

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

RAPPORT ANNUEL 2006/2007



MONTE CARLO
S.B.M.

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

ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE
21 SEPTEMBRE 2007

EXERCICE
2006 - 2007



CONSEIL D'ADMINISTRATION

Président	M.	Jean-Luc BIAMONTI
Administrateurs	MM.	Alexandre KEUSSEOGLOU Thierry LACOSTE Patrick LECLERCQ Jean-Louis MASUREL Yves PIAGET Marco PICCININI Jean-François PRAT Michel REY

DIRECTION GENERALE

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

COMMISSAIRES AUX COMPTES

Titulaires	MM.	Jean BOERI André GARINO
Suppléants	Mme	Simone DUMOLLARD
	M.	Louis VIALE

AUDITEUR

DELOITTE & ASSOCIES



SOMMAIRE

Message du Président	7
Chiffres clés et graphiques	8
Rapport du Conseil d'Administration	11
Secteur jeux	13
Secteur hôtelier	14
Comptes annuels	16
Investissements et Perspectives	18
Domaine de l'Environnement	21
Domaine Culturel et Sportif	23
Domaine Social	23
Conseil d'Administration	25
Commissaires aux Comptes et Auditeur	27
Rapport du Président du Conseil d'Administration	29
Rapport de l'Auditeur et des Commissaires aux Comptes sur le rapport du Président du Conseil d'Administration	35
Rapport financier	37
Comptes sociaux de la Société des Bains de Mer et du Cercle des Etrangers à Monaco	39
Comptes annuels aux normes monégasques	40
Comptes annuels aux normes françaises	46
Comptes consolidés du Groupe	63
Résolutions soumises à l'Assemblée Générale Ordinaire du 21 septembre 2007	87



M MESSAGE DU PRESIDENT

Mesdames,

Mesdemoiselles,

Messieurs les Actionnaires,

L'exercice 2006/2007 est le troisième exercice record consécutif de votre Société au niveau du chiffre d'affaires, de la rentabilité opérationnelle et du résultat net.

Cette performance est la preuve que, grâce aux investissements effectués, aux politiques commerciales entreprises et à une gestion rigoureuse des coûts, votre Société s'est bien positionnée pour bénéficier d'un environnement économique mondial favorable.

L'ensemble des secteurs d'activités ressort à la hausse.

En hôtellerie, la première année complète d'exploitation du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort a confirmé le bien fondé de cet investissement qui a contribué à élargir l'offre de votre Société et à attirer une nouvelle clientèle. Les autres établissements hôteliers ainsi que la plupart des points de vente ont également connu une progression sensible.

En ce qui concerne les jeux, le chiffre d'affaires record a été réalisé en dépit de la faiblesse persistante des jeux de table - notamment de la roulette qui a vu nos clients bénéficier d'un aléa particulièrement favorable - compensée par une nouvelle amélioration des appareils automatiques qui, pour la première fois dans l'histoire de votre Société, affichent un résultat supérieur à celui des jeux de table. Tout en continuant à investir dans le secteur des appareils automatiques (refonte du casino du Café de Paris et poursuite du programme d'acquisition de machines les plus récentes), nous intensifions encore nos opérations de promotion en faveur des jeux de table qui restent, par leur importance, une spécificité de votre Société dans le monde des casinos.

En outre, votre Conseil d'Administration a poursuivi au cours des dernières années une politique de mise en valeur systématique du patrimoine immobilier de la Société, générant ainsi une augmentation sensible d'une source de profits ignorant les aléas inhérents à l'activité principale. Grâce à l'agrandissement de boutiques de luxe existantes et à la location des appartements de la Résidence du Monte-Carlo Bay, le produit des locations à des tiers est passé de €. 7 millions en 2003/2004 à €. 15 millions en 2006/2007.

Nous continuons à examiner différentes possibilités d'augmenter encore nos revenus immobiliers en étudiant la création de nouvelles boutiques ainsi que le projet de résidence hôtelière sur le site de l'Hôtel Balmoral que votre Société a récemment acquis à proximité de l'Hôtel Hermitage. Enfin, nous étudions en étroite collaboration avec le Gouvernement Princier la possibilité de tirer un meilleur parti, dans les années à venir, du Sporting d'Hiver - situé sur la Place du Casino - à travers, entre autres, la création de résidences de luxe destinées à fidéliser une clientèle internationale nécessaire à pérenniser et à développer la tradition des jeux de table en Principauté de Monaco.

Ces excellentes performances ne seraient pas possibles sans les efforts quotidiens consentis par l'ensemble du personnel du Groupe Société des Bains de Mer à qui nous avons souhaité manifester notre reconnaissance en attribuant à chacune et chacun, comme l'an passé, une action à créer de la Société.

Je souhaiterais ajouter que, l'identité de la Société des Bains de Mer est intimement liée à l'image prestigieuse de Monte-Carlo, dont elle a contribué au développement. Afin de capitaliser davantage encore sur la notoriété exceptionnelle de ce qui est ainsi devenu une enseigne de luxe mondialement respectée, notre signature devient désormais « Monte-Carlo S.B.M. ». Vous découvrirez notre nouveau logotype en couverture de ce rapport annuel qui, par ailleurs, est pour la première fois imprimé sur papier recyclé, dans le cadre de notre plan d'action en faveur du développement durable et de la protection de l'environnement.

Jean-Luc Biamonti

Président du Conseil d'Administration

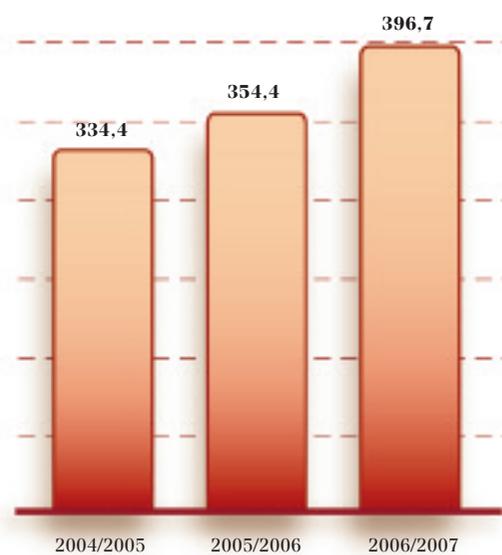


CHIFFRES CLES

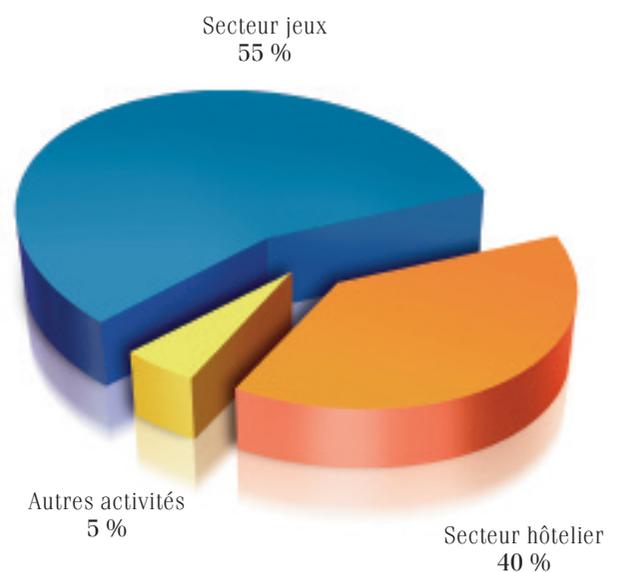
Les informations présentées concernent le Groupe constitué par la Société des Bains de Mer et ses filiales.

CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE

en millions d'euros

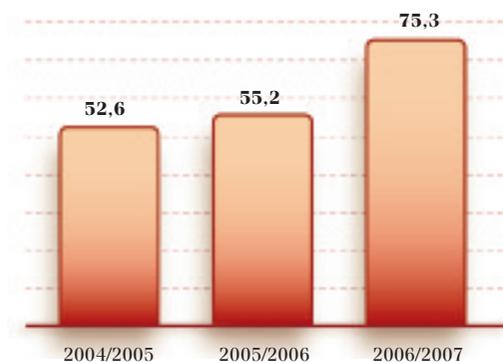


STRUCTURE DES ACTIVITES



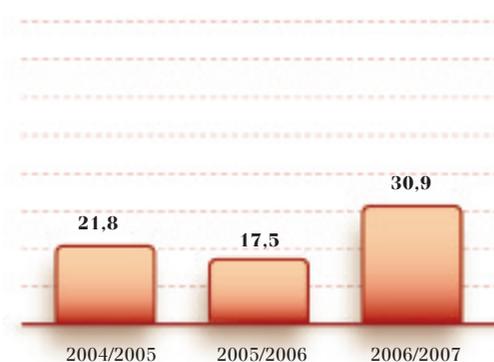
RESULTAT OPERATIONNEL AVANT AMORTISSEMENT

en millions d'euros



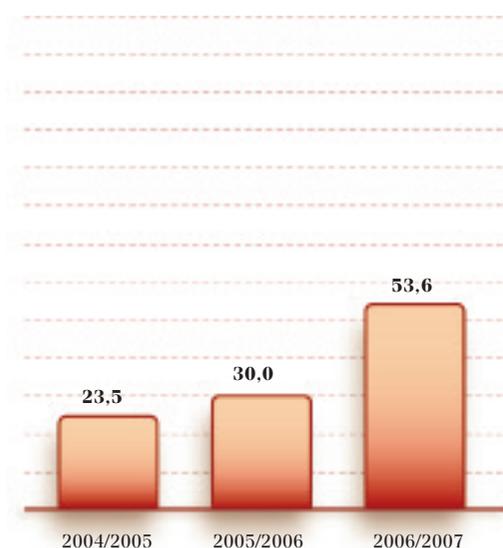
RESULTAT OPERATIONNEL

en millions d'euros



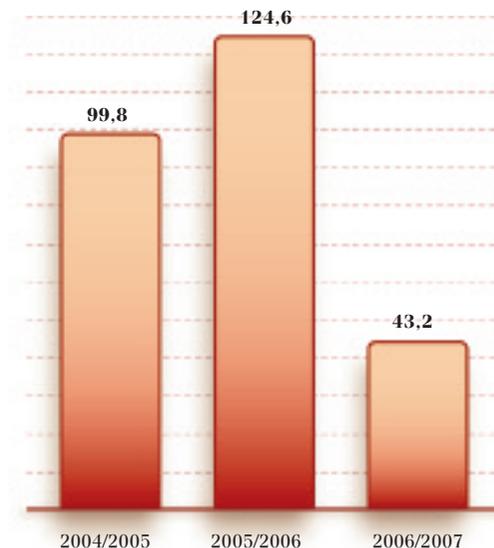
RESULTAT NET PART DU GROUPE

en millions d'euros



INVESTISSEMENTS

en millions d'euros



COURS DE BOURSE DE L'ACTION SOCIETE DES BAINS DE MER

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





R

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

S'inscrivant dans un contexte d'amélioration de la conjoncture économique mondiale, et tirant profit de la montée en puissance du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort ainsi que des nombreuses initiatives prises pour dynamiser l'activité, la Société des Bains de Mer et ses filiales enregistrent des résultats annuels, arrêtés au 31 mars 2007, en progression forte par rapport à l'exercice précédent.

Ainsi, le chiffre d'affaires engendré au cours de l'année sociale 2006/2007, pour l'ensemble des exploitations - jeux et hôtellerie - s'élève à 396,7 millions d'euros, contre 354,4 millions d'euros en 2005/2006, soit une hausse de 12 %.

Cette bonne performance s'explique notamment par une nouvelle année record pour les recettes du secteur jeux, par le dynamisme du secteur hôtelier et le développement soutenu du nouvel établissement du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort qui réalise là son premier exercice complet d'exploitation.

Cette évolution favorable de l'activité améliore de manière significative le résultat opérationnel du Groupe qui ressort à 30,9 millions d'euros contre 17,5 millions d'euros l'an passé, soit + 76 %.

Après prise en compte d'un résultat financier en progression de 81 %, conséquence de la plus-value réalisée avec la cession de 300 000 actions de Wynn Resorts Limited et du produit financier perçu en décembre dernier dans le cadre de la distribution opérée par cette même société, le résultat net consolidé du Groupe s'établit en profit à 53,6 millions d'euros, contre 30 millions d'euros pour l'année sociale 2005/2006.

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



S SECTEUR JEUX

L'exercice 2006/2007 constitue une nouvelle année performante pour les recettes du secteur jeux. En effet, le chiffre d'affaires ressort à 222,9 millions d'euros contre 219,6 millions d'euros pour l'année sociale précédente. Si cette progression d'ensemble est satisfaisante, les jeux de table et les appareils automatiques ont néanmoins connu des évolutions différentes.

Les recettes des **jeux de table** s'élèvent à 104 millions d'euros contre 123 millions d'euros en 2005/2006. Alors que la fréquentation des salons a été soutenue et le volume d'activité en augmentation sur l'exercice antérieur, ce secteur a été affecté par les gains importants de certains joueurs et par un aléa d'ensemble jugé moins favorable.

Ce constat concerne particulièrement les jeux européens qui en constituent historiquement le segment le plus important. Avec un recul de ses recettes de 41 %, dont l'essentiel en provenance de la Roulette Européenne, cette catégorie représente en 2006/2007 près de la moitié des recettes des jeux de table. Le Punto Banco, pour sa part, continue à progresser.

L'évolution des jeux américains est en revanche beaucoup plus favorable. Avec une hausse de 29 % de leur chiffre d'affaires, ils réalisent leur meilleure performance après le niveau exceptionnel de l'exercice 1999/2000 et dépassent pour la première fois les recettes des jeux européens. Profitant d'une croissance de 39 % de ses recettes, le Black Jack devient le premier jeu en termes de chiffre d'affaires. Enfin, les jeux de poker dans leurs différentes variantes - Stud Poker et Poker à Trois Cartes - semblent rencontrer un succès grandissant.

Les **appareils automatiques** réalisent à nouveau une très bonne année avec un chiffre d'affaires en croissance de 23 %, qui s'établit à 118,9 millions d'euros contre 96,7 millions d'euros pour l'exercice précédent, ce qui constitue le meilleur niveau de chiffre d'affaires jamais enregistré par ce secteur. Au titre de l'année sociale 2006/2007, les recettes des appareils automatiques sont supérieures à celles des jeux de table.

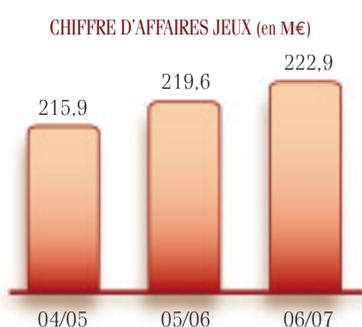
Cette performance remarquable est la conséquence de la politique très active de renouvellement des appareils engagée depuis près de trois ans et des nombreuses actions de communication menées auprès d'une nouvelle clientèle. Cette dernière se voit désormais offrir dans l'ensemble des établissements du secteur jeux - Casino, Café de Paris, Sun Casino et Bay Casino - les équipements les plus attractifs et fonctionnels dotés des plus récentes innovations, dont la Société détient souvent la primeur en Europe.

Il convient enfin de souligner la rénovation complète du Casino du Café de Paris qui permet maintenant à sa clientèle de bénéficier d'un nouveau concept et d'infrastructures inédites, très attrayantes.

Pour l'ensemble du secteur jeux, le résultat opérationnel avant amortissements enregistré au cours de l'exercice 2006/2007 s'élève à 53,8 millions d'euros contre 51,1 millions d'euros pour l'année sociale antérieure. Cette amélioration résulte directement de la progression des recettes des appareils automatiques alors que, pour dynamiser l'activité des jeux de table, le Groupe a intensifié ses actions en matière d'invitations et d'opérations de marketing et de promotion. D'importants efforts ont également été consentis dans le domaine artistique avec un Summer Festival de haute tenue, en juillet-août, et la première édition du Monte-Carlo Jazz Festival, fin novembre-début décembre.

Après prise en compte d'une charge d'amortissements en augmentation de 1,4 million d'euros, du fait des investissements réalisés dans le domaine des appareils automatiques, le résultat opérationnel du secteur jeux ressort à 42 millions d'euros en 2006/2007 contre 40,7 millions d'euros pour l'exercice précédent.

CHIFFRE D'AFFAIRES (en M€)	05/06	06/07	%
47 % Jeux de table	123,0	104,0	-15
53 % App. automatiques	96,7	118,9	23
100 % Total secteur jeux	219,6	222,9	1





SECTEUR HOTELIER

Bénéficiant d'une bonne conjoncture pour l'hôtellerie haut de gamme et des nombreuses initiatives prises dans le domaine commercial, les exploitations hôtelières du Groupe enregistrent à nouveau une forte augmentation de leur chiffre d'affaires qui s'établit à 164,3 millions d'euros pour l'exercice 2006/2007 contre 128,1 millions d'euros l'année sociale précédente, soit une hausse de 28 %. Ce chiffre d'affaires a été obtenu, au niveau du Groupe, par l'hébergement qui affiche 61,3 millions d'euros (37 %), la restauration, 81,7 millions d'euros (50 %) et les autres départements hôteliers 21, 3 millions d'euros (13 %). Le nouvel établissement du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort, qui accomplit là son premier exercice complet d'exploitation, prend une part importante dans cette performance, à laquelle participent également les autres établissements avec une croissance de 10 %.

Le Monte-Carlo Bay Hotel & Resort réalise en 2006/2007 un chiffre d'affaires hôtelier de 34,3 millions d'euros au lieu de 9,5 millions d'euros réalisés à l'issue des six premiers mois d'exploitation correspondant à une période de basse fréquentation depuis son ouverture en octobre 2005, jusqu'au 31 mars 2006. La montée en puissance de l'établissement s'effectue donc de façon satisfaisante avec des résultats conformes aux attentes, l'offre complémentaire proposée en termes de produits et services attirant la nouvelle clientèle recherchée. La réalisation d'un taux annuel d'occupation de 62,2 % pour les 334 nouvelles chambres commercialisées, pour un chiffre d'affaires hébergement de 20,9 millions d'euros, et le service de plus de 166 000 couverts dans ses différents restaurants, pour des recettes de 9,9 millions d'euros, ont été obtenus sans concurrencer les autres établissements du Groupe. De plus, il se confirme que ce nouvel hotel engendre de nombreuses retombées positives sur les autres exploitations de la Société.

Sur l'ensemble de l'exercice écoulé, le secteur hôtelier dans son ancien périmètre réalise un chiffre d'affaires de 130 millions d'euros contre 118,6 millions d'euros en 2005/2006, soit une progression de 10 %.

Les différents domaines d'activité - hébergement, restauration, activités balnéaires et thermales - s'inscrivent globalement dans une même tendance favorable.

Avec un chiffre d'affaires, hors apport du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort, de 40,3 millions d'euros pour l'année sociale 2006/2007, contre 38,8 millions d'euros pour l'exercice précédent, la partie **hébergement** continue de croître.

Cette hausse des recettes de 4 % résulte d'une meilleure activité de l'Hôtel de Paris, qui dispose à nouveau des chambres et suites de l'Aile Alice rénovées, et de l'amélioration constante du Monte-Carlo Beach. L'Hôtel Hermitage a en revanche été pénalisé par l'engagement d'importants travaux de restructuration dans les 56 chambres et salons de l'Aile Excelsior.

L'impact de ces chantiers sur le taux de fréquentation a été compensé par une croissance de 9 % de la recette moyenne qui traduit une gestion optimisée de la politique tarifaire et justifie l'importance des moyens financiers consacrés par le Groupe pour maintenir ses actifs immobiliers au plus haut standard de qualité.

La recette moyenne bénéficie par ailleurs de l'évolution du mix de clientèle. Au cumul des trois établissements précités, sa répartition entre "individuels" et "affaires" s'approche en effet du rapport 70 % / 30 % contre 68 % / 32 % l'année sociale précédente. Avec la prise en compte des caractéristiques de la clientèle du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort dans le calcul de cet indicateur, la part de la clientèle "affaires" accueillie dans les quatre hôtels du Groupe est maintenant voisine de 42 %.



Le chiffre d'affaires réalisé en **restauration** dans les autres établissements que le Monte-Carlo Bay Hotel & Resort s'établit à 71,8 millions d'euros, en progression de 14 % sur l'exercice antérieur. La hausse de 6 % du nombre de couverts servis, soit 792 000 contre 746 000 en 2005/2006, concerne l'ensemble des restaurants. En particulier, la Salle des Etoiles du Sporting – Monte-Carlo et la Salle Empire de l'Hôtel de Paris voient désormais s'organiser des manifestations toute l'année. Les restaurants du Casino, fréquentés assidument par la clientèle jeux, et le Café de Paris qui avec un total de 366 000 couverts servis au cours de l'année sociale passée enregistre une nouvelle progression de son activité de 6 %, sont également partie prenante de cette croissance. Il convient de souligner la performance remarquable de la discothèque du Jimmy'z, qui réalise sa meilleure année avec une augmentation de 50 % de son chiffre d'affaires.

Enfin, après deux années consécutives de stabilité, il est observé une hausse limitée des prix moyens de restauration sur l'ensemble du secteur hôtelier.

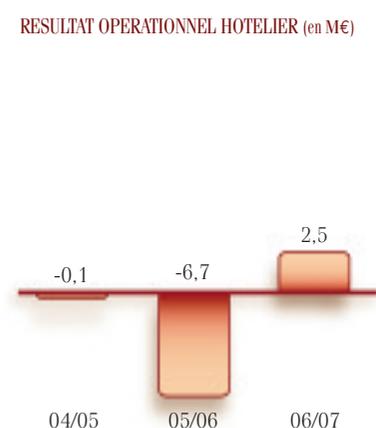
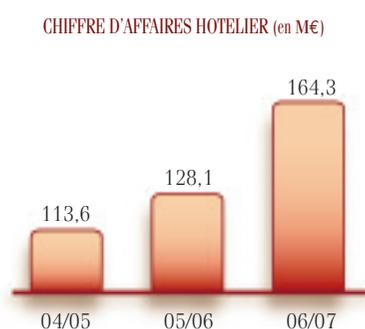
Avec l'apport du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort, les recettes de restauration du Groupe croissent de 23 % pour près de 960 000 couverts servis et s'élèvent à 81,7 millions d'euros.

Les **autres** départements du secteur hôtelier enregistrent une amélioration de 17 % de leurs chiffres d'affaires, qui ressortent à 21,3 millions d'euros.

En termes de résultat opérationnel avant amortissements, l'exercice 2005/2006 avait été fortement pénalisé par l'ouverture du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort, laquelle s'était traduite par l'imputation de frais de pré-ouverture et la constatation d'un déficit d'exploitation au cours des premiers trimestres d'activité. Au titre de l'année sociale sous revue, le secteur hôtelier du Groupe améliore très sensiblement son résultat qui atteint 29,1 millions d'euros au lieu de 13,8 millions d'euros pour l'exercice précédent.

Après prise en compte d'une charge des amortissements en augmentation de 6,1 millions d'euros sur 2006/2007, avec, pour la première fois, l'incidence en année pleine des amortissements du nouvel établissement, le résultat opérationnel du secteur hôtelier retrouve un niveau positif de 2,5 millions d'euros alors qu'il s'était inscrit en perte de 6,7 millions d'euros en 2005/2006.

CHIFFRE D'AFFAIRES (en M€)	05/06	06/07	%
37 % Hébergement	43,7	61,3	40
50 % Restauration	66,2	81,6	23
13 % Autres	18,2	21,3	17
100 % Total secteur hôtelier	128,1	164,3	28





COMPTES ANNUELS

Le bon niveau d'activité, réalisé notamment au cours du second semestre, permet à la Société des Bains de Mer et à ses filiales d'afficher une amélioration très sensible des comptes consolidés présentés au titre de l'année sociale 2006/2007.

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'établit à 396,7 millions d'euros pour l'exercice 2006/2007, contre 354,4 millions d'euros pour l'exercice précédent, soit une progression de 12 %.

Cette évolution est liée tout d'abord au développement soutenu de l'activité du nouvel établissement du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort, pour lequel l'année sociale 2006/2007 constitue le premier exercice complet d'exploitation. Ouvert au début du mois d'octobre 2005, l'établissement avait réalisé en période de basse fréquentation, pour ses six mois d'activité au titre de l'année sociale 2005/2006, un chiffre d'affaires de 11,4 millions d'euros, l'hôtel comme le casino présentant alors des résultats conformes aux attentes. L'ouverture de la résidence hôtelière intégrée à l'immeuble, et surtout la première commercialisation de ce nouvel équipement pendant les six premiers mois de l'année sociale 2006/2007, période de forte affluence de la clientèle qui recouvre notamment la saison estivale, permettent à l'établissement de réaliser un chiffre d'affaires de 40,9 millions d'euros, en augmentation de 29,5 millions d'euros sur celui de l'exercice précédent.

Mais il est par ailleurs satisfaisant de noter l'évolution favorable des autres secteurs et établissements du Groupe qui ont enregistré une croissance de 4 % du chiffre d'affaires au cumul de l'année sociale écoulée.

Résultat opérationnel et amortissements

Le résultat opérationnel avant amortissements progresse de 36 % à 75,3 millions d'euros contre 55,2 millions d'euros précédemment. Si l'ensemble des frais de pré-ouverture et le déficit d'exploitation inhérents aux premiers mois d'activité du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort ont eu un impact négatif de 4 millions d'euros sur les comptes de l'exercice 2005/2006, le nouvel établissement enregistre un résultat opérationnel avant amortissements de 13,2 millions d'euros en 2006/2007.

Le premier exercice d'exploitation en année pleine du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort induit également une augmentation de la charge des amortissements pour 7,8 millions d'euros.

Pour l'ensemble des activités, le résultat opérationnel du Groupe s'établit à 30,9 millions d'euros contre 17,5 millions d'euros l'an passé, soit une progression de 76 %. Si tous les secteurs sont en croissance, l'évolution la plus marquante est celle du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort. Alors qu'il avait pesé de façon négative pour 11,1 millions d'euros sur le résultat opérationnel de l'année sociale 2005/2006, il a, par ses résultats propres et son apport aux autres exploitations du Groupe, dès son premier exercice complet d'activité, contribué positivement au résultat opérationnel consolidé.



Résultat financier

Le résultat des produits et charges financiers s'élève à 22,7 millions d'euros contre 12,5 millions d'euros en 2005/2006. Outre la plus-value de 15 millions d'euros réalisée grâce à la cession de 300 000 actions de Wynn Resorts Limited, le Groupe a également perçu un produit financier de 7,3 millions d'euros dans le cadre de la distribution opérée par Wynn Resorts Limited en décembre dernier.

A fin mars 2007, le Groupe détient toujours une participation de 2 300 000 actions, équivalente environ à 2,3 % du capital de Wynn Resorts Limited, société implantée à Las Vegas et Macao avec laquelle il conserve un partenariat stratégique.

Résultat net consolidé

Avec l'ensemble de ces éléments, la Société des Bains de Mer et ses filiales présentent un résultat net consolidé - part du Groupe - de 53,6 millions d'euros au titre de l'exercice 2006/2007 contre 30 millions d'euros pour l'année précédente.

Capacité d'autofinancement et trésorerie

La capacité d'autofinancement progresse fortement pour s'établir à 80,3 millions d'euros contre 48,1 millions d'euros l'année sociale antérieure. Avec l'évolution favorable du besoin en fonds de roulement qui résulte du développement des activités, les flux nets de trésorerie engendrés par l'exploitation s'établissent à 97,7 millions d'euros contre 59,2 millions d'euros en 2005/2006.

Les moyens financiers engagés au titre de la politique d'investissement reviennent à une situation normale à 43,2 millions d'euros, après le niveau exceptionnel de l'exercice 2005/2006 au cours duquel étaient intervenus l'achèvement du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort, la rénovation de la Salle Garnier et la conduite de multiples projets d'investissements pour un montant total de travaux et d'acquisitions de 124,6 millions d'euros. Après prise en compte d'encaissements de produits de cessions d'actifs corporels et financiers pour 19 millions d'euros, les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissements s'élèvent à 24,2 millions d'euros contre 96,6 millions d'euros pour l'année sociale 2005/2006.

Au cours de l'exercice sous revue, le Groupe a donc été en mesure de rembourser la totalité des 40 millions d'euros tirés sur la ligne de crédit revolving au 31 mars 2006 et dispose, à nouveau, à la clôture de l'exercice 2006/2007, d'une trésorerie nette disponible de 60,8 millions d'euros.

Comptes de la Société Mère et dividendes

Les comptes sociaux de la Société des Bains de Mer, société mère, font apparaître, au 31 mars 2007, un chiffre d'affaires de 374,5 millions d'euros et un résultat net de 51,5 millions d'euros, au lieu de 34,5 millions d'euros en 2005/2006.

Le Conseil d'Administration de votre Société souhaite traduire ces bons résultats par la distribution d'un dividende augmenté, qu'il vous propose de fixer à € 7 par action, intérêt statutaire inclus, contre € 4,75 l'an passé.

INVESTISSEMENTS ET PERSPECTIVES

Investissements

Après trois exercices au cours desquels le Groupe avait fortement accentué sa politique d'investissement, pour mener à bien les projets exceptionnels qu'ont représenté notamment la rénovation et la surélévation de l'Hôtel Hermitage, la rénovation de la Salle Garnier et de ses annexes dans le Casino de Monte-Carlo et la construction du complexe du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort, l'année sociale 2006/2007 enregistre une diminution des moyens financiers consacrés au programme d'investissements qui retrouve son niveau habituel. Ainsi, au cours de l'exercice clos le 31 mars 2007, les paiements au titre des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles se sont élevés à 43,2 millions d'euros contre 124,6 millions d'euros au titre de la période précédente et 99,8 millions d'euros en 2004/2005.

Avec un montant de l'ordre de 10 millions d'euros, le projet du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort sur la presqu'île du Larvotto a, cette année encore, représenté la part la plus importante des paiements effectués par le Groupe au titre de ses investissements. Ce montant constitue le solde final d'un projet dont le coût total à l'achèvement s'est établi à 205 millions d'euros, conforme au budget prévu.

Dans le domaine des jeux, l'effort d'investissement engagé depuis trois ans pour le renouvellement du parc des appareils automatiques a été poursuivi, la presque totalité des salles étant désormais équipée de machines à sous innovantes et souvent exclusives, avec une généralisation des dispositifs accepteurs de billets et l'extension progressive du système "cashless".

De même, a été effectuée une rénovation importante du Casino du Café de Paris avec un nouveau concept de décoration, spectaculaire et très contemporain. Dans un cadre d'où jaillissent de multiples variations de couleurs en fonction des heures et des animations, a été installé un parc de 467 machines, souvent en avant-première ou en exclusivité mondiale ou européenne, qui associe l'innovation technologique à une capacité ludique hors du commun et permet à la clientèle de bénéficier d'un confort de jeu de très haut niveau. Une attention particulière a été portée à l'espace dédié aux jeux de table américains qui ont également bénéficié d'investissements.

Par ailleurs, le Groupe poursuit toujours son programme d'amélioration des installations hôtelières proposées à la clientèle. Après la restructuration complète de 11 chambres et 3 juniors suites dans l'Aile Alice de l'Hôtel de Paris, achevée en mai 2006, l'effort s'est poursuivi sur les 56 chambres et salons de l'Aile Excelsior à l'Hôtel Hermitage. Après plus de six mois de travaux et un coût de 8,5 millions d'euros, ce joyau du patrimoine hôtelier de la Société des Bains de Mer voit s'achever le quatrième acte d'un vaste programme de rénovations et d'aménagements commencé en 2002. Cette réhabilitation fait dorénavant de l'Excelsior une aile plus spécialement dédiée aux clients venus en séjour-cure aux Thermes Marins de Monte-Carlo.

Enfin, a été aménagée sur la terrasse du Café de Paris la première Boutique SBM Monte-Carlo. Ouvert à la clientèle depuis Pâques dernier, cet espace propose un ensemble de produits signés « Société des Bains de Mer » présents dans ses différents établissements, tels que draps de bain, affiches ou souvenirs conçus en collaboration avec de grandes marques ou évoquant la tradition des jeux à Monte-Carlo.

En ce qui concerne l'alliance stratégique avec Wynn Resorts Limited, le Groupe a couvert en totalité le montant de l'investissement initial, soit 38,1 millions d'euros, avec la cession de 700 000 actions réalisée au cours des exercices 2005/2006 et 2006/2007. Ainsi, à fin mars 2007, après ces différentes cessions qui n'ont pas d'incidence sur le partenariat stratégique mis en place, le Groupe détient encore une participation de 2 300 000 actions dans Wynn Resorts Limited, équivalente à 2,3 % environ du capital.

Par ailleurs, le Groupe a souhaité couvrir contre le risque de variation du cours de l'action une fraction de sa participation, à hauteur de 200 000 actions, avec la souscription d'instruments dérivés du type vente à terme, qui garantissent un cours proche de 100 U.S. \$ pour la quotité précitée à l'échéance ultime du contrat, soit au 31 mars 2008. Instauré courant décembre 2006, ce dispositif pourra être dénoué à son échéance par paiement ou remise des actions correspondantes.

Enfin, la cession de 100 000 actions additionnelles Wynn Resorts Limited a été réalisée au cours du mois de juin 2007. Cette dernière opération se traduit par une plus-value de 5,3 millions d'euros qui sera enregistrée dans les comptes de l'exercice ouvert à compter du 1er avril 2007.

Valeur des marques et politique de protection

Depuis sa création en 1863, la Société des Bains de Mer a conçu avec le temps certaines des marques les plus prestigieuses dans l'industrie hôtelière du luxe et dans l'univers du jeu. Elles symbolisent l'identité et l'histoire du Groupe.

mais aussi la réputation et l'image d'excellence que ses établissements ont acquis au fil des décennies et certaines d'entre elles constituent, aujourd'hui, par leur notoriété un actif inestimable.

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.

Etant pleinement déterminé à préserver l'image de ses marques qui sont un constituant essentiel de sa stratégie, 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 ainsi de ses marques un des atouts déterminants de la réussite de son essor futur dans un marché de plus en plus mondialisé.

Contexte concurrentiel et perspectives

Par ailleurs, les initiatives commerciales prises dans le secteur hôtelier ont permis de capitaliser sur l'amélioration de la conjoncture économique mondiale dans l'hôtellerie haut de gamme.

Néanmoins, les secteurs d'activité de la Société des Bains de Mer sont soumis à une concurrence internationale toujours plus intense.

Depuis plusieurs mois, nombre de nouveaux projets d'hôtels et casinos sont annoncés dans divers pays d'Europe tandis que de nouvelles destinations plus lointaines suscitent l'intérêt de la clientèle.

Pour faire face à ce contexte concurrentiel particulièrement vif, la Société des Bains de Mer et ses filiales se doivent de poursuivre une gestion toujours rigoureuse conjuguée à une politique ambitieuse d'investissements ; dans ce cadre, les bons résultats de l'exercice 2006/2007 permettent d'envisager avec confiance la continuité de cette stratégie.





D DOMAINE DE L'ENVIRONNEMENT

Lors de Son discours d'Avènement, le 12 juillet 2005, S.A.S. Le Prince Albert II a initié une démarche collective de préservation de l'environnement qui devra être l'un des apports de la Principauté de Monaco à la communauté internationale

Dans le cadre de ce projet, le Conseil d'Administration a créé une Commission « Environnement et Qualité » chargée d'établir un bilan des réalisations déjà entreprises en la matière et d'identifier les domaines d'action qui répondent à un objectif de développement durable, c'est-à-dire "un développement qui ne mette pas en danger la capacité des générations futures à assurer leur propre développement".

Déterminée à s'inscrire résolument dans la politique engagée par la Principauté de Monaco sous l'impulsion de son Souverain, la Société des Bains de Mer se fixe désormais pour objectif d'être guidée dans le développement du Groupe par une volonté permanente de respect et de préservation des ressources naturelles. Elle entend ainsi, dans ses domaines d'activités et à son échelle, importante pour Monaco, apporter sa contribution à la protection de l'environnement en Principauté et, au-delà, de sa région.

Convaincue qu'en ce début de XXI^e siècle, la confiance placée dans une entreprise ne saurait être liée à sa seule rentabilité économique, mais qu'elle prend également en compte les engagements en faveur d'objectifs d'intérêt général favorisant notamment le développement durable, la Société a ainsi établi, dans le courant de l'année 2006, un plan d'action visant à satisfaire aux objectifs internationaux en la matière et à encourager les pratiques vertueuses tant chez ses partenaires économiques que chez son propre personnel.

Ce plan, dont la mise en œuvre fait l'objet d'un suivi permanent et d'une évaluation annuelle, comporte, à ce stade initial, plus de vingt actions clairement définies qui s'inscrivent dans les rubriques suivantes :

- sensibiliser le personnel au respect de l'environnement et aux exigences dont il s'assortit ;
- mettre en place un plan de réduction des consommations d'énergie ;
- assurer la maîtrise des consommations d'eau ;
- organiser la collecte, le recyclage et le traitement des déchets ;
- favoriser l'utilisation d'énergies nouvelles plus respectueuses de l'environnement, notamment par la non production de gaz à effet de serre ;
- privilégier l'emploi de produits biologiques et de produits naturels pour l'entretien des espaces verts ;
- utiliser de papiers recyclés et de produits éco-labellisés ;
- recourir aux filières du commerce équitable, notamment pour les achats textiles et alimentaires ;
- adresser une charte à l'ensemble des fournisseurs présentant les attentes du Groupe en matière environnementale et dans le domaine de l'éthique ;
- sensibiliser les clients à la politique de protection de l'environnement que le Groupe met en œuvre et les amener à l'intégrer dans leurs propres comportements.

Cette première Charte « Environnement » de la Société des Bains de Mer vise à engager une démarche progressive de nature à conduire à de nouveaux chantiers fondés sur l'expérience acquise et les perspectives d'ouverture vers un renforcement de la protection de l'environnement. Dès à présent, la plupart des actions se trouvent engagées, ce qui doit permettre d'envisager l'anticipation de nouveaux développements dans un proche avenir.



D DOMAINE CULTUREL ET SPORTIF

Dans la continuité de sa tradition, la Société confirme son implication forte au niveau de la vie artistique et sportive de la Principauté. Son engagement s'est poursuivi dans de nombreuses manifestations artistiques – colloques, expositions, spectacles – qui contribuent au dynamisme événementiel de la Principauté.

Avec son concours financier, les associations culturelles – l'Opéra, l'Orchestre Philharmonique et les Ballets de Monte-Carlo – ont assuré une programmation de grande qualité avec notamment les représentations "Otello" et "Le Chevalier à la Rose", la tenue de concerts sous la direction de Chefs à la réputation internationale, la création de Ballets et la manifestation du Printemps des Arts qui a développé des expériences musicales originales en dehors des lieux traditionnels de représentation.

Par ailleurs, le Summer Festival, événement organisé par la Société, connaît chaque année un retentissement plus grand : Paul Anka et Shirley Bassey, The Who et Deep Purple, Sting, Eros Ramazzotti et Johnny Halliday, comptent parmi les artistes renommés qui se sont produits l'an passé sur la scène de la Salle des Etoiles. Le Groupe a également organisé le Monte-Carlo Jazz Festival qui a su trouver son public dès sa première édition.

Enfin, le Tournoi de Tennis Masters Series de Monte-Carlo et les traditionnelles épreuves automobiles monégasques, qui bénéficient du soutien de la Société, ont connu leur succès habituel.

D DOMAINE SOCIAL

La politique sociale du Groupe s'organise avec la mise en œuvre d'actions autour des thèmes habituels suivants :

- formation ;
- évaluation et "management" de l'encadrement par objectifs ;
- communication.

Sur ce dernier point, une enquête d'opinion individuelle a été adressée au personnel permettant de mesurer ses attentes et de recueillir ses observations. Une démarche similaire ayant été menée en 2004, un processus comparatif a pu être mis en place permettant d'identifier les progrès accomplis.

La gestion des ressources humaines doit faire ressortir une valorisation de la capacité et des mérites de chacun grâce à un système d'appréciation approprié.

Par ailleurs, le Groupe réfléchit à la cohérence des nombreux types de rémunération et statuts existants en son sein. Leur grande diversité est le reflet d'une histoire de plus de cent quarante ans. Certains aménagements seront néanmoins à conduire au cours des prochaines années pour permettre au Groupe de répondre efficacement aux enjeux de son développement et faire face à une concurrence internationale accrue.

Pendant l'exercice sous revue, il a été également procédé à une augmentation de capital réservée aux collaborateurs de la Société et des filiales consolidées du Groupe afin de les associer davantage à la marche de l'entreprise.

Enfin, le Groupe poursuit une politique active auprès de son personnel pour l'associer au projet de développement durable et l'engager dans une recherche d'amélioration constante de la qualité, la démarche environnementale faisant appel à l'adhésion et à la mobilisation de tous afin de devenir une réalité au quotidien et, par là même, constituer un exemple d'efficacité.



HOTEL
DE PARIS

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Il vous est demandé de donner quitus aux Administrateurs en exercice pour leur gestion au cours de l'exercice 2006/2007, et quitus définitif à M. Michel Sosso.

Par ailleurs, il est porté à votre connaissance l'échéance, ce jour, des mandats d'Administrateur de MM. Jean-Louis Masurel et Michel Rey, dont les renouvellements sont soumis à votre approbation.

Conformément aux dispositions de l'article 12 des statuts, le mandat de M. Jean-Louis Masurel prendra fin à l'Assemblée Générale des Actionnaires qui suivra la date du 18 septembre 2012, et le mandat de M. Michel Rey viendra à échéance à l'Assemblée Générale ordinaire des Actionnaires qui aura à statuer sur les comptes de l'exercice 2012/2013.

ARTICLE 23 DE L'ORDONNANCE DU 5 MARS 1895

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

- les opérations traitées avec les filiales de votre Société :
 - ◆ la Société Anonyme Monégasque d'Entreprise de Spectacles (S.A.M.E.S.)
 - ◆ la Société Anonyme Monégasque des Thermes Marins Monte-Carlo (S.T.M.)
 - ◆ la Société Anonyme Monégasque Générale d'Hôtellerie (SOGETEL)
 - ◆ la Société Financière et d'Encaissement (S.F.E.)
 - ◆ la Société Civile Particulière Soleil du Midi
 - ◆ la Société Civile Immobilière de l'Hermitage
 - ◆ la Société S.B.M./U.S.A. Inc.
 - ◆ la Société Monégasque pour l'Exploitation du Tournoi de Tennis (S.M.E.T.T.)

- ainsi que :
 - ◆ les relations avec la Société Monégasque d'Electricité et du Gaz
 - ◆ et les opérations bancaires réalisées avec les établissements :
 - la Compagnie Monégasque de Banque
 - la Banque J. Safra (Monaco) S.A.
 - ◆ les relations avec la Société Monégasque pour l'Exploitation du Tournoi de Tennis.

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

Les honoraires versés aux Commissaires aux Comptes et à l'Auditeur au titre de l'exercice 2006/2007 s'établissent comme indiqué ci-après :

en milliers d'euros	Deloitte & Associés				Commissaires aux Comptes			
	Montant hors taxes		%		Montant hors taxes		%	
	2006/2007	2005/2006	06/07	05/06	2006/2007	2005/2006	06/07	05/06
Audit								
<ul style="list-style-type: none"> Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés <ul style="list-style-type: none"> - Emetteur - Filiales intégrées globalement 	270 000	250 000	92	84	62 800	60 200	100	100
<ul style="list-style-type: none"> Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes <ul style="list-style-type: none"> - Emetteur - Filiales intégrées globalement 	23 890	46 200	8	16				
Sous-total	293 890	296 200	100	100	62 800	60 200	100	100
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
<ul style="list-style-type: none"> Juridique, fiscal, social Autres 								
Sous-total								
TOTAL DES HONORAIRES	293 890	296 200	100	100	62 800	60 200	100	100



R RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et les procédures de contrôle interne

En application des recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers en date du 23 janvier 2004 ("Gouvernement d'entreprise et contrôle interne : obligations de publication des émetteurs faisant appel public à l'épargne"), prises en vertu des nouvelles dispositions de l'article 122 de la Loi française de Sécurité Financière du 1er août 2003, il vous est rendu compte ci-après des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration, ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société, étant précisé que ces procédures s'appliquent non seulement à la Société mais à l'ensemble de ses filiales concernées.

Le présent rapport a fait l'objet d'un examen par le Conseil d'Administration lors de sa réunion des 26 et 27 juillet 2007.

CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Fonctions du Conseil

Le Conseil d'Administration définit et arrête la politique de la Société et détermine les modalités de sa mise en œuvre.

Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées générales et dans la limite de l'objet social, il dispose des pouvoirs les plus étendus pour la gestion, le contrôle et la surveillance des affaires de la Société.

Le Conseil d'Administration procède aux contrôles qu'il juge utiles aux intérêts de la Société.

Modalités d'organisation et de fonctionnement du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration est composé statutairement de sept membres au moins et de onze au plus. Il comprend deux catégories d'Administrateurs :

- six au plus d'entre eux sont désignés par l'Assemblée Générale des actionnaires pour un mandat de six ans renouvelable,
- cinq au plus sont désignés par le Gouvernement de S.A.S. Mgr le Prince de Monaco pour un mandat de six ans renouvelable (Administrateurs d'Etat) et ne sont révocables que par le Gouvernement de S.A.S. Mgr le Prince de Monaco.

Au 31 mars 2007, votre Conseil est composé de cinq Administrateurs élus par l'Assemblée Générale et quatre Administrateurs d'Etat.

Les statuts prévoient que le Conseil se réunit tous les deux mois et chaque fois que l'intérêt de la Société l'exige.

La mission du Conseil d'Administration est fixée par les dispositions légales et statutaires. Elle s'étend aux domaines suivants :

- nomination, contrôle et révocation de l'Administrateur Délégué ou du Directeur Général,
- arrêté des comptes annuels et semestriels,
- appréciation de la régularité et des orientations de la gestion,
- contrôle de la gestion des affaires sociales au sens large,
- respect des droits et de l'égalité des actionnaires dans le cadre statutaire, etc.

Le Président nommé par le Conseil d'Administration préside en outre les Assemblées Générales.

Commissaire de Gouvernement

La Société est soumise au contrôle et à la surveillance de l'Autorité concédante par l'intermédiaire d'un Commissaire de Gouvernement, chargé de veiller au respect des dispositions du cahier des charges et des statuts de la Société, ainsi qu'à l'application de la réglementation des jeux.

Le Commissaire de Gouvernement assiste aux séances du Conseil d'Administration lorsque celui-ci est réuni sur sa convocation, mais ne prend pas part au vote.

Contrôle des jeux

La Société est soumise pour son exploitation principale à la surveillance de l'Autorité Publique par l'intermédiaire de deux organismes :

- la Commission des Jeux, compétente pour donner son avis sur l'exploitation des jeux et l'application de la réglementation,
- le Service de Contrôle des Jeux, chargé de veiller à l'observation des dispositions légales et des mesures prises pour leur application.

Le personnel affecté à l'exploitation principale ainsi que les matériels et appareils de jeux sont soumis à un agrément préalable délivré par l'Autorité concédante.

Compte rendu de l'activité du Conseil d'Administration au cours de l'exercice clos au 31 mars 2007

Le Conseil d'Administration s'est réuni huit fois au cours de l'exercice clos au 31 mars 2007. A chacune de ces réunions, une analyse détaillée des résultats de la Société et de ses filiales a été fournie au Conseil, ainsi que des présentations effectuées par des responsables opérationnels, sur des sujets nécessaires à la bonne compréhension de la stratégie du Groupe, de ses activités et de ses perspectives.

Travaux des Commissions d'Administrateurs

Afin d'exercer encore plus efficacement sa mission de contrôle, le Conseil d'Administration a constitué en son sein trois commissions : une commission Finances et Audit, une commission Ressources Humaines et une commission Environnement et Qualité.

- **La Commission Finances et Audit** est chargée d'éclairer les réunions du Conseil d'Administration, notamment sur les points suivants :
 - l'examen des comptes annuels et semestriels, des plans de financement ainsi que des programmes d'investissement,
 - l'analyse et l'évaluation du contrôle interne et des méthodes comptables adoptées pour l'établissement des comptes sociaux et consolidés,
 - l'analyse des risques financiers et de trésorerie, ainsi que des risques divers (engagements hors bilan, litiges...) et l'appréciation de la qualité de leur couverture, etc.

Cette Commission, composée de trois membres du Conseil d'Administration, s'est réunie six fois au cours de l'exercice clos au 31 mars 2007. Elle a notamment entendu, lors de ses réunions, le Directeur Général, le Directeur Financier, le Responsable de l'Audit interne, ainsi que les Commissaires aux Comptes et l'Auditeur du Groupe.

- **La Commission Ressources Humaines** est chargée d'assister le Conseil d'Administration et la Direction Générale sur les questions sociales et de rémunération. Elle est composée de trois Administrateurs et s'est réunie neuf fois au cours de l'exercice clos le 31 mars 2007. Elle a notamment entendu lors de ces réunions le Directeur Général et le Directeur des Ressources Humaines.
- **La Commission Environnement et Qualité** est chargée de réfléchir aux questions environnementales, et de proposer au Conseil d'Administration les domaines d'actions à entreprendre afin de participer activement à la politique de protection de l'environnement engagée par la Principauté de Monaco. Créée en janvier 2006, elle est composée de trois Administrateurs et s'est réunie trois fois au cours de l'exercice 2006/2007.

PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

Cadre général

Le système de contrôle interne mis en place par la Société et ses filiales est destiné à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs suivants :

- la réalisation et la bonne gestion des opérations,
- la fiabilité des informations financières,
- la conformité aux lois et réglementations en vigueur.

Ce système repose sur un ensemble de règles d'organisation, de politiques, de procédures et de pratiques, visant à prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de la Société et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptable et financier. Il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques soient totalement éliminés, le niveau d'assurance étant lié aux limites inhérentes à tout système de contrôle interne comme, par exemple, le rapport coût / bénéfice de la mise en place de nouveaux contrôles ou le risque de collusion pour faire échec aux contrôles.

Documents référentiels internes

Les documents référentiels internes diffusés auprès des différents responsables et de leurs équipes sont notamment :

- **Le code de déontologie**

Ce document porte sur les règles d'éthique et de comportement que doit appliquer l'ensemble des membres de l'encadrement de la Société à qui il a été remis. Il fait partie intégrante du contrat de travail des personnels concernés.

- **Le règlement intérieur**

Comme toute entreprise monégasque, la Société est tenue d'avoir un règlement intérieur définissant les conditions de travail ainsi que les mesures d'ordre et discipline applicables au personnel.

Au surplus, la loi du 12 juin 1987 sur les jeux de hasard soumet à agrément administratif le règlement intérieur, lequel doit mentionner :

- les règles relatives à la discipline, notamment à la tenue et au comportement pendant le service, ainsi qu'à l'attitude à observer à l'égard de la clientèle ;
- les règles d'organisation hiérarchique des personnels, ainsi que la définition des fonctions afférentes à chaque type d'emploi.

Compte tenu de la diversité des établissements et des services, la Société est dotée de règlements intérieurs spécifiques lorsque cela est nécessaire.

- **La charte d'utilisation des Nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication (N.T.I.C)**

Cette charte définit les règles de bons usages des ressources de traitement de l'information (matériels informatiques, électroniques et numériques employés en traitement de l'information). Elle a été diffusée à l'ensemble des utilisateurs de telles ressources et a été approuvée individuellement par chaque salarié concerné. La charte fait partie intégrante du contrat de travail des nouveaux embauchés.

- **Les procédures**

De nombreuses procédures existent au sein de la Société et un plan d'actions a été engagé visant à en renforcer plus encore l'efficacité.

L'environnement de contrôle interne

- **La Direction Générale**

La Société est organisée en secteurs d'activité et départements transversaux intervenant en support des opérations.

La répartition des opérations en secteurs d'activité (secteur jeux et secteur hôtelier) sous la responsabilité de Directeurs Opérationnels permet d'assurer une meilleure compréhension des enjeux et risques liés à chacun d'eux.

Par ailleurs, la cohérence des stratégies de chaque secteur avec celle définie au niveau de la Société est assurée par la Direction Générale. Des réunions régulières permettent d'évaluer les situations et performances des

différents secteurs de la Société et du Groupe, afin de vérifier qu'elles s'inscrivent dans le cadre des objectifs définis par le Conseil, tant en termes de ressources allouées que de résultats.

Les départements transversaux interviennent en support des secteurs opérationnels. Leur fonctionnement centralisé garantit l'unité des principes et des règles de gestion et facilite ainsi l'utilisation optimisée des ressources de la Société. Ces départements sont les suivants :

- Secrétariat Général – Direction juridique,
- Directions Administrative et Financière,
- Direction Technique,
- Direction des Systèmes d'Information,
- Direction des Ressources Humaines,
- Direction Marketing et Commercial,
- Direction Artistique,
- Direction des Achats,
- Direction de la Sécurité.

• **La Direction Financière**

La Direction Financière est responsable de la gestion des risques financiers (exposition aux variations de taux de change, d'intérêt,...) et du dispositif de contrôle des risques.

Elle est plus particulièrement en charge de mettre en œuvre des procédures concourant à la fidélité et à la sincérité des états financiers, dans le respect de la législation comptable et réglementaire en vigueur.

La Direction Financière s'appuie en outre sur une fonction de contrôle de gestion qui intervient à différents niveaux. Chaque secteur d'activité fait l'objet d'analyses de gestion, qui sont consolidées et exploitées au niveau du Groupe.

• **L'Audit Interne**

Parmi les principales attributions du département de l'Audit Interne figurent :

- la prise de connaissance des risques pouvant affecter la société et le système de contrôle interne,
- la coordination des travaux avec les Commissaires aux Comptes et l'Auditeur,
- la réalisation des missions ponctuelles diligentées par le Directeur Général ou la Direction Financière,
- la réalisation du plan d'audit annuel.

L'Audit Interne rendant compte directement au Directeur Général est en mesure de remplir ses fonctions en toute indépendance.

Le dispositif de contrôle interne

• **Procédures d'ordre général : culture de contrôle interne**

- Environnement de contrôle

La culture de contrôle interne développée par la Direction Générale dans l'ensemble de l'organisation est fondée sur le principe d'une claire assignation des responsabilités et délégations, d'une séparation de fonctions adéquate, de l'existence de limites d'engagement et du respect des normes internes et externes.

- Evaluation des risques

Sous l'autorité de la Direction Générale, les directeurs et responsables de secteurs d'activité supervisent les opérations de la Société et s'assurent de leur cohérence avec les objectifs fixés par le Conseil d'Administration. Ils participent plus particulièrement au développement continu de plans stratégiques afin d'identifier les risques pesant sur leurs exploitations et de mettre en œuvre les actions correctrices adéquates. Par ailleurs, tout investissement ou projet de développement significatif fait l'objet d'une analyse de risque spécifique.

- Suivi budgétaire

La Société a mis en œuvre un processus de suivi budgétaire décliné par secteur d'activité, qui donne lieu à une analyse mensuelle des performances et à l'identification d'écart par rapport aux objectifs définis. Ce suivi fait l'objet d'une revue permanente par la Direction Générale et la Direction Financière, en relation directe avec les directions opérationnelles. Ce processus budgétaire est un des dispositifs clés du système de contrôle interne de la Société.

L'environnement de contrôle s'appuie également sur un pilotage très strict des investissements, avec notamment un examen détaillé et centralisé des demandes d'investissement et des engagements contractuels qui peuvent y être associés, et un contrôle des réalisations d'investissement assuré par un système de suivi des autorisations accordées.

- Pilotage du système de contrôle interne

Il appartient aux différents responsables de secteurs d'activité opérationnelle ou de fonctions transversales de développer et de promouvoir cette culture de contrôle interne. Cette responsabilité s'exerce par la mise en œuvre de procédures spécifiques et formalisées, fondées notamment sur l'utilisation de systèmes d'information intégrés qui permettent d'identifier rapidement des écarts de performance éventuels par rapport aux objectifs définis.

Afin de surveiller le fonctionnement satisfaisant du système de contrôle interne, la Société réalise un suivi régulier des dispositifs de contrôle mis en œuvre et de leur pertinence.

Ce suivi du contrôle interne s'opère notamment au travers des missions menées, d'une part, par l'Audit Interne et, d'autre part, par les Commissaires aux Comptes et l'Auditeur du Groupe. Ces missions donnent lieu à une communication à la Direction Générale sur des faiblesses éventuellement décelées et à la mise en œuvre de plans d'action correctifs.

• Procédures spécifiques : activités de contrôle

- Elaboration de l'information financière

L'élaboration de l'information financière repose sur un processus homogène de collecte d'informations à partir des systèmes opérationnels. A titre d'exemple, les informations relatives aux stocks, aux achats, au chiffre d'affaires etc., sont reprises sur les systèmes de gestion comptable avec des procédures d'interface automatisées.

La consolidation des informations financières au niveau du Groupe s'effectue selon des règles, des formats et des délais de production définis.

L'intégration des systèmes d'information opérationnels et comptables au sein de chaque filiale, et la normalisation du processus de production des comptes constituent autant de facteurs concourant à la qualité des états financiers consolidés.

Les comptes sont établis dans le respect des fondamentaux suivants :

- exhaustivité et exactitude des enregistrements comptables,
- séparation des exercices,
- plus généralement, conformité aux législations et règlements en vigueur.

- Autres contrôles à la charge des Responsables des directions opérationnelles et des directions fonctionnelles transversales.

Outre la fiabilité des informations produites, les Responsables des fonctions transversales et des secteurs opérationnels sont garants des éléments de contrôle interne suivants :

- protection des actifs du groupe (stocks, immobilisations, créances, liquidités) au sein de chaque secteur d'activité,
- respect des principes élémentaires de séparation de fonction et application vigilante d'une politique appropriée en matière de contrôle des profils d'accès aux différents progiciels de gestion du groupe,
- respect des règles de délégation, qui ont été définies de façon spécifique suivant les sujets, et prise en compte des limites encadrant les possibilités d'engagement vis-à-vis des tiers. Ce principe est conforté par la forte centralisation des engagements de dépenses et par l'existence de procédures d'approbation et de contrôle aux différentes étapes du processus d'achat.



R RAPPORT DE L'AUDITEUR ET DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

sur le rapport du Président du Conseil d'administration de la Société des Bains de Mer et du Cercle des Etrangers à Monaco pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Monsieur le Président,

A la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité d'Auditeur et de Commissaires aux Comptes de la Société des Bains de Mer et du Cercle des Etrangers à Monaco, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par vos soins relatif aux procédures de contrôle interne au titre de l'exercice clos le 31 mars 2007.

Le Président rend compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société conformément aux dispositions de l'article 221-6 alinéa 2 du règlement général de l'AMF.

Nous vous présentons les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (France). Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil d'Administration.

Neuilly-sur-Seine et Monaco, le 27 juillet 2007

L'Auditeur

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

Didier NOVELLA

Jean BOERI

André GARINO



RAPPORT FINANCIER



Comptes sociaux de la
Société des Bains de Mer
et du Cercle des Etrangers à Monaco 39

Comptes annuels aux normes monégasques 40

Comptes annuels aux normes françaises 46

Comptes consolidés du Groupe 63



COMPTES SOCIAUX

DE LA SOCIÉTÉ DES BAINS DE MER ET
DU CERCLE DES ÉTRANGERS À MONACO

Comptes annuels aux normes monégasques

Bilan au 31 mars 2007 40

Compte de pertes et profits 42

Rapport général des Commissaires aux Comptes 44

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes 45

Comptes annuels aux normes françaises

Bilan au 31 mars 2007 46

Compte de résultat 48

Tableau des flux de trésorerie 49

Notes annexes aux comptes annuels 50

Rapport de l'Auditeur
et des Commissaires aux Comptes
sur les comptes annuels 60

Résultats de la Société
au cours des cinq derniers exercices 61

BILAN AU 31 MARS 2007

EN MILLIERS

ACTIF	EXERCICE 2006/2007			EXERCICE 2005/2006 NET
	BRUT	Amortissements Provisions	NET	
ACTIF DISPONIBLE OU RECOUVRABLE A MOINS D'UN AN	132 322	47 711	84 611	67 541
Espèces en caisse	14 742		14 742	10 207
Banques : dépôts à vue	19 510		19 510	19 579
Autres valeurs à vue				
Banques : dépôts à terme				
Titres négociables	22 154		22 154	4 817
Créances d'exploitation	10 095	2 263	7 832	6 844
Débiteurs divers	4 566	1 687	2 879	9 820
Comptes d'opérations en participation				
Comptes des sociétés affiliées	61 086	43 760	17 325	15 999
Actif précompté	169		169	276
STOCKS	12 442	61	12 381	11 955
PAIEMENTS ANTICIPES OU DE GARANTIE	2 127		2 127	2 140
Avances sur commandes	2 127		2 127	2 140
ACTIF A PLUS D'UN AN D'ECHEANCE	8		8	15
Prêts	8		8	15
ACTIF INDISPONIBLE	113		113	109
Dépôts et cautionnements versés	113		113	109
TITRES DE PARTICIPATION	72 659	4 025	68 634	70 035
Sociétés affiliées	43 343	3 968	39 374	36 987
Autres participations	29 316	56	29 260	33 048
IMMOBILISATIONS	965 740	491 561	474 179	488 024
Immobilisations incorporelles :				
- Concessions et droits similaires	17 988	16 525	1 463	1 885
- Droit au bail	18	18		
- Immobilisations en cours	234		234	248
Immobilisations corporelles :				
- Terrains	80 378		80 378	80 228
- Ecart de réévaluation au 31/3/1979	35 616	35 616		
- Aménagements terrains	2 491	2 491		
- Constructions	603 998	308 486	295 512	302 331
- Installations techniques	159 126	93 560	65 566	70 178
- Autres immobilisations	53 758	34 865	18 893	18 912
- Immobilisations en cours	12 133		12 133	14 243
TOTAL DE L'ACTIF	1 185 411	543 358	642 052	639 819
FRAIS A AMORTIR				
COMPTES DE REGULARISATION	5 156		5 156	6 157
Dépenses payées d'avance	4 737		4 737	3 896
Autres comptes transitoires	420		420	2 261
Ecart de conversion				
TOTAL GENERAL	1 190 567	543 358	647 208	645 976
COMPTES D'ORDRE				
Actions des Administrateurs détenues en garantie de gestion			5	5
Cautions reçues			2 327	13 505
Fournisseurs			22 924	17 433
Tiers débiteurs pour engagements donnés			97	97
Ventes à terme d'actions et devises			14 861	
Ouverture de crédit et découverts confirmés non utilisés			165 000	125 000
Couverture de taux variables			109 000	117 000
			314 214	273 041

NORMES MONEGASQUES

D'EUROS

PASSIF	EXERCICE 2006/2007	EXERCICE 2005/2006
PASSIF EXIGIBLE A MOINS D'UN AN	97 197	141 084
Effets à payer	2 870	261
Dettes d'exploitation	50 377	57 325
Comptes des sociétés affiliées	632	425
Comptes des employés	28 449	26 624
Emprunts	331	40 436
Autres dettes	3 426	2 896
Passif précompté	11 111	13 116
ENCAISSEMENTS ANTICIPES OU DE GARANTIE	17 772	12 658
Acomptes reçus	13 570	10 759
Dépôts et cautionnements reçus	4 202	1 898
PASSIF A PLUS D'UN AN D'ECHEANCE	23 827	24 375
Dettes d'exploitation		
Passif précompté	23 827	24 375
PROVISIONS POUR RISQUES	3 527	4 259
COMPTES DE REGULARISATION	26 263	26 932
Revenus imputables aux exercices futurs	6 167	6 170
Autres comptes de régularisation passif	4 225	3 768
Ecarts de conversion	15	34
Subvention d'investissement		
• montant brut	17 535	17 535
• amortissement	(1 680)	(575)
FONDS SOCIAL		
Capital, primes et écarts	215 042	215 013
Capital : 1 802 290 actions de € 10 chacune	18 029	18 000
Primes d'émission sur actions	5 374	5 374
Ecarts de réévaluation :		
- Ecarts de réévaluation 31/3/1990	167 694	167 694
- Réserve de réévaluation 31/3/1979	23 945	23 945
Réserves :	97 156	96 466
- Réserve statutaire	1 800	1 800
- Réserve facultative	88 799	88 799
- Réserve de prévoyance	6 557	5 867
- Plus-value à long terme		
Résultats :	166 425	125 190
- Report à nouveau	114 917	90 673
- Résultat net de l'exercice	51 508	34 517
TOTAL DU FONDS SOCIAL	478 623	436 669
TOTAL GENERAL	647 208	645 976
COMPTES D'ORDRE		
Administrateurs créditeurs pour actions déposées	5	5
Tiers créditeurs pour cautions déposées en garantie	2 327	13 505
Fournisseurs	22 924	17 433
Cautions bancaires données	97	97
Ventes à terme d'actions et devises	14 861	
Ouverture de crédit et découverts confirmés non utilisés	165 000	125 000
Couverture de taux variables	109 000	117 000
	314 214	273 041

COMPTE DE PERTES ET PROFITS NORMES MONEGASQUES

EN MILLIERS D'EUROS

	EXERCICE 2006/2007	EXERCICE 2005/2006
ACTIVITE PRINCIPALE		
Produits des jeux	229 837	229 011
Prestations de services	151 703	131 109
Ventes de marchandises	4 052	4 170
Autres produits	1 530	1 160
Moins : cessions internes	(11 203)	(11 530)
Total des produits de l'activité principale	375 920	353 920
A déduire :		
- Coût d'achat des marchandises	(2 981)	(3 248)
- Consommations	(117 578)	(112 916)
- Redevances, impôts et taxes	(30 100)	(29 979)
- Charges de personnel	(141 452)	(137 443)
- Autres charges d'exploitation	(20 094)	(13 759)
- Charges d'amortissements	(43 206)	(36 740)
Provisions :		
- Dotations	(12 761)	(14 628)
- Reprises	20 735	13 582
Total des charges de l'activité principale	(347 438)	(335 132)
Quote-part de résultat sur opérations faites en commun		
RESULTAT DE L'ACTIVITE PRINCIPALE	28 482	18 788
ACTIVITES ACCESSOIRES		
Résultats de la gestion financière	(327)	89
Revenus des participations	7 315	57
Provisions :		
- Dotations	(49)	(20)
- Reprises	34	12
RESULTATS DES ACTIVITES ACCESSOIRES	6 974	137
OPERATIONS EXTRAORDINAIRES OU EXCEPTIONNELLES		
Résultats divers	15 915	13 572
Provisions :		
- Dotations	(2 813)	(3 672)
- Reprises	2 984	5 056
RESULTATS EXTRAORDINAIRES OU EXCEPTIONNELS	16 086	14 957
RESULTATS AFFERENTS AUX EXERCICES ANTERIEURS	(34)	635
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	51 508	34 517

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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 23 septembre 2005 pour les exercices 2005-2006, 2006-2007 et 2007-2008.

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 2007 et le compte de pertes et profits de l'exercice 2006-2007.

Le total du bilan s'élève à 647 208 K€. Le compte de pertes et profits fait apparaître un bénéfice de 51 508 K€. Le fonds social ressort à 478 623 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 2007 et le compte de pertes et profits de l'exercice 2006-2007, 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 2007 et le résultat de l'exercice de douze mois clos à cette date.

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

Monaco, le 27 juillet 2007

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

André GARINO

Jean BOERI

RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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 2006-2007 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 2006-2007, 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.

Elles n'appellent de notre part aucune observation.

ASSEMBLEES TENUES AU COURS DE L'EXERCICE

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

- le 22 septembre 2006, en assemblée générale ordinaire annuelle pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2006 ;
- le 22 septembre 2006, en assemblée générale extraordinaire à l'effet de modifier partiellement l'article 39 des statuts relatif aux modalités d'augmentation de capital, d'autoriser le Conseil d'Administration à augmenter le capital actuellement fixé à 18 000 000 euros jusqu'à un maximum de 18 040 000 euros par émission d'actions nouvelles de numéraire de 10 euros réservées au personnel de la Société et de ses filiales consolidées, après renonciation par l'Etat Monégasque à son droit préférentiel de souscription ; de prévoir la modification de l'article 5 des statuts concomitamment ; et de modifier l'article 30 des statuts relatif aux conditions de participation des actionnaires aux délibérations des assemblées générales.

Nous avons noté que le Conseil d'Administration du 22 mars 2007 a constaté la souscription et la libération de cette augmentation de capital à hauteur de 29 200 euros, portant ainsi le capital de 18 000 000 euros à 18 029 200 euros. Cette opération sera ratifiée lors de la prochaine assemblée.

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 27 juillet 2007

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

André GARINO

Jean BOERI

BILAN AU 31 MARS 2007

EN MILLIERS

ACTIF	EXERCICE 2006/2007			EXERCICE 2005/2006 NET
	BRUT	Amortissements Provisions	NET	
ACTIF IMMOBILISE				
Immobilisations incorporelles	Note 3	18 240	16 543	1 697
Concessions et droits similaires		17 988	16 525	1 463
Droit au bail		18	18	
Immobilisations en cours		234	234	248
Immobilisations corporelles	Note 4	947 500	475 018	472 482
Terrains		118 484	38 106	80 378
Constructions		603 998	308 486	295 512
Installations techniques, matériel		159 126	93 560	65 566
Autres immobilisations		53 758	34 865	18 893
Immobilisations corporelles en cours		9 986	9 986	12 841
Avances et acomptes		2 147	2 147	1 402
Immobilisations financières	Note 5	73 239	4 316	68 924
Participations et créances rattachées		43 343	3 968	39 374
Autres titres immobilisés		29 220	8	29 213
Prêts consentis		468	291	177
Autres immobilisations		209	49	160
TOTAL ACTIF IMMOBILISE		1 038 980	495 877	543 103
ACTIF CIRCULANT				
Stocks		12 442	61	12 381
Avances et acomptes versés		2 127		2 127
Créances d'exploitation		10 265	2 263	8 001
Autres créances d'exploitation		2 282		2 282
Créances diverses		63 329	45 157	18 172
Disponibilités et valeurs mobilières de placement		56 406		56 406
Charges constatées d'avance		4 737		4 737
TOTAL ACTIF CIRCULANT		151 587	47 482	104 105
CHARGES A REPARTIR ET ECARTS DE CONVERSION				
TOTAL DE L'ACTIF		1 190 567	543 358	647 208

NORMES FRANÇAISES

D'EUROS

PASSIF		EXERCICE 2006/2007	EXERCICE 2005/2006
CAPITAUX PROPRES			
Capital		18 029	18 000
Primes d'émission		5 374	5 374
Ecart de réévaluation		191 638	191 638
Réserve statutaire		1 800	1 800
Réserve de plus-values nettes à long terme			
Réserve de prévoyance		6 557	5 867
Réserve facultative		88 799	88 799
Report à nouveau		114 917	90 673
Résultat de l'exercice	Note 8	51 508	34 517
Subvention d'investissement	Note 9	15 856	16 960
TOTAL CAPITAUX PROPRES	Note 7	494 478	453 629
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES			
Provisions pour risques		3 527	4 259
Provisions pour charges		26 159	26 604
TOTAL PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	Note 10	29 686	30 863
DETTES			
Emprunts auprès des établissements de crédit		331	40 436
Emprunts et dettes financières		4 202	1 898
Avances et acomptes reçus		13 570	10 759
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		15 799	13 190
Dettes fiscales et sociales		64 927	63 435
Autres dettes d'exploitation		2 909	2 771
Dettes sur immobilisations		6 841	15 701
Autres dettes		8 283	7 089
Produits constatés d'avance		6 167	6 170
TOTAL DETTES	Notes 11 & 12	123 029	161 450
ECARTS DE CONVERSION PASSIF		15	34
TOTAL DU PASSIF		647 208	645 976

Comptes sociaux

COMPTE DE RESULTAT NORMES FRANÇAISES

EN MILLIERS D'EUROS

	EXERCICE 2006/2007	EXERCICE 2005/2006
PRODUITS D'EXPLOITATION		
Montant net du chiffre d'affaires	374 474	352 776
Reprises sur amortissements et provisions	Note 15 20 735	13 582
Transferts de charges	431	667
Autres produits	1 630	1 209
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	397 269	368 234
CHARGES D'EXPLOITATION		
Achats de marchandises	(3 222)	(3 247)
Variation de stocks de marchandises	241	2
Achats de matières premières et autres approvisionnements	(20 205)	(18 055)
Variation de stocks de matières premières et autres approvisionnements	185	(199)
Autres achats et charges externes	(98 286)	(95 302)
Quote-part de résultat sur opérations faites en commun		
Impôts et taxes	(30 092)	(29 665)
Salaires et traitements	(95 338)	(92 644)
Charges sociales	(46 007)	(44 544)
Dotations aux amortissements des immobilisations	(43 206)	(36 740)
Dotations aux provisions sur actif circulant	(10 516)	(12 220)
Dotations aux provisions pour risques et charges	(2 245)	(2 408)
Autres charges	Note 15 (20 129)	(13 788)
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	(368 821)	(348 811)
RESULTAT D'EXPLOITATION	28 448	19 423
PRODUITS FINANCIERS		
De participation et de valeurs mobilières	7 318	57
Intérêts et autres	75	44
Différences positives de change	77	1 968
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	871	329
Reprises sur provisions	34	12
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	8 375	2 409
CHARGES FINANCIERES		
Intérêts et autres	(1 332)	(1 865)
Différences négatives de change	(21)	(386)
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
Dotations aux provisions	(49)	(20)
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	(1 401)	(2 272)
RESULTAT FINANCIER	Note 16 6 974	137
PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Sur opérations de gestion	31	92
Sur opérations en capital	20 118	20 335
Reprises sur provisions	2 984	5 056
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS	23 133	25 483
CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Sur opérations de gestion	(29)	(1 531)
Sur opérations en capital	(4 205)	(5 324)
Dotations aux provisions	(2 813)	(3 672)
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES	(7 047)	(10 526)
RESULTAT EXCEPTIONNEL	Note 17 16 086	14 957
IMPOTS SUR LES SOCIETES		
RESULTAT NET	51 508	34 517

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

EN MILLIERS D'EUROS

	EXERCICE 2006/2007	EXERCICE 2005/2006
OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Capacité d'autofinancement hors cessions d'immobilisations	77 778	51 883
Variation du besoin en fonds de roulement	11 594	6 422
FLUX PROVENANT DE L'EXPLOITATION	89 372	58 305
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(29 756)	(107 020)
Subvention d'investissement		8 204
Variation des immobilisations financières et charges à répartir	(611)	(8 218)
Produits de cession des actifs	19 013	19 760
Variation des dettes sur immobilisations	(8 859)	(10 814)
FLUX PROVENANT DES OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(20 213)	(98 088)
OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Tirage sur la ligne de crédit		40 436
Remboursements ligne crédit	(40 105)	
Distribution de dividendes	(9 583)	(7 507)
Augmentation de capital	29	
Variation des financements stables	2 303	960
FLUX PROVENANT DES OPERATIONS DE FINANCEMENT	(47 355)	33 889
VARIATION DE TRESORERIE	21 804	(5 894)
TRESORERIE A L'OUVERTURE	34 602	40 496
TRESORERIE A LA CLOTURE	56 406	34 602

NOTES ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

Les informations ci-après constituent l'annexe au bilan, avant répartition de l'exercice clos le 31 mars 2007, dont le total est de 647 208 milliers d'euros et au compte de résultat de l'exercice enregistrant un bénéfice de 51 508 milliers d'euros.

L'exercice a une durée de douze mois, recouvrant la période du 1^{er} avril 2006 au 31 mars 2007.

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 2007, la valeur résiduelle estimative de ces biens à l'échéance de l'actuelle concession serait de l'ordre de 4,5 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

- ***Exploitation du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort***

Ouvert au début du mois d'octobre 2005, le Monte-Carlo Bay Hotel & Resort vient de terminer son premier exercice complet d'exploitation. La progression régulière de son activité est conforme aux prévisions et les résultats de l'exercice écoulé ont répondu aux attentes de la Société. Ce nouvel établissement, situé sur la presqu'île du Larvotto, regroupe un hôtel de 334 chambres et suites, un spa et un lagon extérieur à fond de sable, des restaurants, un casino pourvu de 154 appareils automatiques de dernière génération, et une résidence hôtelière de 24 appartements.

- ***Participation dans Wynn Resorts, Limited***

Dans le cadre de l'alliance stratégique conclue au cours du mois de juin 2003 avec Wynn Resorts, Limited, société américaine qui a ouvert des hôtels casinos à Las Vegas et à Macao, la Société des Bains de Mer avait acquis une participation de 3 000 000 actions au sein de Wynn Resorts, pour un montant de 45 millions de dollars, soit 38,1 millions d'euros.

Le cours de l'action Wynn Resorts ayant évolué favorablement depuis l'acquisition en juin 2003, il a été décidé, au cours de l'exercice 2005/2006, de céder sur le marché une partie de cette participation, afin de couvrir le montant de l'investissement initial de 38,1 millions d'euros.

Après la cession de 400 000 actions au cours du dernier quadrimestre de l'exercice 2005/2006, générant une plus-value de 14,5 millions d'euros sur ledit exercice, une nouvelle tranche de 300 000 actions a été cédée en avril 2006, pour un montant de 23,1 millions de dollars, soit 18,8 millions d'euros, qui dégage une plus-value de 15,0 millions d'euros enregistrée dans les comptes de l'exercice 2006/2007.

Ces différentes cessions ne remettent nullement en cause le partenariat stratégique mis en place, qui comprend notamment un échange de compétences dans tous les domaines communs aux deux groupes et le développement d'actions ciblées tant sur le plan commercial que marketing. La Société des Bains de Mer détient toujours une participation de 2 300 000 actions dans Wynn Resorts, Limited, équivalente à 2,3 % environ du capital.

Par ailleurs, Wynn Resorts, Limited a procédé en décembre 2006 à la distribution exceptionnelle de 6 dollars par action aux détenteurs d'actions enregistrés à la date du 23 novembre 2006. Cette distribution s'est traduite par l'encaissement d'un produit financier de 7,3 millions d'euros nets d'une retenue à la source de 30 %, montant qui impacte favorablement les états financiers arrêtés au 31 mars 2007. Faisant suite à la communication reçue de Wynn Resorts postérieurement à la clôture, précisant la nature de la distribution, la Société a été en mesure d'engager en mai 2007 auprès de l'Administration fiscale américaine une demande de remboursement partiel de la retenue à la source. Ce remboursement, qui s'élève à 3,1 millions d'euros, sera enregistré en produit sur l'exercice 2007/2008.

Enfin, la Société a souhaité couvrir contre le risque de variation du cours de l'action une fraction de sa participation, à hauteur de 200 000 actions, avec la souscription d'instruments dérivés du type vente à terme, qui garantissent un cours proche de 100 \$ pour la quotité précitée à l'échéance ultime du contrat, soit au 31 mars 2008. Mis en place courant décembre 2006, ce dispositif pourra être dénoué à son échéance par paiement et/ou remise des actions correspondantes.

NOTE 3 - IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

En milliers d'euros	31 mars 2006	Augmentations	Diminutions	31 mars 2007
VALEURS BRUTES				
Concessions et droits similaires	16 804	1 248	(63)	17 988
Autres	18			18
Immobilisations en cours	248	(14)		234
TOTAL VALEURS BRUTES	17 070	1 234	(63)	18 240
AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS				
	14 937	1 669	(63)	16 543
TOTAL VALEURS NETTES	2 133	(436)		1 697

NOTE 4 - IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En milliers d'euros	31 mars 2006	Augmentations	Diminutions	31 mars 2007
VALEURS BRUTES				
Terrains	118 334	150		118 484
Constructions	590 414	15 296	(1 711)	603 998
Installations techniques et matériels	152 760	10 680	(4 313)	159 126
Autres immobilisations	51 865	4 507	(2 614)	53 758
Immobilisations en cours et acomptes (1)	14 243	(2 110)		12 133
TOTAL VALEURS BRUTES	927 616	28 522	(8 639)	947 500
AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS				
Terrains	38 106			38 106
Constructions	288 083	22 040	(1 636)	308 486
Installations techniques et matériels	82 582	15 000	(4 021)	93 560
Autres immobilisations et en cours	32 954	4 497	(2 586)	34 865
TOTAL AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	441 725	41 537	(8 243)	475 018
TOTAL VALEURS NETTES	485 891	(13 014)	(395)	472 482

(1) dont 4 635 milliers d'euros au titre de la rénovation des chambres de l'Aile Excelsior à l'Hôtel Hermitage et 4 143 milliers d'euros pour le Casino du Café de Paris et les appareils automatiques de dernière génération qui y ont été installés.

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 2007.

- 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 82 322 milliers d'euros au 31 mars 2007, la dotation annuelle s'établissant à 4 573 milliers d'euros.

NOTE 5 - IMMOBILISATIONS FINANCIERES

En milliers d'euros	Valeur nette 31 mars 2006	Valeur brute 31 mars 2007	Dépréciation 31 mars 2007	Valeur nette 31 mars 2007
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
Participations & créances rattachées	36 987	43 343	3 968	39 374
Autres titres immobilisés	33 023	29 220	8	29 213
Prêts	190	468	291	177
Autres immobilisations financières	134	209	49	160
TOTAL	70 335	73 239	4 316	68 924

Des informations financières détaillées sur les filiales et participations sont présentées en note n° 20.

La rubrique "autres titres immobilisés" est constituée du prix d'acquisition des titres de Wynn Resorts à hauteur de 29 213 milliers d'euros (contre-valeur au 31 mars 2007 de 34 500 milliers de dollars pour 2,3 millions d'actions à 15 dollars). L'action Wynn Resorts est cotée au Nasdaq et son cours de clôture était de 94,86 dollars au 31 mars 2007 (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 2006	31 mars 2007
CREANCES		
Créances d'exploitation	276	169
V.M.P. ET DISPONIBILITES		
Valeurs mobilières de placement		
Disponibilités		
TOTAL	276	169

NOTE 7 - VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En milliers d'euros	Capital	Primes	Ecarts de rééva- luation	Réserves et report à nouveau	Résultat	Subvention Investis- sment	Capitaux propres
AU 31 MARS 2006	18 000	5 374	191 638	187 139	34 517	16 960	453 629
Affectation exercice précédent				34 517	(34 517)		
Distribution de dividendes et tantièmes				(9 583)			(9 583)
Augmentation de capital	29						29
Résultat de l'exercice					51 508		51 508
Autres variations						(1 105)	(1 105)
AU 31 MARS 2007	18 029	5 374	191 638	212 073	51 508	15 856	494 478

Le capital social de la Société des Bains de Mer est constitué de 1 802 920 actions d'une valeur nominale de € 10 :

- 1 202 920 actions sont cotées sur le marché Eurolist compartiment B d'Euronext Paris (code Euroclear MC0000031187 - BAIN)
- 600 000 actions, appartenant à l'Etat monégasque, sont inaliénables en vertu de la loi monégasque n°807 du 23 juin 1966

L'Etat monégasque détient 69,5 % du capital social au 31 mars 2007.

Par notification en date du 13 avril 2007, la Société Richelieu Finance a indiqué détenir 93 412 actions, représentant 5,19 % du capital. Pour mémoire, la Société Fidelity International Limited avait déclaré détenir 97 318 actions en février 2002, représentant alors 5,41 % du capital.

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 2006/2007
ORIGINE DU RESULTAT A AFFECTER		
Résultat de l'exercice		51 508
Report à nouveau		114 917
TOTAL A AFFECTER		166 425
AFFECTATIONS PROPOSEES		
Intérêt statutaire	€ 0,05 x 1 802 920 actions	90
Réserve de prévoyance		1 030
Réserve facultative		
Dividendes	€ 6,95 x 1 802 920 actions	12 530
Conseil d'Administration		1 543
Report à nouveau		151 232
TOTAL DES AFFECTATIONS PROPOSEES		166 425

NOTE 9 – SUBVENTION D'INVESTISSEMENT

En milliers d'euros	Valeur nette 31 mars 2006	Subventions reçues	Reprise en résultat	Valeur nette 31 mars 2007
TOTAL	16 960		(1 105)	15 856

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 1 105 milliers d'euros a été comptabilisé en résultat exceptionnel au cours de l'exercice 2006/2007.

NOTE 10 - PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

En milliers d'euros	31 mars 2006	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	31 mars 2007
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES					
Provisions pour litiges	1 817	171	(9)	(573)	1 406
Autres provisions pour risques	2 442	326	(81)	(566)	2 121
Engagements de retraite et assimilés (1)	26 568	1 772	(2 188)		26 152
Autres provisions pour charges	36		(29)		7
TOTAL	30 863	2 269	(2 308)	(1 138)	29 686

(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 2007 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 (4,53 % 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 26,8 millions d'euros au 31 mars 2007. Les écarts actuariels constatés à chaque estimation étant comptabilisés en résultat de façon linéaire sur la durée résiduelle moyenne des engagements, une différence de 0,7 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 51 milliers d'euros au titre de l'exercice 2006/2007.

NOTE 11 - EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

En milliers d'euros	31 mars 2006	31 mars 2007
ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT		
Echéances à moins d'un an	41 440	930
Echéances à plus d'un an	895	3 603
TOTAL	42 335	4 533

La rubrique "Emprunts auprès des établissements de crédit" est constituée des concours bancaires courants et des tirages éventuellement effectués sur l'ouverture de crédit revolving mise en place en 2004. D'une durée de 10 ans et quatre mois à compter du 1^{er} décembre 2004, cette ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de 160 millions d'euros est utilisable sous forme de tirages à taux variable.

Un dispositif de gestion du risque de taux a été souscrit pour une durée de 6 ans à compter du 1^{er} avril 2005. Ce dispositif est décrit au deuxième paragraphe de la note n°19 Instruments financiers.

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

NOTE 12 - AUTRES DETTES

En milliers d'euros	31 mars 2006	31 mars 2007
ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT		
Echéances à moins d'un an	114 122	114 222
Echéances à plus d'un an	4 994	4 274
TOTAL	119 115	118 496

NOTE 13 - CHARGES A PAYER

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

En milliers d'euros	31 mars 2006	31 mars 2007
Fournisseurs et comptes rattachés	5 096	7 400
Dettes fiscales et sociales	22 448	24 416
Autres dettes	1 513	1 885
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	5 791	1 379
TOTAL	34 849	35 080

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.

Montant concernant les entreprises

En milliers d'euros	Liées	Avec lesquelles la Société a un lien de participation
Participations et créances rattachées (montant net)	39 374	
Créances diverses	60 899	156
Autres dettes	807	

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

Le caractère irrécouvrable de créances clients a été définitivement constaté au cours de l'exercice 2006/2007 sous la rubrique "Autres charges" pour 11,4 millions d'euros, contre 1,3 million 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 la distribution exceptionnelle de 6 dollars par action versée par la Société Wynn Resorts, Limited en décembre 2006. Cette distribution s'est traduite par l'encaissement d'un produit financier de 7,3 millions d'euros nets de retenue à la source.

NOTE 17 – RESULTAT EXCEPTIONNEL

Le résultat exceptionnel enregistre la cession de 300 000 actions Wynn Resorts au cours de l'exercice 2006/2007 pour un montant de 23,1 millions de dollars, soit 18,8 millions d'euros, qui génère une plus-value de 15,0 millions d'euros.

NOTE 18 - EFFECTIFS MOYENS

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

	31 mars 2006	31 mars 2007
Cadres	447	460
Agents de maîtrise	134	132
Employés	2 449	2 464
TOTAL	3 030	3 056

NOTE 19 - INSTRUMENTS FINANCIERS

• 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 2006 à hauteur de 20 millions de dollars US à l'échéance de mars 2008, qui participent à la constitution d'un dispositif de couverture de juste valeur pour une quotité de 200 000 actions Wynn Resorts.

• Instruments de taux

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

Cet instrument couvre une période de six années à compter du 1^{er} avril 2005 et plafonne le taux d'intérêt à un maximum de 4,19 %. Le notionnel couvert progresse au cours de la première année, jusqu'à un montant maximum de 117 millions d'euros, pour s'amortir ensuite jusqu'à l'échéance du contrat.

• Instruments sur titres

Enfin, le Groupe a souhaité couvrir contre le risque de variation du cours de l'action une fraction de sa participation dans la société américaine Wynn Resorts, à hauteur de 200 000 actions, avec la souscription d'instruments dérivés du type vente à terme, qui garantissent un cours proche de 100 \$ pour la quotité précitée à l'échéance ultime du contrat, soit au 31 mars 2008. Mis en place courant décembre 2006, ce dispositif pourra être dénoué à son échéance par paiement et/ou remise des actions correspondantes. Ces instruments, associés aux instruments de change précédemment décrits, constituent un dispositif de couverture de juste valeur en relation avec la quotité de 200 000 actions Wynn Resorts sur lesquels ils portent.

• Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers souscrits par la Société au 31 mars s'établit comme suit :

En milliers d'euros	31 mars 2006	31 mars 2007
Instruments de change		(7)
Instruments de taux	283	931
Instruments sur titres		221
TOTAL	283	1 145

NOTE 20 - ENGAGEMENTS HORS BILAN

En milliers d'euros	31 mars 2006	31 mars 2007
ENGAGEMENTS DONNES		
Avals, cautions et garanties	97	97
ENGAGEMENTS REÇUS		
Actions déposées par les Administrateurs	5	5
Avals, cautions et garanties (1)	13 505	2 327
ENGAGEMENTS RECIPROQUES		
Commandes fermes d'investissement (2)	10 335	14 062
Autres commandes fermes (3)	7 099	8 863
Ouverture de crédit et découverts confirmés inutilisés	125 000	165 000

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

(2) est notamment constitué des engagements passés dans le cadre des projets d'investissement et de rénovation, dont le Café de Paris (2 257 milliers d'euros), l'Hôtel Hermitage (3 213 milliers d'euros) et le bâtiment du Balmoral (3 191 milliers d'euros).

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

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

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

Tiers concernés	début de bail	fin de bail
- Société d'Investissements du Centre Cardio-Thoracique de Monaco après prorogation	31/01/1985	25/02/2043
- Société Civile Immobilière Belle Epoque	30/10/1995	29/10/2035

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

Enfin, la Société des Bains de Mer s'est vu concéder le privilège exclusif d'exploiter les jeux sous les réserves, conditions et obligations d'un cahier des charges.

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

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

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

NOTE 21 - FILIALES ET PARTICIPATIONS

Informations financières détaillées sur les filiales et participations (en milliers d'euros)	Capital	Autres capitaux propres (avant affectation des résultats)	Quote-part détenue en %	Résultats (bénéfices ou pertes du dernier exercice)	Valeur comptable brute des titres détenus	Valeur comptable nette des titres détenus	Prêts et créances rattachées	Cautions et avais fournis	Dividendes encaissés
Société Anonyme Monégasque des Thermes Marins Monte-Carlo (S.T.M.) - Monaco	2 000	(4 684)	97,00	(665)	2 372				
Société Anonyme Monégasque d'Entreprise de Spectacles (S.A.M.E.S) - Monaco	150	184	99,20	118	38	38			57
Société Anonyme Monégasque Générale d'Hôtellerie (SOGETEL) - Monaco	1 000	(2 779)	97,00	605	955				
Société Financière et d'Encaissement (S.F.E.) - Monaco	1 000	158	97,00	28	822	822			
S.B.M. Incorporated New York (Etats-Unis)	641	(712)	100,00	(63)	641				
Société Civile Particulière Soleil du Midi - Monaco	2		99,00		13 360	13 360	149		
Société Civile Immobilière de l'Hermitage - Monaco	150	40	1,00	1	138	138	24 859		

RAPPORT DE L'AUDITEUR ET DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Mesdames,

Mesdemoiselles,

Messieurs les Actionnaires,

Nous avons procédé au contrôle des comptes annuels de la Société des Bains de Mer et du Cercle des Etrangers à Monaco, relatifs à l'exercice clos le 31 mars 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes annuels ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations relatives au Groupe et à la Société données dans le rapport de gestion conformément aux normes professionnelles applicables en France. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes annuels.

Neuilly-sur-Seine et Monaco, le 27 juillet 2007

L'Auditeur

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

Didier NOVELLA

Jean BOERI

André GARINO

RESULTATS DE LA SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	2006/2007	2005/2006	2004/2005	2003/2004	2002/2003
Capital en fin d'exercice					
Capital social (en milliers d'euros)	18 029	18 000	18 000	18 000	18 000
Nombre des actions ordinaires existantes	1 802 920	1 800 000	1 800 000	1 800 000	1 800 000
Opérations et résultats de l'exercice (en milliers d'euros)					
Chiffre d'affaires hors taxes	374 474	352 776	344 254	316 284	317 975
Résultat après impôts, avant dotations aux amortissements et provisions	86 583	70 928	30 082	46 022	42 606
Résultat après impôts, dotations aux amortissements et provisions	51 508	34 517	25 333	8 273	13 243
Résultat distribué aux actionnaires	12 620	8 550	6 750	3 240	4 050
Résultats par action (en euros)					
Résultat après impôts, avant dotations aux amortissements et provisions	48,02	39,40	16,71	25,57	23,67
Résultat après impôts, dotations aux amortissements et provisions	28,57	19,18	14,07	4,60	7,36
Dividende attribué à chaque action	7,00	4,75	3,75	1,80	2,25
Personnel					
Effectif au 31 mars	2 877	2 844	2 864	2 822	2 829
Montant de la masse salariale de l'exercice (1) (en milliers d'euros)	95 338	92 644	90 913	88 701	86 679
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, œuvres sociales, ...) (2) (en milliers d'euros)	46 007	44 544	42 591	40 607	42 515

Comptes sociaux

(1) hors masses et cagnottes

(2) y compris frais de retraites



COMPTES CONSOLIDÉS DU GROUPE

Bilan consolidé au 31 mars 2007	64
Compte de résultat consolidé	65
Tableau consolidé des flux de trésorerie	66
Tableau de variation des capitaux propres	67
Notes annexes aux comptes consolidés	68
Rapport de l'Auditeur et des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	86



BILAN CONSOLIDE AU 31 MARS 2007

EN MILLIERS D'EUROS

ACTIF		2006/2007	2005/2006
Goodwill	Note 4		20
Immobilisations incorporelles	Note 4	1 730	2 161
Immobilisations corporelles	Note 5	513 389	527 465
Actifs financiers disponibles à la vente		163 831	146 039
Autres actifs financiers		277	227
Actifs financiers non courants	Note 6	164 107	146 266
TOTAL ACTIF NON COURANT		679 227	675 912
Stocks	Note 7	13 034	12 538
Clients	Note 8	30 116	28 679
Autres débiteurs	Note 9	11 313	19 325
Autres actifs financiers	Note 10	1 216	381
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Note 11	60 798	36 961
TOTAL ACTIF COURANT		116 478	97 885
Actifs destinés à être cédés	Note 6		19 047
TOTAL DE L'ACTIF		795 705	792 845
PASSIF			
		2006/2007	2005/2006
Capital		18 029	18 000
Primes d'émission		5 374	5 374
Réserves		401 917	381 489
Réserves liées à la variation de juste valeur des actifs financiers constatée en capitaux propres		134 731	132 055
Résultat de l'exercice		53 568	30 010
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE		613 619	566 929
Intérêts minoritaires		39	38
CAPITAUX PROPRES		613 658	566 966
Emprunts et passifs financiers	Note 12	2 358	1 297
Avantages du personnel	Note 13	26 200	26 601
Provisions	Note 14	1 396	1 311
Autres passifs	Note 15	19 027	20 831
TOTAL PASSIF NON COURANT		662 638	617 007
Fournisseurs	Note 16	18 480	15 704
Autres créditeurs	Note 17	112 598	116 629
Provisions	Note 14	854	1 596
Passif financiers	Note 12	1 124	41 910
Banques	Notes 11 & 12	11	
TOTAL PASSIF COURANT		133 067	175 839
TOTAL DU PASSIF		795 705	792 845

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

EN MILLIERS D'EUROS

		2006/2007	2005/2006
Produits des activités ordinaires	Note 18	396 717	354 403
Achats consommés		(38 341)	(34 163)
Autres charges externes		(90 663)	(84 430)
Impôts, taxes et versements assimilés		(30 092)	(29 666)
Charges de personnel	Note 19	(159 543)	(149 160)
Amortissements	Notes 4 et 5	(44 425)	(37 656)
Autres produits et charges opérationnels	Note 20	(2 736)	(1 802)
Résultat opérationnel	Note 21	30 917	17 525
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		950	334
Coût de l'endettement financier brut		(672)	(658)
Coût de l'endettement financier net	Note 22	278	(324)
Autres produits et charges financiers	Note 22	22 393	12 811
Charges d'impôt			
RESULTAT NET CONSOLIDE		53 588	30 011
Part des intérêts minoritaires		(20)	(1)
RESULTAT NET CONSOLIDE PART DU GROUPE		53 568	30 010
Nombre d'actions émises		1 802 920	1 800 000
Résultat net par action (en euros)		29,71	16,67
Résultat net dilué par action (en euros)		29,71	16,67

TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

EN MILLIERS D'EUROS

	2006/2007	2005/2006
OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Résultat net consolidé - part du Groupe	53 568	30 010
Part des intérêts minoritaires	20	1
Amortissements	44 425	37 656
Quote part de subvention virée au compte de résultats	(1 105)	
Variation des provisions	(1 059)	(7 150)
Gains et pertes liés aux variations de juste valeur	(773)	1 965
Autres charges et produits calculés	14	8
Plus et moins-values de cession	(14 809)	(14 436)
Capacité d'autofinancement	80 281	48 055
Coût de l'endettement financier net (hors variation de juste valeur) et charge d'impôt	403	1 581
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	80 684	49 636
Impôt versé		
Diminution/(Augmentation) du BFR liée à l'activité	17 061	9 582
FLUX NETS DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE	97 745	59 217
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(43 240)	(124 616)
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations	19 026	19 760
Incidences des variations de périmètre		
Variation des prêts et avances consentis	(30)	20
Subventions d'investissement reçues		8 204
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(24 244)	(96 632)
OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Dividendes versés	(9 583)	(7 508)
Apports des minoritaires et variations de périmètre	(18)	
Augmentation de capital	29	
Variation des financements stables (dont ligne de crédit) Note 12	(39 732)	41 333
Intérêts financiers nets reçus (versés) Note 22	(403)	(1 581)
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	(49 708)	32 244
VARIATION DE TRESORERIE	23 794	(5 170)
Trésorerie à l'ouverture	36 961	42 133
Retraitement de juste valeur sur trésorerie	33	(1)
Trésorerie à la clôture	60 787	36 961
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Actif	60 798	36 961
Banques - Passif	(11)	

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

EN MILLIERS D'EUROS

	Capital	Primes	Eléments constatés directement en capitaux propres	Réserves et résultats accumulés	Capitaux propres du Groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
1^{er} avril 2005	18 000	5 374	118 678	388 996	531 049	37	531 086
Dividende distribué				(7 507)	(7 507)		(7 508)
Variation juste valeur des actifs financiers			13 377		13 377		13 377
Résultat de l'exercice				30 010	30 010	1	30 011
31 mars 2006	18 000	5 374	132 055	411 500	566 929	38	566 966
Dividende distribué				(9 583)	(9 583)		(9 584)
Augmentation de capital	29				29		29
Variation juste valeur des actifs financiers			2 676		2 676		2 676
Résultat de l'exercice				53 568	53 568	2	53 570
31 mars 2007	18 029	5 374	134 731	455 484	613 619	39	613 658

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

NOTE 1 - INFORMATIONS GENERALES

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

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

A la suite de l'augmentation de capital autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 22 septembre 2006, qui a conduit à l'émission de 2 920 actions nouvelles, le capital social de la Société des Bains de Mer est constitué de 1 802 920 actions d'une valeur nominale de € 10 :

- 1 202 920 actions sont cotées sur le marché Eurolist compartiment B d'Euronext Paris (code Euroclear MC0000031187 - BAIN)
- 600 000 actions, appartenant à l'Etat monégasque, sont inaliénables en vertu de la loi monégasque n°807 du 23 juin 1966.

L'Etat monégasque détient 69,5 % du capital social au 31 mars 2007.

Par notification en date du 13 avril 2007, la Société Richelieu Finance a indiqué détenir 93 412 actions, représentant 5,19 % du capital. Pour mémoire, la Société Fidelity International Limited avait déclaré détenir 97 318 actions en février 2002, représentant alors 5,41 % du capital.

Droits de vote (article 30 des statuts) :

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

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

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

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

Les comptes annuels présentés au titre de l'exercice 2006/2007 ont été approuvés par le Conseil d'Administration de la société, à l'occasion de sa réunion du 21 juin 2007.

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 suivantes, modifiées ou entrées en vigueur sur l'exercice, sont appliquées mais n'ont pas eu d'incidence sur les présents états financiers :

- IAS 19 : sur les écarts actuariels
- IAS 21 : effets des variations des cours des monnaies étrangères (amendement relatif aux investissements nets dans une société étrangère)
- IAS 39 : option à la juste valeur et à la couverture des flux de trésorerie intragroupe
- IFRIC 4 : déterminer si un accord contient un contrat de location

Les normes suivantes, déjà adoptées ou en cours d'adoption par l'Union Européenne, n'ont pas été appliquées par anticipation :

Au titre des nouvelles normes :

- IFRS 7 : informations à fournir sur les instruments financiers (applicable au 1^{er} janvier 2007)

Au titre des amendements de normes existantes :

- IAS 1 : présentation des états financiers : amendements relatifs aux informations sur le capital (résultant d'IFRS 7) (applicable au 1^{er} janvier 2007)

Au titre des interprétations :

- IFRIC 7 : modalités pratiques de retraitement des états financiers selon IAS 39 pour des environnements économiques en hyper inflation (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} mars 2006)

- IFRIC 8 : champ d'application des IFRS 2 (applicable au 1^{er} mai 2006)
- IFRIC 9 : séparation des dérivés incorporés (applicable au 1^{er} juin 2006)
- IFRIC 10 : information financière intermédiaire et perte de valeur (applicable au 1^{er} novembre 2006)
- IFRIC 11 : transaction groupe et stocks options (applicable au 1^{er} mars 2007)
- IFRIC 12 : sur les concessions (applicable au 1^{er} janvier 2008)

Le Groupe n'a pas à ce jour estimé les impacts potentiels de ces normes, amendements et interprétations sur ses états financiers.

• **Principes de préparation des états financiers**

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

2.2 - Méthode de consolidation

• 2.2.1. Périmètre et méthode de consolidation

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

Les participations répondant à ce critère, mais dont la consolidation n'aurait pas d'incidence significative, ne sont pas consolidées.

Tel est le cas de la société filiale S.B.M. U.S.A. Incorporated, qui intervient comme simple bureau de représentation aux Etats-Unis.

La liste des filiales incluses dans le périmètre de consolidation au 31 mars 2007 est présentée ci-après.

• 2.2.2. Sociétés consolidées au 31 mars 2007

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	97,00 %	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 Princesse Grace MC 98000 – MONACO	97,00 %	Intégration globale
Société Financière et d'Encaissement (S.F.E)	Sporting d'Hiver – Place du Casino MC 98000 – MONACO	97,00 %	Intégration globale
Société Civile Particulière Soleil du Midi	Sporting d'Hiver – Place du Casino MC 98000 – MONACO	100,00 %	Intégration globale
Société Civile Immobilière de l'Hermitage	Sporting d'Hiver – Place du Casino MC 98000 – MONACO	100,00 %	Intégration globale

• 2.2.3. Date de clôture

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

• 2.2.4. Estimations de la direction

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

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

• 2.2.5. 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.

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

• 2.2.6. Opérations internes

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

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

• 2.2.7. Conversion des comptes exprimés en devises

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

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

2.3 - Principes comptables

• 2.3.1. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles figurent au bilan pour leur coût historique.

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

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

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

• 2.3.2. Immobilisations corporelles

a - Valeur brute

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

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

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

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

b - Contrats de location

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

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

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

c - Durées d'amortissement

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

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

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

• 2.3.3. Dépréciation des éléments d'actifs

Conformément à la norme IAS 36, lorsque des circonstances ou événements indiquent qu'une immobilisation a pu perdre de la valeur, et au moins une fois par an, le Groupe procède à l'examen de la valeur recouvrable de cette immobilisation ou du

groupe d'actifs auquel elle appartient. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de la vente et la valeur d'utilité.

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

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

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

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

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

• **2.3.5. Autres actifs financiers**

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

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

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

• **2.3.7. Stocks**

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

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

• **2.3.8. Créances clients**

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

• **2.3.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie**

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

• **2.3.10 Provisions**

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

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

• **2.3.11 Avantages du personnel**

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

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

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

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

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

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

• **2.3.12. Subventions d'investissement**

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

• **2.3.13. Instruments financiers**

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

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

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

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

• **2.3.14. Produits des activités ordinaires**

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

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

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

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

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

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

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

• **Exploitation du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort**

Ouvert au début du mois d'octobre 2005, le Monte-Carlo Bay Hotel & Resort vient de terminer son premier exercice complet d'exploitation. La progression régulière de son activité est conforme aux prévisions et les résultats de l'exercice écoulé ont répondu aux attentes du Groupe. Ce nouvel établissement, situé sur la presqu'île du Larvotto, regroupe un hôtel de 334 chambres et suites, un spa et un lagon extérieur à fond de sable, des restaurants, un casino pourvu de 154 appareils automatiques de dernière génération, et une résidence hôtelière de 24 appartements.

• **Participation dans Wynn Resorts, Limited**

Dans le cadre de l'alliance stratégique conclue au cours du mois de juin 2003 avec Wynn Resorts, Limited, société américaine qui a ouvert des hôtels casinos à Las Vegas et à Macao, la Société des Bains de Mer avait acquis une participation de 3 000 000 d'actions au sein de Wynn Resorts, pour un montant de 45 millions de dollars, soit 38,1 millions d'euros.

Le cours de l'action Wynn Resorts ayant évolué favorablement depuis l'acquisition en juin 2003, il a été décidé, au cours de l'exercice 2005/2006, de céder sur le marché une partie de cette participation, afin de couvrir le montant de l'investissement initial de 38,1 millions d'euros.

Après la cession de 400 000 actions au cours du dernier quadrimestre de l'exercice 2005/2006, générant une plus-value de 14,5 millions d'euros sur ledit exercice, une nouvelle tranche de 300 000 actions a été cédée en avril 2006, pour un montant de 23,1 millions de dollars, soit 18,8 millions d'euros, qui dégage une plus value de 15,0 millions d'euros enregistrée dans les comptes de l'exercice 2006/2007.

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

plan commercial que marketing. La Société des Bains de Mer détient toujours une participation de 2 300 000 actions dans Wynn Resorts, Limited, équivalente à 2,3 % environ du capital.

Par ailleurs, Wynn Resorts, Limited a procédé en décembre 2006 à la distribution exceptionnelle de 6 dollars par action aux détenteurs d'actions enregistrés à la date du 23 novembre 2006. Cette distribution s'est traduite par l'encaissement d'un produit financier de 7,3 millions d'euros nets d'une retenue à la source de 30 %, montant qui impacte favorablement les états financiers arrêtés au 31 mars 2007. Faisant suite à la communication reçue de Wynn Resorts postérieurement à la clôture, précisant la nature de la distribution, le Groupe a été en mesure d'engager en mai 2007 auprès de l'Administration fiscale américaine une demande de remboursement partiel de la retenue à la source. Ce remboursement, qui s'élève à 3,1 millions d'euros, sera enregistré en produit sur l'exercice 2007/2008.

Enfin, le Groupe a souhaité couvrir contre le risque de variation du cours de l'action une fraction de sa participation, à hauteur de 200 000 actions, avec la souscription d'instruments dérivés du type vente à terme, qui garantissent un cours proche de 100 \$ pour la quotité précitée à l'échéance ultime du contrat, soit au 31 mars 2008. Mis en place courant décembre 2006, ce dispositif pourra être dénoué à son échéance par paiement et/ou remise des actions correspondantes.

NOTES SUR LE BILAN CONSOLIDE

NOTE 4 – GOODWILLS & IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

En milliers d'euros	Goodwills	Concessions et droits similaires	Autres	Immobilisations en cours	Total Immobilisations incorporelles
Valeurs brutes au 1 ^{er} avril 2005	20	20 966	128	282	21 376
Acquisitions		704		(13)	691
Cessions / sorties d'actifs		(87)			(87)
Valeurs brutes au 31 mars 2006	20	21 583	128	269	21 979
Amortissements / dépréciations au 1 ^{er} avril 2005		18 478	128		18 606
Dotations aux amortissements / dépréciations		1 300			1 300
Cessions / sorties d'actifs		(87)			(87)
Amortissements / dépréciations au 31 mars 2006		19 691	128		19 818
VALEURS NETTES 31-3-2006	20	1 892		269	2 161
Valeurs brutes au 31 mars 2006	20	21 583	128	269	21 979
Acquisitions		1 290			1 290
Cessions / sorties d'actifs		(63)		(35)	(99)
Valeurs brutes au 31 mars 2007	20	22 810	128	234	23 171
Amortissements / dépréciations au 31 mars 2006		19 691	128		19 818
Dotations aux amortissements / dépréciations	20	1 686			1 686
Cessions / sorties d'actifs		(63)			(63)
Amortissements / dépréciations au 31 mars 2007	20	21 313	128		21 441
VALEURS NETTES 31-3-2007		1 496		234	1 730

Les goodwill représentent la différence entre le prix d'acquisition des titres de filiales et la quote-part de la juste valeur des actifs nets desdites 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", est amortie sur une période courant jusqu'au 31 mars 2007. Cet actif n'a plus de valeur nette comptable résiduelle au 31 mars 2007.
- les logiciels et développements informatiques.

NOTE 5 - IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En milliers d'euros	Terrains	Constructions	Installations techniques et matériel	Autres immobilisations	Immobilisations en cours et acomptes	Total
Valeurs brutes au 1 ^{er} avril 2005	156 834	402 671	110 052	45 212	156 633	871 403
Acquisitions		189 885	49 183	12 522	(142 367)	109 223
Cessions / sorties d'actifs		(2 003)	(3 946)	(2 682)		(8 631)
Valeurs brutes au 31 mars 2006	156 834	590 553	155 289	55 053	14 266	971 995
Amortissements au 1 ^{er} avril 2005	38 106	270 157	74 635	33 683		416 581
Dotations aux amortissements		19 870	12 544	3 943		36 357
Cessions / sorties d'actifs		(1 913)	(3 845)	(2 650)		(8 408)
Amortissements au 31 mars 2006	38 106	288 114	83 334	34 976		444 530
VALEURS NETTES 31-3-2006	118 728	302 440	71 955	20 077	14 266	527 465
Valeurs brutes au 31 mars 2006	156 834	590 553	155 289	55 053	14 266	971 995
Acquisitions	150	15 303	10 987	4 666	(2 133)	28 973
Cessions / sorties d'actifs		(1 711)	(4 355)	(2 709)		(8 776)
Valeurs brutes au 31 mars 2007	156 984	604 145	161 921	57 009	12 133	992 192
Amortissements au 31 mars 2006	38 106	288 114	83 334	34 976		444 530
Dotations aux amortissements		22 054	15 705	4 883		42 642
Cessions / sorties d'actifs		(1 636)	(4 058)	(2 674)		(8 369)
Amortissements au 31 mars 2007	38 106	308 531	94 980	37 185		478 803
VALEURS NETTES 31-3-2007	118 878	295 614	66 940	19 825	12 133	513 389

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 2007, la valeur résiduelle estimative de ces biens à l'échéance de l'actuelle concession serait de l'ordre de 4,5 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
- Hôtel de Paris et jardins
- Sporting - Monte-Carlo
- Hôtel Hermitage.

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

b - Immobilisations en contrats de location-financement

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

NOTE 6 – ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS / ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES

En milliers d'euros	Actifs financiers disponibles à la vente	Prêts à long terme	Autres actifs financiers	Total actifs financiers non courants	Actifs destinés à être cédés
Valeurs brutes au 1 ^{er} avril 2005	157 430	305	227	157 961	
Acquisitions	9	4	5	17	
Cessions	(19 572)		(25)	(19 597)	
Reclassements	(19 047)			(19 047)	19 047
Variation de valeur	27 869			27 869	
Valeurs brutes au 31 mars 2006	146 688	308	207	147 203	19 047
Dépréciations au 1 ^{er} avril 2005	649	213	71	933	
Dotations / reprise de dépréciation		4		4	
Dépréciations au 31 mars 2006	649	217	71	937	
VALEURS NETTES 31-3-2006	146 039	91	136	146 266	19 047
Valeurs brutes au 31 mars 2006	146 688	308	207	147 203	19 047
Acquisitions		40	5	44	
Cessions		(10)	(1)	(12)	(18 825)
Reclassements					
Variation de valeur	17 792			17 792	(222)
Valeurs brutes au 31 mars 2007	164 480	338	210	165 027	
Dépréciations au 31 mars 2006	649	217	71	937	
Dotations / reprise de dépréciation		5	(22)	(17)	
Dépréciations au 31 mars 2007	649	222	49	919	
VALEURS NETTES 31-3-2007	163 831	115	161	164 108	

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 2007.
- l'enregistrement des 2 300 000 titres de Wynn Resorts à leur juste valeur soit 163 822 milliers d'euros, le cours de l'action Wynn Resorts, cotée au Nasdaq étant de 94,86 dollars au 31 mars 2007 alors que le prix d'acquisition unitaire avait été de 15 dollars en juin 2003. Ces 2 300 000 titres représentent 2,3 % environ du capital de Wynn Resorts.

La rubrique "actifs destinés à être cédés" comprenait au 31 mars 2006 l'enregistrement de 300 000 titres de Wynn Resorts, évalués à la juste valeur suivant des modalités identiques à celles présentées pour les actifs financiers disponibles à la vente, pour lesquels une décision de cession avait été prise antérieurement à cette date. La cession de ces titres, intervenue effectivement en avril 2006, a généré une plus-value de 15,0 millions d'euros comptabilisée sur l'exercice 2006/2007 en "Autres produits et charges financiers".

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 2 676 milliers d'euros et d'une perte de 122 milliers d'euros enregistrée en "Autres produits et charges financiers" correspondant à la variation de valeur des titres ayant fait l'objet du dispositif de couverture décrit aux notes 3 et 24.

NOTE 7 - STOCKS

En milliers d'euros	Stocks
Valeur brute au 31 mars 2006	12 605
Dépréciation au 31 mars 2006	67
VALEURS NETTES 31-3-2006	12 538
Valeur brute au 31 mars 2007	13 101
Dépréciation au 31 mars 2007	67
VALEURS NETTES 31-3-2007	13 034

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 2006	78 824
Dépréciation au 31 mars 2006	50 144
VALEURS NETTES 31-3-2006	28 679
Valeur brute au 31 mars 2007	72 858
Dépréciation au 31 mars 2007	42 742
VALEURS NETTES 31-3-2007	30 116

Les créances clients comprennent principalement les créances envers les clients 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
Valeurs brutes au 31 mars 2006	2 145	4 686	9 333	4 330	20 495
Dépréciations au 31 mars 2006			1 169		1 169
VALEURS NETTES 31-3-2006	2 145	4 686	8 164	4 330	19 325
Valeurs brutes au 31 mars 2007	2 142	3 194	2 455	5 058	12 849
Dépréciations au 31 mars 2007			1 536		1 536
VALEURS NETTES 31-3-2007	2 142	3 194	919	5 058	11 313

(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 2006	136		283	418
Dépréciation au 31 mars 2006	37			37
VALEURS NETTES 31-3-2006	99		283	381
Valeur brute au 31 mars 2007	133		1 152	1 285
Dépréciation au 31 mars 2007	68			68
VALEURS NETTES 31-3-2007	65		1 152	1 216

(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 2006	31 mars 2007
V.M.P ET DISPONIBILITES		
Valeurs mobilières de placement (1)	4 818	22 188
Disponibilités à terme et à vue	32 143	38 611
TOTAL ACTIFS DE TRESORERIE	36 961	60 798
Banques créditrices		(11)
TOTAL TRESORERIE	36 961	60 787
(1) dont gain (perte) de juste valeur	1	34

NOTE 12 – EMPRUNTS, PASSIFS FINANCIERS ET BANQUES CREDITRICES

En milliers d'euros	31 mars 2006	31 mars 2007
ANALYSE PAR CATEGORIES		
Emprunts auprès des établissements de crédit	40 436	331
Dettes financières liées aux contrats de location-financement	872	441
Autres dettes et dépôts	1 898	2 702
Juste valeur des instruments dérivés (1)		7
Soldes créditeurs de banque		11
TOTAL	43 207	3 493
ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT		
Echéances à moins d'un an	41 910	1 135
Echéances à plus d'un an et moins de cinq ans	1 297	2 358
Echéances à plus de cinq ans		
TOTAL	43 207	3 493

(1) cf note n°24 Instruments financiers

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

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

L'état des lignes de crédit et découverts confirmés se présente comme suit au 31 mars 2007 :

En milliers d'euros	Disponibles	Utilisés	Non utilisés
Ouverture de crédit revolving à taux variables	160 000		160 000
Découverts confirmés	5 000	11	4 989
TOTAL	165 000	11	164 989
ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT			
Echéances à moins d'un an	5 000	11	4 989
Echéances de un à cinq ans	40 000		40 000
Echéances à plus de cinq ans	120 000		120 000

NOTE 13 – AVANTAGES DU PERSONNEL

En milliers d'euros	31 mars 2006	Charge de l'exercice	Versements	Autres variations	31 mars 2007
Indemnités de départ	9 032	1 040	(884)		9 189
Engagements de retraite	17 408	726	(1 293)		16 841
Médailles du travail	162	20	(12)		170
TOTAL	26 601	1 786	(2 188)		26 200

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 2007 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 (4,53 % 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 2006/2007
ENGAGEMENT ACTUARIEL A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	27 200
Coût des services rendus	538
Charge d'intérêt	1 198
Pertes / (Gains) actuariels	108
Prestations versées	(2 188)
ENGAGEMENT ACTUARIEL A LA CLOTURE DE L'EXERCICE	26 857
Engagement actuariel à la clôture de l'exercice	26 857
(Pertes) / Gains actuariels non reconnus	(657)
PROVISION FIGURANT AU BILAN	26 200

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

En milliers d'euros	Exercice 2006/2007
Coût des services rendus	538
Charge d'intérêt	1 198
Amortissement des Pertes / (Gains) actuariels	50
CHARGE DE L'EXERCICE	1 786

NOTE 14 - PROVISIONS

La variation du poste des provisions pour risques et charges à caractère non courant, entre le 31 mars 2006 et le 31 mars 2007, est constituée des éléments suivants :

En milliers d'euros	31 mars 2006	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	31 mars 2007
PROVISIONS A CARACTERE NON COURANT					
Litiges	950				950
Autres risques	361	85			446
Charges					
TOTAL	1 311	85			1 396

La variation du poste des provisions à caractère courant, entre le 31 mars 2006 et le 31 mars 2007, est constituée des éléments suivants :

En milliers d'euros	31 mars 2006	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	31 mars 2007
PROVISIONS A CARACTERE COURANT					
Litiges	867	171	(9)	(573)	456
Autres risques	694	241	(81)	(462)	391
Charges	36		(29)		7
TOTAL	1 596	412	(119)	(1 035)	854

NOTE 15 – AUTRES PASSIFS A CARACTERE NON COURANT

En milliers d'euros	31 mars 2006	31 mars 2007
Produits constatés d'avance à plus d'un an	5 020	4 291
Subvention d'investissement	15 810	14 736
TOTAL	20 831	19 027

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 1 105 milliers d'euros a été comptabilisé en résultat au cours de l'exercice 2006/2007.

Le solde de la subvention à reprendre au cours des exercices à venir, soit 15 856 milliers d'euros se décompose en :

- 1 120 milliers d'euros à reprendre sur l'exercice 2007/2008, présentés dans la rubrique "Autres créditeurs - compte de régularisation"
- 14 736 milliers d'euros à reprendre au cours des exercices 2008/2009 et suivants (rubrique "Autres passifs à caractère non courant").

NOTE 16 – FOURNISSEURS

En milliers d'euros	31 mars 2006	31 mars 2007
Dettes fournisseurs	9 751	10 340
Factures non parvenues	5 953	8 140
TOTAL	15 704	18 480

NOTE 17 – AUTRES CREDITEURS

En milliers d'euros	31 mars 2006	31 mars 2007
Avances et acomptes reçus	17 099	22 196
Dettes fiscales et sociales	66 825	68 680
Autres dettes d'exploitation	2 823	2 953
Dettes sur immobilisations	19 861	6 926
Autres dettes	6 948	7 976
Comptes de régularisation (1)	3 073	3 867
TOTAL	116 629	112 598

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

NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

NOTE 18 – PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES

En milliers d'euros	31 mars 2006	31 mars 2007
ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITE		
Secteur jeux	219 640	222 918
Secteur hôtelier	128 123	164 331
Autres	18 570	21 921
Cessions internes	(11 930)	(12 453)
TOTAL	354 403	396 717

NOTE 19 – CHARGES DE PERSONNEL

En milliers d'euros	31 mars 2006	31 mars 2007
CHARGES DE PERSONNEL		
Salaires et traitements	101 283	108 526
Charges sociales et autres charges assimilées	46 140	49 231
Avantages du personnel (indemnités de départ, engagements de retraite, médailles)	1 737	1 786
TOTAL	149 160	159 543

NOTE 20 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

En milliers d'euros	31 mars 2006	31 mars 2007
COUT NET DEPRECIATION DE L'ACTIF COURANT		
Pertes sur créances irrécouvrables	(1 284)	(11 419)
Reprises de provisions antérieurement constituées	5 525	16 091
Provisions pour dépréciation de l'exercice	(10 134)	(9 014)
TOTAL COUT NET DEPRECIATION DE L'ACTIF COURANT	(5 893)	(4 342)
RESULTAT SUR CESSIONS ET SORTIES D'ACTIFS CORPORELS & INCORPORELS		
Produits de cession	167	201
Valeurs nettes des cessions et sorties d'actifs	(223)	(407)
RESULTAT SUR SORTIES D'ACTIFS CORPORELS & INCORPORELS	(56)	(206)
QUOTE-PART SUBVENTION INVESTISSEMENT INSCRITE EN RESULTAT	575	1 105
AUTRES PRODUITS	7 347	2 644
AUTRES CHARGES	(3 776)	(1 937)
TOTAL AUTRES PRODUITS/CHARGES OPERATIONNELS	(1 802)	(2 736)

NOTE 21 – RESULTAT OPERATIONNEL

En milliers d'euros	31 mars 2006	31 mars 2007
ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITE		
Secteur jeux	40 652	41 999
Secteur hôtelier	(6 687)	2 503
Autres (dont frais centraux non affectés aux secteurs opérationnels)	(16 440)	(13 585)
TOTAL	17 525	30 917

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 2006	31 mars 2007
Produits perçus	335	917
Variation juste valeur des valeurs mobilières de placement	(1)	33
TOTAL PRODUITS DE TRESORERIE ET EQUIVALENTS	334	950
Charges et intérêts versés	(1 915)	(1 321)
Variation juste valeur des instruments dérivés de taux	1 258	649
TOTAL COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER BRUT	(658)	(672)
Différences de change	(248)	75
Résultat sur dérivés de change	1 798	
Variation juste valeur des instruments dérivés de change	(3 221)	(7)
Plus-values de cession actifs financiers disponibles à la vente	14 492	15 015
Dividendes perçus		7 258
Variation juste valeur des actifs financiers et dérivés actions		99
Autres	(10)	(47)
TOTAL AUTRES PRODUITS/CHARGES FINANCIERS	12 811	22 393

AUTRES NOTES COMPLEMENTAIRES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

NOTE 23 - EFFECTIFS

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

	31 mars 2006	31 mars 2007
Cadres	474	499
Agents de maîtrise	157	170
Employés	2 725	2 894
TOTAL	3 356	3 563

NOTE 24 - INSTRUMENTS FINANCIERS

Les instruments financiers sont comptabilisés dans les rubriques "Autres actifs financiers courants" et "Autres passifs financiers courants". Les principes comptables afférents à ces instruments sont décrits en note annexe N° 2.3.13.

• Instruments de change

Les flux d'exploitation et d'investissement du Groupe s'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 2006 à hauteur de 20 millions de dollars US à l'échéance de mars 2008. 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 200 000 actions Wynn Resorts sur lesquels ils portent.

• Instruments de taux

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

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

• Instruments sur titres

Enfin, le Groupe a souhaité couvrir contre le risque de variation du cours de l'action une fraction de sa participation dans la société américaine Wynn Resorts, à hauteur de 200 000 actions, avec la souscription d'instruments dérivés du type vente à terme, qui garantissent un cours proche de 100 \$ pour la quotité précitée à l'échéance ultime du contrat, soit au 31 mars 2008. Mis en place courant décembre 2006, ce dispositif pourra être dénoué à son échéance par paiement et/ou remise des actions correspondantes. Ces instruments, associés aux instruments de change précédemment décrits, sont qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur en relation avec la quotité de 200 000 actions Wynn Resorts sur lesquels ils portent.

• Juste valeur des instruments financiers

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

En milliers d'euros	31 mars 2006	31 mars 2007
Instruments de change		(7)
Instruments de taux	283	931
Instruments sur titres		221
TOTAL	283	1 145

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 2005/2006	Produits avant éliminations intra-groupe	219 640	128 123	18 570	366 333
	Opérations intra-groupe		(11 661)	(269)	(11 930)
	Produits des activités ordinaires	219 640	116 462	18 301	354 403
exercice 2006/2007	Produits avant éliminations intra-groupe	222 918	164 331	21 921	409 170
	Opérations intra-groupe		(12 363)	(89)	(12 453)
	Produits des activités ordinaires	222 918	151 968	21 831	396 717
variation n/n-1	montant	3 278	35 506	3 530	42 314
variation n/n-1	%	1,5%	30,5%	19,3%	11,9%

• Résultat opérationnel par secteur

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

En milliers d'euros		Secteur jeux	Secteur hôtelier	Secteur autres activités	Résultats non répartis	Total
RESULTAT OPERATIONNEL AVANT AMORTISSEMENTS						
exercice 2005/2006		51 079	13 836	8 353	(18 087)	55 181
exercice 2006/2007		53 786	29 138	13 095	(20 677)	75 342
variation n/n-1	montant	2 707	15 302	4 742	(2 590)	20 161
AMORTISSEMENTS						
exercice 2005/2006		(10 427)	(20 523)	(4 146)	(2 560)	(37 656)
exercice 2006/2007		(11 787)	(26 635)	(3 775)	(2 228)	(44 424)
variation n/n-1	montant	(1 360)	(6 112)	371	332	(6 768)
RESULTAT OPERATIONNEL						
exercice 2005/2006		40 652	(6 687)	4 207	(20 647)	17 525
exercice 2006/2007		41 999	2 503	9 321	(22 905)	30 917
variation n/n-1	montant	1 347	9 190	5 114	(2 258)	13 392

• Immobilisations corporelles & incorporelles par secteur

En milliers d'euros		Secteur jeux	Secteur hôtelier	Secteur autres activités	Services communs	Total
IMMOBILISATIONS NETTES CORPORELLES & INCORPORELLES						
au 31 mars 2006		56 241	366 695	93 594	13 097	529 626
au 31 mars 2007		51 953	355 713	95 124	12 329	515 120
variation n/n-1	montant	(4 287)	(10 982)	1 530	(768)	(14 507)
INVESTISSEMENTS						
exercice 2005/2006		12 333	76 450	20 278	873	109 934
exercice 2006/2007		7 785	15 591	5 462	1 467	30 305

NOTE 26 – RESULTAT ET DIVIDENDE PAR ACTIONS

	31 mars 2006	31 mars 2007
Nombre d'actions émises à la clôture de l'exercice	1 800 000	1 802 920
Résultat net par action (en euros)	16,67	29,71
Résultat net dilué par action (en euros)	16,67	29,71
Dividende versé dans l'exercice, intérêt statutaire compris (en euros)	3,75	4,75
Dividende proposé au titre de l'exercice, intérêt statutaire compris (en euros)		7,00

NOTE 27 – PARTIES LIEES

Les informations relatives aux parties liées concernent les relations avec l'Etat monégasque, qui détient 69,5 % du capital de la Société des Bains de Mer au 31 mars 2007, les relations avec des sociétés dont les mandataires sociaux sont administrateurs de la Société des Bains de Mer et les rémunérations des mandataires sociaux et organes de gestion de la dite société.

• Relations avec l'Etat monégasque

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

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

- redevance annuelle sur les recettes brutes des jeux, soit 29 407 milliers d'euros pour l'exercice 2006/2007
- contribution à l'animation artistique, culturelle et sportive de la Principauté de Monaco, avec notamment l'apport de son concours financier aux dépenses de la saison lyrique et de ballets, et du Printemps des Arts, pour un montant de 7 661 milliers d'euros au titre de 2006/2007
- 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, notamment la Société Monégasque de l'Electricité et du Gaz, la Société Monégasque pour l'Exploitation du Tournoi de Tennis, la Société Anonyme Monégasque Banque Monégasque de Gestion, et la Banque J.Safra (Monaco) S.A (anciennement Banque du Gothard Monaco S.A.M.).

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

• Rémunération des mandataires sociaux et organes de gestion

La rémunération globale et les avantages de toute nature versés aux mandataires sociaux et organes de gestion de la société mère, provenant de la société mère et de toutes les sociétés du Groupe, se sont élevés à 2 335 milliers d'euros au cours de l'exercice 2006/2007, contre 1 569 milliers d'euros au titre de la période précédente.

En milliers d'euros	31 mars 2006	31 mars 2007
Rémunérations, avantages et indemnités de fonction	708	1 176
Tantièmes	757	1 033
Jetons de présence	104	125
TOTAL	1 569	2 335

Les charges patronales sur les rémunérations versées représentent un montant estimé de 110 milliers d'euros au titre de l'exercice 2006/2007.

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 2006	31 mars 2007
ENGAGEMENTS DONNES		
Avals, cautions et garanties	97	97
ENGAGEMENTS RECUS		
Actions déposées par les Administrateurs	122	146
Avals, cautions et garanties (1)	14 485	3 307
ENGAGEMENTS RECIPROQUES		
Commandes fermes d'investissement (2)	10 335	14 082
Autres commandes fermes (3)	7 323	12 570
Ouverture de crédit et découverts autorisés non utilisés	125 000	164 989

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

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

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

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

Ont été consentis par ailleurs des baux emphytéotiques :

Tiers concernés	début de bail	fin de bail
- Société d'Investissements du Centre Cardio-Thoracique de Monaco après prorogation	31/01/1985	25/02/2043
- Société Civile Immobilière Belle Epoque	30/10/1995	29/10/2035

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

NOTE 29 – ECHEANCIER DES ACTIFS ET PASSIFS EVENTUELS

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

a) Obligations contractuelles

En milliers d'euros	Total	Moins d'1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
PAIEMENTS DÛS PAR PERIODE				
Obligations d'achat irrévocables	26 652	23 878	2 207	567
TOTAL	26 652	23 878	2 207	567

b) Autres engagements

En milliers d'euros	Total	Moins d'1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
ENGAGEMENTS DONNES				
Garanties données	97		97	
TOTAL ENGAGEMENTS DONNES	97		97	
ENGAGEMENTS REÇUS				
Garanties reçues	3 453	2 789	460	205
TOTAL ENGAGEMENTS REÇUS	3 453	2 789	460	205
ENGAGEMENTS RECIPROQUES				
Ouverture de crédit et découverts confirmés non utilisés	164 989	4 989	40 000	120 000
TOTAL ENGAGEMENTS RECIPROQUES	164 989	4 989	40 000	120 000

NOTE 30 – ENGAGEMENTS DE LOCATION

• Immobilisations en contrats de location-financement

Au 31 mars 2007, les immobilisations en location-financement retraitées dans le bilan s'élèvent à 546 milliers d'euros en valeurs nettes, contre 866 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 2007 :

- dettes à moins d'un an	187 milliers d'euros
- dettes à plus d'un an et moins de cinq ans	254 milliers d'euros
- dettes à plus de cinq ans	néant
- total des paiements actualisés	441 milliers d'euros

• Locations simples

Au 31 mars 2007, les montants des paiements futurs minimaux actualisés à payer au titre des contrats de location simple sont :

- dettes à moins d'un an	10 074 milliers d'euros
- dettes à plus d'un an et moins de cinq ans	26 862 milliers d'euros
- dettes à plus de cinq ans	47 506 milliers d'euros
- total des paiements actualisés	84 442 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 ET DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES

Mesdames,
Mesdemoiselles,
Messieurs les Actionnaires,

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la Société des Bains de Mer et du Cercle des Etrangers à Monaco, relatifs à l'exercice clos le 31 mars 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations relatives au Groupe données dans le rapport de gestion conformément aux normes professionnelles applicables 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 2007

L'Auditeur

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

Didier NOVELLA

Jean BOERI

André GARINO

RESOLUTIONS

SOUMISES A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

DU 21 SEPTEMBRE 2007

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 2007, tels qu'ils lui sont présentés, faisant apparaître un bénéfice net de € 51 507 691,24
- 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. Michel Sosso.

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 2006/2007 s'élève à 51 507 691,24 €
- constate que le report à nouveau est de 114 916 955,72 €
soit un montant disponible pour l'affectation du résultat de 166 424 646,96 €
- décide d'affecter le total ainsi obtenu :
 - ◆ à l'intérêt statutaire soit € 0,05 x 1 802 920 actions 90 146,00 €
 - ◆ au fonds de réserve de prévoyance, soit 2% du résultat de l'exercice 1 030 153,82 €
 - ◆ au dividende de l'exercice, soit € 6,95 par action 12 530 294,00 €
 - ◆ au Conseil d'Administration 1 542 526,36 €
 - ◆ au report à nouveau 151 231 526,78 €

Les droits à cette distribution et à l'intérêt statutaire seront ouverts aux actionnaires de la Société en date du 30 septembre 2007 et payés à compter du 5 novembre 2007 par le service des titres de la Société.

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale renouvelle le mandat d'Administrateur de M. Jean-Louis Masurel.

En application des dispositions de l'article 12 des statuts, le mandat de M. Jean-Louis Masurel viendra à échéance à l'Assemblée Générale des Actionnaires qui suivra la date du 18 septembre 2012.

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale renouvelle le mandat d'Administrateur de M. Michel Rey.

En application des dispositions de l'article 12 des statuts, le mandat de M. Michel Rey viendra à échéance à l'Assemblée Générale ordinaire des Actionnaires qui aura à statuer sur les comptes de l'exercice 2012/2013.

SIXIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve les opérations réalisées au cours de l'exercice 2006/2007 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.

MONTE · CARLO
S · B · M

Société Anonyme des Bains de Mer
et du Cercle des Etrangers à Monaco
Place du Casino
Monte-Carlo - MC 98000 Principauté de Monaco
Tel (377) 98 06 20 00 - Fax (377) 98 06 58 00
www.montecarloresort.com



MONTE · CARLO S · B · M

HOTEL DE PARIS
LE LOUIS XV - ALAIN DUCASSE
LE GRILL
SALLE EMPIRE
CÔTÉ JARDIN
BAR AMERICAIN

HOTEL HERMITAGE
LE VISTAMAR
SALLE BELLE EPOQUE
LIMUN BAR

MONTE-CARLO BEACH HOTEL
LA VIGIE
LA SALLE A MANGER

MONTE-CARLO BEACH CLUB
LE DECK
SEA LOUNGE

MONTE-CARLO SPA BEACH CLUB
BAMBOU BAR
CABANAS
LA GELATERIA
SPORTS NAUTIQUES

LE SPORTING D'HIVER

MONTE-CARLO BAY HOTEL & RESORT

BLUE BAY
LAS BRISAS
IL BARETTO
L'ORANGE VERTE
L'HIPPOCAMPE
BAY CASINO
JEUX AMERICAINS
APPAREILS AUTOMATIQUES
BAR LE SLOT
SPA CINQ MONDES
SPORTS NAUTIQUES

LE CAFE DE PARIS
LA BRASSERIE
SALON BELLEVUE
LA BOUTIQUE
CASINO

JEUX AMERICAINS
APPAREILS AUTOMATIQUES
BAR DES JEUX

LES THERMES MARINS DE MONTE-CARLO

L'HIRONDELLE
BAR L'ATLANTIDE

LE SPORTING - MONTE-CARLO

SALLE DES ETOILES
BAR BOEUF & CO
FUJI
JIMMY'Z
CASINO D'ETE
JEUX EUROPEENS
JEUX AMERICAINS
BAR DES PALMIERS

LE CASINO DE MONTE-CARLO

JEUX EUROPEENS
JEUX AMERICAINS
APPAREILS AUTOMATIQUES
LE TRAIN BLEU
LES PRIVES
MOSAÏK
LE CABARET
BAR RENAISSANCE
BAR DES PRIVES

LA SALLE GARNIER

SUN CASINO
JEUX AMERICAINS
APPAREILS AUTOMATIQUES
LE CIRCUS
BAR DES JEUX

