas Gaming)

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

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

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

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

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

Il a été décidé en novembre 2010 le changement de dénomination sociale de Mangas Gaming, qui est devenu BetClic Everest Group. Cette dénomination est utilisée dans l'ensemble de ce rapport.

Enfin, BetClic Everest Group a concrétisé le 30 mai 2011 le rachat de 5 % d'intérêts minoritaires de Bet-At-Home auprès de ses fondateurs et détient désormais 56 % de cette société.

En complément des dispositions décrites ci-dessus, les deux actionnaires de BetClic Everest Group, Mangas Lov et le Groupe SBM, sont amenés à prendre des engagements complémentaires en termes de financement. Ainsi, dans le cadre d'une gestion efficiente de sa trésorerie, BetClic Everest Group peut recevoir les placements de trésorerie excédentaire de certaines filiales. Pour ce qui concerne les placements reçus de Bet-At-Home, leur remboursement est garanti de façon paritaire par les deux actionnaires de BetClic Everest Group et la garantie donnée dans ce cadre par le Groupe S.B.M. porte sur un montant de 7 millions d'euros depuis janvier 2011. De même, des avances en compte courant ont été consenties fin mai 2011 et représentent un montant de 3,6 millions d'euros pour chaque associé.

Notes sur le bilan consolidé

NOTE 4 – GOODWILLS ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

en milliers d'euros	Goodwills	Concessions et droits similaires	Autres	Immobilisations en cours	Total Immobilisations incorporelles
Valeur brute au 1er avril 2009	20	24 127	627	1 110	25 865
Entrées de périmètre	90	12			12
Acquisitions		284	90	554	929
Cessions / sorties d'actifs		(7)			(7)
Valeur brute au 31 mars 2010	110	24 417	718	1 664	26 799
Amortissement/dépréciation au 1 avril 2009	20	22 989	627		23 616
Entrées de périmètre		10			10
Dotations aux Amortissement/dépréciation	90	693			693
Cessions / sorties d'actifs		(7)			(7)
Amortissement/dépréciation au 31 mars 2010	110	23 685	627		24 313
VALEURS NETTES au 31 mars 2010		732	90	1 664	2 486
Valeur brute au 31 mars 2010	110	24 417	718	1 664	26 799
Entrées de périmètre					
Acquisitions		2 634		290	2 923
Cessions / sorties d'actifs		(13)			(13)
Valeur brute au 31 mars 2011	110	27 037	718	1 954	29 709
Amortissement/dépréciation au 31 mars 2010	110	23 685	627		24 313
Entrées de périmètre					
Dotations aux amortissement/dépréciation		768			768
Cessions / sorties d'actifs		(13)			(13)
Amortissement/dépr. au 31 mars 2011	110	24 440	627		25 067
VALEURS NETTES au 31 mars 2011		2 597	90	1 954	4 642

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

Le poste "immobilisations incorporelles" comprend essentiellement :

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

NOTE 5 – IMMOBILISATIONS CORPORELLES

en milliers d'euros	Terrains	Constru- -ctions	Installations techniques et matériels	Autres immobili- -sations	Immobili- -lisations en cours et acomptes	Total
Valeur brute au 1er avril 2009	1 58 461	616 748	174 693	56 741	25 635	1 032 280
Entrées de périmètre		456	23	65		544
Acquisitions	8	20 774	14 660	4 188	25 380	65 010
Cessions / sorties d'actifs		(3 315)	(3 988)	(3 491)		(10 794)
Valeur brute au 31 mars 2010	1 58 469	634 663	185 389	57 504	51 016	1 087 040
Amortissement/dépréciation au 1 avril 2009	38 106	342 657	122 253	41 171		544 188
Entrées de périmètre		217	14	53		284
Dotations aux Amortissement/dépréciation		20 121	14 404	4 774		39 299
Cessions / sorties d'actifs		(3 212)	(3 795)	(3 317)		(10 324)
Amortissement/dépréciation au 31 mars 2010	38 106	359 783	132 876	42 682		573 447
VALEURS NETTES au 31 mars 2010	120 363	274 880	52 513	14 822	51 016	513 593
Valeur brute au 31 mars 2010	1 58 469	634 663	185 389	57 504	51 016	1 087 040
Entrées de périmètre						
Acquisitions	104	55 383	25 557	8 547	(20 931)	68 661
Cessions / sorties d'actifs	(0)	(13 250)	(9 840)	(2 999)	(1 682)	(27 772)
Valeur brute au 31 mars 2011	1 58 574	676 796	201 106	63 052	28 403	1 127 929
Amortissement/dépréciation au 31 mars 2010	38 106	359 783	132 876	42 682		573 447
Entrées de périmètre						
Dotations aux amortissements		21 550	15 856	5 179		42 585
Cessions / sorties d'actifs		(11 602)	(9 729)	(2 870)		(24 201)
Amortissement/dépr. au 31 mars 2011	38 106	369 731	139 002	44 991		591 830
VALEURS NETTES au 31 mars 2011	120 467	307 064	62 103	18 061	28 403	536 099

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 2011, la valeur résiduelle estimative de ces biens à l'échéance de l'actuelle concession serait de l'ordre de 7,7 millions d'euros.

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

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

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

b - Immobilisations en contrats de location-financement

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

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

en milliers d'euros	Participations mises en équivalence (1)	Actifs financiers disponibles à la vente (2)	Prêts à long terme	Autres actifs financiers (3)	Total Actifs financiers non courants	Actifs destinés à être cédés
Valeurs brutes au 1 ^{er} avril 2009		27 728	382	3 208	31 319	
Acquisitions	138 660		48	71 653	71 701	
Cessions				(9)	(9)	
Reclassements			(11)		(11)	
Variation de valeur	(7 149)	74 253		1 159	75 412	
Valeurs brutes au 31 mars 2010	131 511	101 982	419	76 012	178 413	
Dépréciations au 1 ^{er} avril 2009		649	236	26	911	
Dotation / reprise de dépréciation			11	5 004	5 015	
Dépréciations au 31 mars 2010		649	247	5 031	5 926	
VALEURS NETTES au 31 mars 2010	131 511	101 333	172	70 981	172 486	
Valeurs brutes au 31 mars 2010	131 511	101 982	419	76 012	178 413	
Acquisitions			2	30 000	30 002	
Cessions		(28 290)	(1)	(4)	(28 295)	
Reclassements		(26 911)		60	(26 852)	26 852
Variation de valeur	(47 509)	43 382		1 835	45 217	
Valeurs brutes au 31 mars 2011	84 002	90 163	420	107 902	198 485	26 852
Dépréciations au 31 mars 2010		649	247	5 031	5 927	
Dotation / reprise de dépréciation				5 000	5 000	
Dépréciations au 31 mars 2011		649	247	10 031	10 927	
VALEURS NETTES au 31 mars 2011	84 002	89 515	173	97 871	187 559	26 852

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

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

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

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

▪ Rappel du Coût initial d'acquisition des titres BetClic Everest Group

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

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

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

La dette correspondant à l'estimation du complément de prix à verser en 2012 est présentée en Dettes rattachées à des participations au sein de la rubrique « Emprunts et passifs financiers ». Après désactualisation, la juste valeur de cette dette s'établit à 66,7 millions d'euros au 31 mars 2011.

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

en milliers d'euros	Exercice 2010/2011	Exercice 2009/2010
Valeur des titres en début de période	131 511	138 660
Quote-part de résultat net de la période	(24 955)	(8 605)
Opérations comptabilisées directement en capitaux propres		
- constatation et variation des transactions portant sur les intérêts minoritaires (principalement Puts Bet at Home et Everest)	(21 285)	1 456
- écarts de conversion	(1 269)	
Variation de la période	(47 509)	(7 149)
Valeur des titres en fin de période	84 002	131 511
Dont écart d'acquisition	76 171	76 171

- Etats financiers résumés de BetClic Everest Group

Les états financiers retenus au 31 mars 2011 par le groupe S.B.M. se résument comme suit :

en milliers d'euros	Actifs	Passifs	Capitaux Propres Part du Groupe	Produit Net des Jeux (*)	Résultat Net Part du Groupe (*)
agrégats établis suivant le référentiel IFRS	426 005	403 260	15 664	235 509	(49 911)

* ces montants correspondent à la période 1^{er} avril 2010 – 31 mars 2011. Pour cette période, le résultat opérationnel, avant variation nette des amortissements & provisions et déduction des frais supportés dans le cadre des différentes acquisitions et des conventions avec les parties liées, s'élève à - 13,7 millions d'euros.

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

- la comptabilisation des titres et des créances rattachées de la filiale S.B.M. U.S.A. Incorporated aux Etats-Unis pour une valeur brute de 641 milliers d'euros totalement dépréciée au 31 mars 2011
- l'enregistrement des 1 000 000 titres de Wynn Resorts à leur juste valeur soit 89 505 milliers d'euros, le cours de l'action Wynn Resorts, cotée au NASDAQ étant de 127,16 dollars au 31 mars 2011 à comparer à un prix d'acquisition unitaire de 15 dollars en juin 2003. Ces 1 000 000 titres représentent 0,8 % environ du capital de Wynn Resorts, Limited.

Par ailleurs, les variations de juste valeur au titre de la participation dans Wynn Resorts au cours de l'exercice se sont traduites par la constatation d'un gain directement en capitaux propres pour 17 719 milliers d'euros et d'un gain de 3 724 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.

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

- la comptabilisation des avances en compte courant consenties à la société Monaco Sports Partenaires pour une valeur brute de 9 940 milliers d'euros, totalement dépréciées au 31 mars 2011.
- l'enregistrement à sa juste valeur, soit 67 634 milliers d'euros, de l'avance en compte courant de 70 millions d'euros versée à Betcliv Everest Group en application des accords
- le prêt de 30 000 milliers d'euros consenti à Betcliv Everest Group dans le cadre de l'acquisition d'Everest Gaming.

NOTE 7 – STOCKS

en milliers d'euros	Stocks
Valeur brute au 31 mars 2010	13 584
Dépréciation au 31 mars 2010	111
VALEURS NETTES au 31 mars 2010	13 473
Valeur brute au 31 mars 2011	13 489
Dépréciation au 31 mars 2011	102
VALEURS NETTES au 31 mars 2011	13 387

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

NOTE 8 – CLIENTS

en milliers d'euros	Clients
Valeur brute au 31 mars 2010	54 653
Dépréciation au 31 mars 2010	36 824
VALEURS NETTES au 31 mars 2010	17 829
Valeur brute au 31 mars 2011	63 498
Dépréciation au 31 mars 2011	34 707
VALEURS NETTES au 31 mars 2011	28 791

Les créances concernent principalement le secteur jeux.

NOTE 9 – AUTRES DEBITEURS

en milliers d'euros	Avances et acomptes versés	Autres créances d'exploitation (1)	Créances diverses	Charges constatées d'avance	Total
Valeur brute au 31 mars 2010	1 498	5 602	1 994	10 128	19 223
Dépréciation au 31 mars 2010		5	1 261		1 266
VALEURS NETTES au 31 mars 2010	1 498	5 598	733	10 128	17 957
Valeur brute au 31 mars 2011	982	4 318	2 109	7 699	15 109
Dépréciation au 31 mars 2011			1 261		1 261
VALEURS NETTES au 31 mars 2011	982	4 318	848	7 699	13 847

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

NOTE 10 – AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS

en milliers d'euros	Prêts	Autres actifs financiers	Juste valeur des instruments dérivés (1)	Total
Valeur brute au 31 mars 2010	177			177
Dépréciation au 31 mars 2010	70			70
VALEURS NETTES au 31 mars 2010	107			107
Valeur brute au 31 mars 2011	174		1 314	1 488
Dépréciation au 31 mars 2011	70			70
VALEURS NETTES au 31 mars 2011	104		1 314	1 418

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

NOTE 11 – TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

en milliers d'euros	31 mars 2010	31 mars 2011
V.M.P. ET DISPONIBILITES		
Valeurs mobilières de placement (1)	46 060	15 029
Disponibilités à terme et à vue	24 285	26 715
TOTAL ACTIFS DE TRESORERIE	70 344	41 744
Banques créditrices		
TOTAL TRESORERIE	70 344	41 744
(1) dont gain (perte) de juste valeur	7	11

NOTE 12 – EMPRUNTS, PASSIFS FINANCIERS ET BANQUES CREDITRICES

en milliers d'euros	31 mars 2010	31 mars 2011
ANALYSE PAR CATEGORIES		
Emprunts auprès des établissements de crédit	30 323	283
Dettes financières liées aux contrats de location-financement	250	80
Dettes rattachées à des participations (1)	64 917	66 728
Autres dettes et dépôts	3 283	3 351
Juste valeur des instruments dérivés (2)	447	5 162
Soldes créditeurs de banque		
TOTAL	99 220	75 603
ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT		
Echéances à moins d'un an	32 495	10 314
Echéances à plus d'un an et moins de cinq ans	66 726	65 289
Echéances à plus de cinq ans		
TOTAL	99 220	75 603

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

(2) cf note n°24 Instruments financiers

Pour assurer son financement, le Groupe dispose d'une ouverture de crédit auprès d'un pool d'établissements financiers. D'une durée de 10 ans et quatre mois à compter du 1^{er} décembre 2004, cette ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de 140 millions d'euros est utilisable sous forme de tirages à taux variable.

Un dispositif de gestion du risque de taux a été souscrit pour une durée de 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 2011 :

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

NOTE 13 – AVANTAGES DU PERSONNEL

en milliers d'euros	31 mars 2010	Charge de la période	Versements	Autres variations	31 mars 2011
Indemnités de départ	9 312	1 231	(1 179)		9 363
Engagements de retraite	14 975	443	(1 145)		14 273
Médailles du travail	144	21	(29)		137
TOTAL	24 431	1 695	(2 353)		23 773

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 2011 sont :

- âge moyen de départ à la retraite : 62 ans
- taux de revalorisation : salaires 3,0 à 3,50 % suivant les catégories - rentes 2,5 %
- probabilité de présence dans la société au terme : taux de rotation du personnel par statuts
- taux d'actualisation : taux de rendement des obligations privées de première catégorie de même durée que la durée moyenne résiduelle des engagements (4,81 % à 15 ans)
- tables d'espérance de vie : TVTD 88/90 pour les indemnités de départ – TPRV 93 pour les engagements de retraite

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

en milliers d'euros	Exercice 2010/2011
ENGAGEMENT ACTUARIEL A LOUVERTURE DE L'EXERCICE	25 554
Coût des services rendus	601
Charge d'intérêt	1 078
Pertes / (Gains) actuariels	(897)
Prestations versées	(2 353)
ENGAGEMENT ACTUARIEL A LA CLOTURE DE L'EXERCICE	23 983
Engagement actuariel à la clôture de l'exercice	23 983
(Pertes) / Gains actuariels non reconnus	(211)
PROVISION FIGURANT AU BILAN	23 772

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

en milliers d'euros	Exercice 2010/2011
Coût des services rendus	601
Charge d'intérêt	1 078
Amortissement des Pertes / (Gains) actuariels	16
CHARGE DE L'EXERCICE	1 695

NOTE 14 – PROVISIONS

La variation du poste des provisions à caractère non courant, au cours de l'exercice 2010/2011, est constituée des éléments suivants :

en milliers d'euros	31 mars 2010	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	31 mars 2011
PROVISIONS A CARACTERE NON COURANT					
Litiges	950			(500)	450
Autres risques	2 933	2 000		(134)	4 798
Charges					
TOTAL	3 883	2 000		(634)	5 248

La variation du poste des provisions à caractère courant, entre le 31 mars 2010 et le 31 mars 2011, est constituée des éléments suivants :

en milliers d'euros	31 mars 2010	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	31 mars 2011
PROVISIONS A CARACTERE COURANT					
Litiges	1 047	699	(2)	(41)	1 703
Autres risques	2 021	298	(358)	106	2 067
Charges	0				0
TOTAL	3 068	997	(360)	64	3 770

NOTE 15 – AUTRES PASSIFS A CARACTERE NON COURANT

en milliers d'euros	31 mars 2010	31 mars 2011
Produits constatés d'avance à plus d'un an	21 616	60 803
Subvention d'investissement	13 617	10 440
TOTAL	35 233	71 242

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 1 038 milliers d'euros a été comptabilisé en résultat au cours de l'exercice 2010/2011.

Le solde de la subvention à reprendre au cours des exercices à venir, soit 11 477 milliers d'euros se décompose en :

- 988 milliers d'euros à reprendre sur les douze prochains mois, présentés dans la rubrique "Autres créditeurs - compte de régularisation"
- 10 489 milliers d'euros à reprendre au cours des exercices 2011/2012 et suivants (rubrique "Autres passifs à caractère non courant").

NOTE 16 – FOURNISSEURS

en milliers d'euros	31 mars 2010	31 mars 2011
Dettes fournisseurs	12 784	14 893
Factures non parvenues	8 510	9 310
TOTAL	21 294	24 203

NOTE 17 – AUTRES CREDITEURS

en milliers d'euros	31 mars 2010	31 mars 2011
Avances et acomptes reçus	21 171	22 101
Dettes fiscales et sociales	56 635	56 439
Autres dettes d'exploitation	4 498	4 373
Dettes sur immobilisations	12 714	14 404
Autres dettes	7 542	7 828
Comptes de régularisation (1)	4 770	6 760
TOTAL	107 329	111 905

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

Notes sur le compte de résultat consolidé

NOTE 18 – PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES

en milliers d'euros	31 mars 2010	31 mars 2011
ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITE		
Secteur jeux	200 372	171 980
Secteur hôtelier	154 813	170 683
Autres	31 365	31 517
Cessions internes	(12 479)	(12 514)
TOTAL	374 071	361 666

NOTE 19 – CHARGES DE PERSONNEL

en milliers d'euros	31 mars 2010	31 mars 2011
CHARGES DE PERSONNEL		
Salaires et traitements	110 209	119 440
Charges sociales et autres charges assimilées	50 142	52 721
Avantages du personnel (1)	1 901	1 695
TOTAL	162 252	173 856

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

NOTE 20 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

en milliers d'euros	31 mars 2010	31 mars 2011
COUT NET DEPRECIATION DE L'ACTIF COURANT		
Pertes sur créances irrécouvrables	(2 273)	(3 001)
Reprises de provisions antérieurement constituées	7 480	6 987
Provisions pour dépréciation de l'exercice	(5 763)	(5 566)
TOTAL COUT NET DEPRECIATION DE L'ACTIF COURANT	(556)	(1 580)
RESULTAT SUR CESSIONS ET SORTIES D'ACTIFS CORP. & INCORPORELS		
Produits de cession	218	354
Valeurs nettes des cessions et sorties d'actifs	(471)	(1 933)
RESULTAT SUR SORTIES D'ACTIFS CORPORELS & INCORPORELS	(253)	(1 579)
QUOTE-PART SUBVENTION INVESTISSEMENT INSCRITE EN RESULTAT	1 102	1 038
AUTRES PRODUITS	2 093	3 109
AUTRES CHARGES	(4 863)	(4 608)
TOTAL AUTRES PRODUITS/CHARGES OPERATIONNELS	(2 477)	(3 620)

NOTE 21 – RESULTAT OPERATIONNEL

en milliers d'euros	31 mars 2010	31 mars 2011
ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITE		
Secteur jeux	26 683	(2 133)
Secteur hôtelier	(4 722)	(6 492)
Autres (dont frais centraux non affectés aux secteurs opérationnels)	(10 390)	(13 059)
TOTAL	11 572	(21 685)

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

NOTE 22 – PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

en milliers d'euros	31 mars 2010	31 mars 2011
Produits perçus	668	126
Variation juste valeur des valeurs mobilières de placement	(111)	4
TOTAL PRODUITS DE TRESORERIE ET EQUIVALENTS	558	131
Charges et intérêts versés	(1 069)	(997)
Variation juste valeur des instruments dérivés de taux	165	368
TOTAL COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER BRUT	(904)	(629)
Différences de change	136	(245)
Résultat sur dérivés de change		
Variation juste valeur des instruments dérivés de change		1 314
Plus-values de cession actifs financiers disponibles à la vente		28 290
Dividendes perçus	3 811	5 890
Variation juste valeur des actifs financiers et des dérivés actions	(5 000)	(6 358)
Autres	(482)	942
TOTAL AUTRES PRODUITS/CHARGES FINANCIERS	(1 535)	29 832

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

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

	31 mars 2010	31 mars 2011
Cadres	523	549
Agents de maîtrise	183	185
Employés	2 798	2 903
TOTAL	3 503	3 636

NOTE 24 – INSTRUMENTS FINANCIERS

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

◆ Instruments de taux

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

Cet instrument couvre une période de six années à compter du 1er avril 2005 et plafonne le taux d'intérêt à un maximum de 4,19 %. Le notionnel couvert a progressé jusqu'à un montant maximum de 117 millions d'euros, pour s'amortir ensuite jusqu'en avril 2011, échéance finale du contrat. Il ne peut être désigné comme instrument de couverture au sens comptable du terme.

En avril 2011, il a été souscrit un nouveau dispositif de gestion du risque de taux pour une durée de cinq ans. Ce dispositif plafonne le taux d'intérêt à un maximum de 4,02 % et le notionnel couvert est de 100 millions d'euros jusqu'à l'échéance du contrat.

◆ Instruments de change

Les flux d'exploitation et d'investissement du Groupe s'opérant essentiellement en euros, et l'investissement dans Wynn Resorts, libellé en dollar US, exposant le Groupe à l'évolution de la parité entre ces deux devises, des opérations de ventes à terme ont été réalisées courant décembre 2010 à hauteur de 30 millions de dollars US à l'échéance d'avril 2011. Ces instruments, associés aux instruments sur titres présentés ci-après, sont qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur en relation avec la quotité de 300.000 actions Wynn Resorts sur lesquels ils portent.

◆ Instruments de titre

Le Groupe a souhaité couvrir contre le risque de variation du cours de l'action une fraction de sa participation dans la société américaine Wynn Resorts, à hauteur de 300 000 actions, avec la souscription d'instruments dérivés du type vente à terme, qui garantissent un cours proche de 103 \$ pour la quotité précitée à l'échéance ultime du contrat, soit au 29 avril 2011. Mis en place courant décembre 2010, ce dispositif a été dénoué à son échéance. Ces instruments, associés aux instruments de change précédemment décrits, sont qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur en relation avec la quotité de 300 000 actions Wynn Resorts sur lesquels ils portent.

◆ Juste valeur des instruments financiers

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

en milliers d'euros	31 mars 2010	31 mars 2011
Instruments de change		1 314
Instruments de taux	(447)	(80)
Instruments sur titres		(5 082)
TOTAL	(447)	(3 848)

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 2009/2010	Produits avant éliminations intra-groupe	200 372	154 813	31 365	386 550
	Opérations intra-groupe		(12 442)	(37)	(12 479)
	Produits des activités ordinaires	200 372	142 371	31 328	374 071
Exercice 2010/2011	Produits avant éliminations intra-groupe	171 980	170 683	31 517	374 180
	Opérations intra-groupe		(12 474)	(39)	(12 514)
	Produits des activités ordinaires	171 980	158 209	31 477	361 666
variation n/n-1	montant	(28 393)	15 838	150	(12 405)
variation n/n-1	%	-14,2%	11,1%	0,5%	-3,3%

◆ *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 2009/2010		34 543	21 162	22 715	(26 856)	51 564
Exercice 2010/2011		5 164	23 054	22 916	(29 466)	21 668
variation n/n-1	montant	(29 379)	1 892	201	(2 610)	(29 896)
AMORTISSEMENTS						
Exercice 2009/2010		(7 860)	(25 884)	(4 311)	(1 937)	(39 992)
Exercice 2010/2011		(7 297)	(29 547)	(4 202)	(2 307)	(43 353)
variation n/n-1	montant	563	(3 663)	109	(370)	(3 361)
RESULTAT OPERATIONNEL						
Exercice 2009/2010		26 683	(4 722)	18 404	(28 793)	11 572
Exercice 2010/2011		(2 133)	(6 492)	18 714	(31 773)	(21 685)
variation n/n-1	montant	(28 816)	(1 771)	310	(2 980)	(33 257)

◆ **Immobilisations corporelles et incorporelles par secteur**

en milliers d'euros	Secteur jeux	Secteur hôtelier	Secteur Autres activités	Services communs	Total
IMMOBILISATIONS NETTES					
au 31 mars 2010	47 969	349 258	100 825	18 028	516 080
au 31 mars 2011	44 825	366 139	106 312	23 464	540 740
variation exercice 2010/2011	(3 144)	16 881	5 487	5 436	24 660
INVESTISSEMENTS					
exercice 2009/2010	11 977	41 487	7 636	5 395	66 496
exercice 2010/2011	6 054	47 793	9 800	7 937	71 584

NOTE 26 – RESULTAT ET DIVIDENDE PAR ACTIONS

	31 mars 2010	31 mars 2011
Nombre d'actions émises à la clôture de l'exercice	18 128 220	18 160 490
Résultat net par action (en euros)	0,06	(0,95)
Résultat net dilué par action (en euros)	0,06	(0,95)
Dividende versé dans l'exercice, intérêt statutaire compris (en euros)	0,60	0,01
Dividende proposé au titre de l'exercice, intérêt statutaire compris (en euros)	0,01	0,01

NOTE 27 – PARTIES LIEES

Les informations relatives aux parties liées concernent les relations avec l'Etat monégasque, qui détient 69 % du capital de la Société des Bains de Mer au 31 mars 2011, les relations avec des sociétés dont les mandataires sociaux sont administrateurs de la Société des Bains de Mer, les rémunérations des mandataires sociaux et organes de gestion de la dite société et les relations avec BetClic Everest Group dont le Groupe S.B.M. détient 50 % du capital.

◆ **Relations avec l'Etat monégasque**

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

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

- redevance annuelle sur les recettes brutes des jeux, soit 17 750 milliers d'euros pour l'exercice 2010/2011
- contribution à l'animation artistique et culturelle de la Principauté de Monaco, avec notamment l'apport de son concours financier aux dépenses de la saison lyrique et de ballets, et du Printemps des Arts, représentant une charge de 8 334 milliers d'euros au titre de l'exercice 2010/2011
- participation à l'animation sportive de la Principauté de Monaco, avec l'allocation de budgets à diverses associations sportives, dont l'Association Sportive de Monaco - section football et l'Automobile Club de Monaco, représentant une charge totale de 6 357 milliers d'euros au titre de l'exercice 2010/2011
- domaine immobilier de la Société avec les dispositions décrites dans la note annexe 5 Immobilisations corporelles - paragraphe a - Régime juridique de certains biens immobiliers
- recrutement, formation et promotion de son personnel

◆ **Relations avec des sociétés liées**

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

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

◆ Relations avec BetClic Everest Group

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

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

◆ 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 1 455 milliers d'euros au cours de l'exercice 2010/2011 contre 2 154 milliers d'euros au titre de la période précédente.

	31 mars 2010	31 mars 2011
Rémunérations, avantages et indemnités de fonction	843	853
Tantièmes	1 163	411
Jetons de présence	149	191
TOTAL	2 154	1 455

Les charges patronales sur les rémunérations versées représentent un montant estimé de 149 milliers d'euros au titre de l'exercice 2010/2011.

NOTE 28 – ACTIFS ET PASSIFS EVENTUELS

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

en milliers d'euros	31 mars 2010	31 mars 2011
ENGAGEMENTS DONNES		
Avals, cautions et garanties (1)	97	113 233
ENGAGEMENTS RECUS		
Actions déposées par les Administrateurs	146	147
Avals, cautions et garanties (2)	6 860	50 034
ENGAGEMENTS RECIPROQUES		
Commandes fermes d'investissement (3)	56 225	38 169
Autres commandes fermes (4)	13 062	12 326
Ouverture de crédit et découverts autorisés non utilisés	135 000	145 000

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

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

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

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

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

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

Ont été consentis par ailleurs des baux emphytéotiques :

Tiers preneurs concernés	début de bail	fin de bail
--------------------------	---------------	-------------

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

NOTE 29 – ECHEANCIER DES ACTIFS ET PASSIFS EVENTUELS

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

a) Obligations contractuelles

en milliers d'euros	Total	Moins d'1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
PAIEMENTS DÛS PAR PERIODE				
Obligations d'achat irrévocables	50 495	49 413	1 082	
TOTAL	50 495	49 413	1 082	

b) Autres engagements

en milliers d'euros	Total	Moins d'1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
ENGAGEMENTS DONNES				
Garanties et cautions données	113 233	7 000	75 566	30 667
TOTAL ENGAGEMENTS DONNES	113 233	7 000	75 566	30 667
ENGAGEMENTS RECUS				
Garanties et cautions reçues	50 181	5 065	21 116	24 000
TOTAL ENGAGEMENTS RECUS	50 181	5 065	21 116	24 000
ENGAGEMENTS RECIPROQUES				
Ouverture de crédit et découverts confirmés non utilisés	145 000	25 000	120 000	
TOTAL ENGAGEMENTS RECIPROQUES	145 000	25 000	120 000	

NOTE 30 – ENGAGEMENTS DE LOCATION

◆ Immobilisations en contrats de location-financement

Au 31 mars 2011, les immobilisations en location-financement retraitées dans le bilan s'élèvent à 76 milliers d'euros en valeurs nettes, contre 234 milliers d'euros à la clôture de l'exercice précédent. Il s'agit essentiellement de matériels bureautiques et informatiques.

L'échéancier des paiements actualisés relatifs aux contrats de location financement se présente comme suit au 31 mars 2011:

- dettes à moins d'un an	60 milliers d'euros
- dettes à plus d'un an et moins de cinq ans	25 milliers d'euros
- dettes à plus de cinq ans	néant
- total des paiements actualisés	84 milliers d'euros

◆ Locations simples

Au 31 mars 2011, les montants des paiements futurs minimaux actualisés à payer au titre des contrats de location simple sont :

- dettes à moins d'un an	12 079 milliers d'euros
- dettes à plus d'un an et moins de cinq ans	28 687 milliers d'euros
- dettes à plus de cinq ans	33 942 milliers d'euros
- total des paiements actualisés	74 707 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.

Rapport de l'Auditeur Contractuel et des Commissaires aux Comptes

sur les comptes consolidés.

Exercice clos le 31 mars 2011

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 2011.

Responsabilité du Conseil d'Administration et de la Direction relative aux comptes consolidés

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, qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice précédent. L'établissement et la présentation sincère de ces comptes, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, sont de la responsabilité de la direction, tout comme l'est le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de ces comptes ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité de l'Auditeur Contractuel et des Commissaires aux Comptes

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 de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les comptes comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement de l'auditeur. En procédant à cette évaluation des risques, l'auditeur prend en compte le contrôle interne de l'entité relatif à l'établissement et à la présentation sincère des comptes afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction et la présentation d'ensemble des comptes.

Nous estimons que les éléments probants collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

A notre avis, les comptes consolidés présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs et au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la situation financière du groupe au 31 mars 2011, ainsi que le résultat de ses opérations et ses flux de trésorerie pour l'exercice écoulé.

Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion conformément aux pratiques professionnelles en France. 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 2011

L'Auditeur Contractuel

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

François-Xavier AMEYE

Louis VIALE

André GARINO

Résolutions

**soumises à l'Assemblée Générale Ordinaire
du 9 septembre 2011**

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 2011, tels qu'ils lui sont présentés, faisant apparaître un bénéfice net de € 8 425 830,93.
- 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 et quitus définitif à M. Yves Piaget et Feu M. Jean-François Prat.

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 2010/2011 s'élève à 8 425 830,93 €
 - constate que le report à nouveau est de 196 500 091,69 €
- Soit un montant disponible pour l'affectation du résultat de 204 925 922,62 €
- décide d'affecter le total ainsi obtenu :
 - * à l'intérêt statutaire soit € 0,01 x 18 160 490 actions 181 604,90 €
 - * au fonds de réserve de prévoyance, soit 2% du résultat de l'exercice 168 516,62 €
 - * au Conseil d'Administration 247 326,78 €
 - * au report à nouveau 204 328 474,32 €

Les droits à l'intérêt statutaire seront mis en paiement par le service des titres de la Société à compter du 26 septembre 2011, le dernier jour de négociation droit attaché étant fixé au 15 septembre 2011.

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale ratifie la nomination en qualité d'Administrateur de M. William Timmins.

En application des dispositions de l'article 12 des statuts, le mandat de M. William Timmins viendra à échéance à l'Assemblée Générale ordinaire des Actionnaires qui aura à statuer sur les comptes de l'exercice 2015/2016.

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve la nomination en qualité de :

- Commissaires aux Comptes Titulaires, de Mme Simone Dumollard et de M André Garino
- Commissaires aux Comptes Suppléants, de Mme Bettina Ragazzoni et de M. Louis Viale.

Leurs mandats viendront à échéance à l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires qui examinera les comptes de l'exercice 2013/2014.

SIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve les opérations réalisées au cours de l'exercice 2010/2011 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, 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 auxquels elles sont confrontées. »

Monaco, le 22 juillet 2011.

Le Président du Conseil d'Administration
Jean-Luc Biamonti



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

www.montecarloresort.com

ISIN : MC0000031187