



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

Société anonyme monégasque au capital de 18.029.200 euros
Siège social : Monte-Carlo - Place du Casino, Principauté de Monaco
R.C.S. Monaco 56 S 523
Siren : 775 751 878

Rapport financier semestriel

Comptes consolidés au 30 septembre 2007

www.montecarloresort.com

ISIN : MC0000031187

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

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE AU 30 SEPTEMBRE 2007

ACTIVITE AU COURS DU PREMIER SEMESTRE ET FAITS MARQUANTS

Dans la continuité de l'exercice clos le 31 mars dernier, les premiers mois de l'exercice 2007/2008 se sont déroulés de façon satisfaisante. En effet, depuis le début de l'exercice, la Société des Bains de Mer et ses filiales enregistrent un niveau d'activité supérieur à celui de l'année passée, avec notamment une saison estivale particulièrement favorable en termes de fréquentation, qui permet de réaliser des résultats semestriels, arrêtés au 30 septembre 2007, en forte progression par rapport à l'année précédente.

Ainsi, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe progresse de 17 % et s'établit pour les six premiers mois de l'exercice à 271,6 millions d'euros contre 231,7 millions d'euros pour la même période de l'année sociale précédente.

Secteur jeux

Dynamisé par la reprise constatée en matière de jeux de table, le secteur des jeux réalise au cours des six premiers mois de l'exercice 2007/2008 un chiffre d'affaires de 140,5 millions d'euros contre 119,1 millions d'euros pour la même période de l'exercice précédent, soit une progression de 18 %.

Avec une progression des recettes de 29 % à 72,6 millions d'euros, les **jeux de table** recueillent en effet les fruits des actions de marketing, de promotion et d'animation. Le bon niveau de fréquentation, constaté depuis le début de l'exercice et plus sensiblement encore pendant la saison d'été, et un aléa moins défavorable expliquent une amélioration qui a plus particulièrement profité aux jeux européens.

Avec un chiffre d'affaires de 67,9 millions d'euros pour le premier semestre contre 62,7 millions d'euros l'an passé, les **appareils automatiques** présentent une progression de 8 % de leur activité. La rénovation complète du Casino du Café de Paris permet d'offrir depuis quelques mois à la clientèle un nouveau cadre très attrayant.

Secteur hôtelier

Dans le prolongement de l'exercice passé, les exploitations hôtelières enregistrent un essor continu de leur activité depuis le début de l'exercice et réalisent la meilleure saison estivale de leur histoire. Ainsi au cumul du premier semestre de l'exercice, le chiffre d'affaires hôtelier progresse de 15 %, pour s'établir à 125,7 millions d'euros contre 108,7 millions d'euros l'année sociale précédente. Si le Monte-Carlo Bay Hotel & Resort présente encore la plus forte croissance, avec une hausse de 18 % de son activité, la progression du chiffre d'affaires atteint 15 % pour les autres établissements.

Avec un chiffre d'affaires de 48,8 millions d'euros pour les six premiers mois, l'activité **hébergement** est en hausse de 15 %. Tous les établissements constatent une progression de leurs recettes, avec la hausse de leur taux d'occupation et l'amélioration de la recette moyenne.

Le chiffre d'affaires de la **restauration** progresse également de 15 % par rapport à l'an dernier, pour s'établir à 60,6 millions d'euros. La croissance du nombre de couverts servis résulte de l'activité favorable enregistrée dans l'ensemble des établissements, les progressions les plus significatives concernant l'Hôtel de Paris et la Salle des Etoiles, ainsi que le Sea Lounge pendant la saison estivale.

COMPTES SEMESTRIELS

Avec un **chiffre d'affaires** consolidé de 271,6 millions d'euros pour les six premiers mois de l'exercice 2007/2008, contre 231,7 millions d'euros pour la même période de l'année sociale précédente, le Groupe présente des résultats en forte progression par rapport à ceux enregistrés l'an passé à fin septembre.

Le **résultat opérationnel** consolidé du Groupe s'établit pour le semestre à un profit de 60,6 millions d'euros contre 36,9 millions d'euros pour l'exercice précédent, et, tant le secteur hôtelier que les activités jeux améliorent leur rentabilité de façon significative.

Alors que le **résultat financier** enregistrait l'an passé une plus value de 15,0 millions d'euros réalisée grâce à la cession de 300 000 actions de Wynn Resorts, Limited, le Groupe n'a cédé que 100 000 actions au cours du premier semestre 2007/2008, qui a engendré un profit de 5,3 millions d'euros. L'amélioration des résultats opérationnels et ces différentes cessions permettent une amélioration significative de la trésorerie disponible.

Enfin, le **résultat net consolidé** – part du groupe s'élève à 69,5 millions d'euros pour les six premiers mois de l'exercice 2007/2008 contre 51,8 millions d'euros à fin septembre 2006, soit une progression de 34%.

PERSPECTIVES

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

Cependant, compte tenu des résultats enregistrés durant le premier semestre du présent exercice, de la poursuite des nombreuses actions entreprises et d'une plus value proche de 12 millions d'euros que dégagera la vente à terme de 200 000 actions Wynn Resorts, le Groupe estime que le résultat net sera, en fin d'exercice, en amélioration sur celui réalisé l'année précédente.

Bilans consolidés

au 30 septembre 2007 et au 31 mars 2007

en milliers d'euros

ACTIF		30 septembre 2007	31 mars 2007
Goodwill	Note 4		
Immobilisations incorporelles	Note 4	1 387	1 730
Immobilisations corporelles	Note 5	505 388	513 389
Actifs financiers disponibles à la vente		244 478	163 831
Autres actifs financiers		273	277
Actifs financiers non courants	Note 6	244 751	164 107
TOTAL ACTIF NON COURANT		751 526	679 227
Stocks	Note 7	13 132	13 034
Clients	Note 8	31 539	30 116
Autres débiteurs	Note 9	12 834	11 313
Autres actifs financiers	Note 10	2 016	1 216
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Note 11	129 002	60 798
TOTAL ACTIF COURANT		188 523	116 478
Actifs destinés à être cédés	Note 6		
TOTAL DE L'ACTIF		940 049	795 705

Bilans consolidés

au 30 septembre 2007 et au 31 mars 2007

en milliers d'euros

PASSIF		30 septembre 2007	31 mars 2007
Capital		18 029	18 029
Primes d'émission		5 374	5 374
Réserves		441 322	401 917
Réserves liées à la variation de juste valeur des actifs financiers constatée en capitaux propres		203 670	134 731
Résultat de l'exercice		69 539	53 568
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE		737 934	613 619
Intérêts minoritaires		186	39
CAPITAUX PROPRES		738 120	613 658
Emprunts et passifs financiers	Note 12	7 701	2 358
Avantages du personnel	Note 13	25 910	26 200
Provisions	Note 14	1 415	1 396
Autres passifs	Note 15	18 108	19 027
TOTAL PASSIF NON COURANT		791 253	662 638
Fournisseurs	Note 16	22 618	18 480
Autres créditeurs	Note 17	112 992	112 598
Provisions	Note 14	869	854
Passifs financiers	Note 12	9 805	1 124
Banques	Notes 11 & 12	2 511	11
TOTAL PASSIF COURANT		148 796	133 067
TOTAL DU PASSIF		940 049	795 705

Comptes de résultat consolidés

des premiers semestres 2007/2008 et 2006/2007 et de l'exercice 2006/2007

en milliers d'euros

		1er semestre 2007 / 2008	1er semestre 2006 / 2007	exercice 2006 / 2007
Produits des activités ordinaires	Note 18	271 568	231 703	396 717
Achats consommés		(24 203)	(22 258)	(38 341)
Autres charges externes		(52 683)	(47 729)	(90 663)
Impôts, taxes et versements assimilés		(19 032)	(15 852)	(30 092)
Charges de personnel	Note 19	(91 826)	(84 780)	(159 543)
Amortissements	Notes 4-5	(21 368)	(21 325)	(44 425)
Autres produits et charges opérationnels	Note 20	(1 852)	(2 886)	(2 736)
Résultat opérationnel	Note 21	60 605	36 873	30 917
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		1 028	350	950
Coût de l'endettement financier brut		(88)	(381)	(672)
Coût de l'endettement financier net	Note 22	940	(31)	278
Autres produits et charges financiers	Note 22	8 176	15 063	22 393
Charges d'impôt				
RESULTAT NET CONSOLIDE		69 722	51 904	53 588
Part des intérêts minoritaires		(183)	(113)	(20)
RESULTAT NET CONSOLIDE PART DU GROUPE		69 539	51 792	53 568
Nombre d'actions émises		1 802 920	1 800 000	1 802 920
Résultat net par action (en euros)		38.57	28.77	29.71
Résultat net dilué par action (en euros)		38.57	28.77	29.71

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

du premier semestre 2007/2008 et de l'exercice 2006/2007

en milliers d'euros	1er semestre 2007 / 2008	exercice 2006 / 2007
OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Résultat net consolidé - part du groupe	69 539	53 568
Part des intérêts minoritaires	183	20
Amortissements	21 368	44 425
Quote part de subvention virée au cpte de résultats	(560)	(1 105)
Variation des provisions	(255)	(1 059)
Gains et pertes liés aux variations de juste valeur	(633)	(773)
Autres charges et produits calculés	9	14
Plus et moins values de cession	(4 567)	(14 809)
Capacité d'autofinancement	85 084	80 281
Coût de l'endettement financier net (hors variation de juste valeur) et charge d'impôt	(139)	403
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	84 945	80 684
Impôt versé		
Diminution/(Augmentation) du BFR liée à l'activité	4 444	17 061
FLUX NETS DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE	89 390	97 745
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(17 100)	(43 240)
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations	6 600	19 026
Incidence des variations de périmètre		
Variation des prêts et avances consentis	(2)	(30)
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(10 503)	(24 244)
OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Dividendes versés	(14 163)	(9 583)
Apports des minoritaires et variations de périmètre	(35)	(18)
Augmentation de capital		29
Variation des financements stables (dont ligne de crédit)	Note 12	330
Intérêts financiers nets reçus (versés)	Note 22	139
		(403)
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	(13 730)	(49 708)
VARIATION DE TRESORERIE	65 157	23 794
Trésorerie à l'ouverture	60 787	36 961
Retraitement de juste valeur sur trésorerie	546	33
Trésorerie à la clôture	126 490	60 787
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Actif	129 002	60 798
Banques - Passif	(2 511)	(11)

Variation des capitaux propres

en milliers d'euros

	Capital	Primes	Eléments constatés directement en capitaux propres	Réserves et résultats accumulés	Capitaux Propres Groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux Propres
1^{er} avril 2005	18 000	5 374	118 678	388 996	531 049	37	531 086
Dividende distribué				(7 507)	(7 507)	(0)	(7 508)
Variation juste valeur des actifs financiers			13 377		13 377		13 377
Résultat de l'exercice				30 010	30 010	1	30 011
31 mars 2006	18 000	5 374	132 055	411 500	566 929	38	566 966
Dividende distribué				(9 583)	(9 583)	(0)	(9 584)
Augmentation de capital	29				29		29
Variation juste valeur des actifs financiers			2 676		2 676		2 676
Résultat de l'exercice				53 568	53 568	2	53 570
31 mars 2007	18 029	5 374	134 731	455 484	613 619	39	613 658
Dividende distribué				(14 163)	(14 163)	(0)	(14 163)
Variation juste valeur des actifs financiers			68 939		68 939		68 939
Résultat de l'exercice				69 539	69 539	147	69 686
30 septembre 2007	18 029	5 374	203 670	510 860	737 934	186	738 120

Notes annexes aux comptes consolidés

NOTE 1 - INFORMATIONS GENERALES

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

Constituée le 1^{er} avril 1863, la société a pour principal objet l'exploitation du privilège des jeux qui lui a été consenti par l'Ordonnance Souveraine du 2 avril 1863. Concéder 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.

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 30 septembre 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 les définit ainsi qu'il suit :

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

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

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

Les comptes intermédiaires présentés au titre du 1^{er} semestre de l'exercice 2007/2008 ont été approuvés par le Conseil d'Administration de la société, à l'occasion de sa réunion des 22 et 23 novembre 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, déjà adoptées ou en cours d'adoption par l'Union Européenne, n'ont pas été appliquées par anticipation :

Au titre des nouvelles normes :

- IFRS 8 : segments opérationnels financiers (applicable au 1er janvier 2009)

Au titre des amendements de normes existantes :

- IAS 23 (révisée) : coûts d'emprunts (applicable au 1er janvier 2009)

Au titre des interprétations :

- IFRIC 12 : sur les concessions (applicable au 1er janvier 2008)
- IFRIC 13 : programmes de fidélisation des clients (applicable au 1er janvier 2009)

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.

◆ 2.2.2. Sociétés consolidées au 30 septembre 2007

<u>NOM</u>	<u>SIEGE SOCIAL</u>	<u>% D'INTERET</u>	<u>METHODE</u>
Société Anonyme Monégasque des Thermes Marins Monte-Carlo (S.T.M.)	2, Avenue de Monte-Carlo MC 98000 – MONACO	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 Principe Grace MC 98000 – MONACO	97,00 %	Intégration globale
Société Financière et d'Encaissement (S.F.E)	Sporting d'Hiver – Place du Casino MC 98000 – MONACO	97,00 %	Intégration globale
Société Civile Particulière Soleil du Midi	Sporting d'Hiver – Place du Casino MC 98000 – MONACO	100,00%	Intégration globale
Société Civile Immobilière de l'Hermitage	Sporting d'Hiver – Place du Casino MC 98000 – MONACO	100,00%	Intégration globale

◆ 2.2.3. Date de clôture

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

◆ 2.2.4. Estimations de la direction

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

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

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

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

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

◆ 2.3.14. Produits des activités ordinaires

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

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

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

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

◆ 2.3.15. Impôts différés et régime fiscal

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

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

- Participation dans Wynn Resorts, Limited

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.

Après les cessions de 700.000 actions au cours des exercices 2005/2006 et 2006/2007, qui ont permis de couvrir le montant de l'investissement initial de 38,1 millions d'euros et généré une plus value de 29,5 millions d'euros, une nouvelle tranche de 100.000 actions a été cédée en juin 2007, pour un montant de 8,9 millions de dollars, soit 6,5 millions d'euros, qui dégage une plus value de 5,3 millions d'euros enregistrée dans les comptes de l'exercice en cours.

Cette nouvelle cession ne remet 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 2.200.000 actions dans Wynn Resorts, Limited, équivalente à 2,2 % environ du capital.

Par ailleurs, le Groupe a pu obtenir de l'Administration fiscale américaine le remboursement partiel de la retenue à la source appliquée sur la distribution exceptionnelle effectuée par Wynn Resorts, Limited en décembre 2006. Ce remboursement se traduit par une produit de 3,1 millions d'euros enregistré dans les comptes de l'exercice 2007/2008.

De plus, le Groupe a souhaité compléter son dispositif de couverture contre le risque de variation du cours de l'action pour une fraction de sa participation dans la société américaine Wynn Resorts. Après avoir mis en place en décembre 2006 des instruments dérivés du type vente à terme pour 200 000 actions, qui garantissent un cours proche de 100 \$ pour celles-ci à l'échéance ultime du contrat, soit au 31 mars 2008, le Groupe a souscrit en août 2007 des instruments dérivés du type "zero cost collar" pour une quotité totale de 200 000 actions, qui garantissent, à l'échéance du contrat prévue en février 2009, un cours compris entre un minimum de 110 \$ et un maximum qui varie entre 133,99 \$ pour une première moitié de la quotité précitée et 135,23 \$ pour l'autre moitié.

Ces instruments pourront être dénoués à leur échéance par paiement et/ou remise des actions correspondantes.

Enfin, Wynn Resorts, Limited a annoncé la distribution exceptionnelle de 6 dollars par action aux détenteurs d'actions enregistrés à la date du 30 novembre 2007, qui sera mise en paiement le 10 décembre prochain. Cette distribution n'a pas d'incidences comptables dans les états financiers arrêtés au 30 septembre 2007.

Notes sur le bilan consolidé

NOTE 4 – GOODWILLS & IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

en milliers d'euros	Goodwills	Concessions et droits similaires	Autres	Immobilisations en cours	Total Immobilisations incorporelles
Valeurs brutes au 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
Amort/dépréc. au 31 mars 2006		19 691	128		19 818
Dotations aux amortissements / dépr.	20	1 686			1 686
Cessions / sorties d'actifs		(63)			(63)
Amort./dépréc. au 31 mars 2007	20	21 313	128		21 441
VALEURS NETTES 31-3-2007		1 496	0	234	1 730
Valeurs brutes au 31 mars 2007	20	22 810	128	234	23 171
Acquisitions		37		52	89
Cessions / sorties d'actifs					
Valeurs brutes au 30 septembre 2007	20	22 847	128	286	23 260
Amort/dépréc. au 31 mars 2007	20	21 313	128		21 441
Dotations aux amortissements / dépr.		432			432
Cessions / sorties d'actifs					
Amort./dépréc. au 30 septembre 2007	20	21 746	128		21 873
VALEURS NETTES 30-9-2007		1 101	0	286	1 387

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

Le poste "immobilisations incorporelles" comprend essentiellement :

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

NOTE 5 – IMMOBILISATIONS CORPORELLES

en milliers d'euros	Terrains	Constructions	Installations techniques et matériels	Autres immobilisations	Immobilisations en cours et acomptes	Total
Valeurs brutes au 31 mars 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
Valeurs brutes au 31 mars 2007	156 984	604 145	161 921	57 009	12 133	992 192
Acquisitions		6 683	12 112	2 794	(7 891)	13 698
Cessions / sorties d'actifs		(5 455)	(2 341)	(1 783)		(9 580)
Valeurs brutes au 30 septembre 2007	156 984	605 372	171 691	58 020	4 242	996 310
Amortissements au 31 mars 2007	38 106	308 531	94 980	37 185		478 803
Dotations aux amortissements		9 903	8 408	2 624		20 936
Cessions / sorties d'actifs		(5 099)	(2 099)	(1 618)		(8 817)
Amortissements au 30 sept. 2007	38 106	313 335	101 289	38 191		490 922
VALEURS NETTES 30-9-2007	118 878	292 037	70 402	19 830	4 242	505 388

a - Régime juridique de certains biens immobiliers

La Société des Bains de Mer s'est vu concéder le privilège exclusif d'exploiter les jeux sous les réserves, conditions et obligations d'un cahier des charges. Ce privilège, concédé à l'origine pour une période de cinquante années à compter du 2 avril 1863, a fait l'objet de plusieurs reconductions, dont l'avant-dernière, intervenue le 17 mars 1987, a prévu certaines dispositions en matière de régime juridique de certains biens ayant un caractère immobilier.

Un nouveau Traité de Concession signé le 21 mars 2003 avec le Gouvernement Princier, renouvelant le privilège des jeux jusqu'au 31 mars 2027, après approbation de l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 17 janvier 2003 et de l'Autorité Concédante le 13 mars 2003, a repris des dispositions similaires, qui sont décrites ci-après.

Le cahier des charges prévoit qu'au terme de l'actuelle prorogation du privilège des jeux ou, en cas de reconductions ultérieures, au terme de la dernière d'entre elles, la Société des Bains de Mer remettra gratuitement à l'Autorité Concédante, le Casino de Monte-Carlo avec ses terrasses et sa Place. Sur la base des actifs immobilisés au 30 septembre 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.

b - Immobilisations en contrats de location-financement

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

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

en milliers d'euros	Actifs financiers disponibles à la vente	Prêts à long terme	Autres actifs financiers	Total Actifs financiers non courants	Actifs destinés à être cédés
Valeurs brutes au 31 mars 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	
Valeurs brutes au 31 mars 2007	164 480	338	210	165 027	
Acquisitions			5	5	
Cessions	(6 542)		0	(6 542)	
Reclassements					
Variation de valeur	87 189			87 189	
Valeurs brutes au 30 sept. 2007	245 126	338	215	245 679	
Dépréciations au 31 mars 2007	649	222	49	919	
Dotations / reprise de dépréciation			9	9	
Dépréciations au 30 sept. 2007	649	222	57	928	
VALEURS NETTES 30-9-2007	244 478	115	157	244 751	

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

- la comptabilisation des titres et des créances rattachées de la filiale S.B.M. U.S.A. Incorporated aux Etats-Unis pour une valeur brute de 641 milliers d'euros totalement dépréciée au 30 septembre 2007.
- l'enregistrement des 2.200.000 titres de Wynn Resorts à leur juste valeur soit 244 469 milliers d'euros, le cours de l'action Wynn Resorts, cotée au Nasdaq étant de 157,56 dollars au 30 septembre 2007 alors que le prix d'acquisition unitaire avait été de 15 dollars en juin 2003. Ces 2.200.000 titres représentent 2,2 % environ du capital de Wynn Resorts.

Par ailleurs, les variations de juste valeur au titre de la participation dans Wynn Resorts au cours de l'exercice se sont traduites par la constatation d'un gain directement en capitaux propres pour 68 939 milliers d'euros et d'un gain de 12 978 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 2007	13 101
Dépréciation au 31 mars 2007	67
VALEURS NETTES 31-3-2007	13 034
Valeur brute au 30 septembre 2007	13 202
Dépréciation au 30 septembre 2007	71
VALEURS NETTES 30-09-2007	13 132

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 2007	72 858
Dépréciation au 31 mars 2007	42 742
VALEURS NETTES 31-3-2007	30 116
Valeur brute au 30 septembre 2007	77 656
Dépréciation au 30 septembre 2007	46 116
VALEURS NETTES 30-09-2007	31 539

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
Valeur brute au 31 mars 2007	2 142	3 194	2 455	5 058	12 849
Dépréciation au 31 mars 2007			1 536		1 536
VALEURS NETTES 31-3-2007	2 142	3 194	919	5 058	11 313
Valeur brute au 30 septembre 2007	2 643	2 999	2 993	5 732	14 367
Dépréciation au 30 septembre 2007			1 533		1 533
VALEURS NETTES 30-09-2007	2 643	2 999	1 460	5 732	12 834

(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 2007	133		1 152	1 285
Dépréciation au 31 mars 2007	68			68
VALEURS NETTES 31-3-2007	65		1 152	1 216
Valeur brute au 30 septembre 2007	130		1 955	2 085
Dépréciation au 30 septembre 2007	68			68
VALEURS NETTES 30-09-2007	62		1 955	2 016

(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 2007	30 septembre 2007
V.M.P. ET DISPONIBILITES		
Valeurs mobilières de placement (1)	22 188	107 557
Disponibilités à terme et à vue	38 611	21 444
TOTAL ACTIFS DE TRESORERIE	60 798	129 002
Banques créditrices	(11)	(2 511)
TOTAL TRESORERIE	60 787	126 490
(1) dont gain (perte) de juste valeur	34	580

NOTE 12 – EMPRUNTS, PASSIFS FINANCIERS ET BANQUES CREDITRICES

en milliers d'euros	31 mars 2007	30 septembre 2007
ANALYSE PAR CATEGORIES		
Emprunts auprès des établissements de crédit	331	213
Dettes financières liées aux contrats de location-financement	441	782
Autres dettes et dépôts	2 702	2 810
Juste valeur des instruments dérivés (1)	7	13 701
Soldes créditeurs de banque	11	2 511
TOTAL	3 493	20 017
ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT		
Échéances à moins d'un an	1 135	12 316
Échéances à plus d'un an et moins de cinq ans	2 358	7 701
Échéances à plus de cinq ans		
TOTAL	3 493	20 017

(1) cf note n°24 Instruments financiers

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

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

L'état des lignes de crédit et découverts confirmés se présente comme suit au 30 septembre 2007 :

en milliers d'euros	Disponibles	Utilisés	Non utilisés
Ouverture de crédit revolving à taux variables	160 000		160 000
Découverts confirmés	5 000	2 511	2 489
TOTAL	165 000	2 511	162 489
ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT			
Échéances à moins d'un an	5 000	2 511	2 489
Échéances de un à cinq ans	40 000		40 000
Échéances à plus de cinq ans	120 000		120 000

NOTE 13 – AVANTAGES DU PERSONNEL

en milliers d'euros	31 mars 2007	Charge de la période	Versements	Autres variations	30 septembre 2007
Indemnités de départ	9 189	541	(526)		9 205
Engagements de retraite	16 841	321	(627)		16 535
Médailles du travail	170	11	(10)		170
TOTAL	26 200	873	(1 162)		25 910

Le Groupe provisionne suivant les dispositions de la norme IAS 19 (méthode des "unités de crédit projetées") l'ensemble de ses engagements au titre des retraites, indemnités de départ et médailles du travail, déterminés en fonction des conventions et accords collectifs applicables. Ces engagements ne sont pas financés par des actifs de régime.

Les hypothèses actuarielles retenues au 30 septembre 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 (5.02 % 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	1er semestre 2007/2008
ENGAGEMENT ACTUARIEL A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	27 200	26 857
Coût des services rendus	538	285
Charge d'intérêt	1 198	609
Pertes / (Gains) actuariels	108	(1 378)
Prestations versées	(2 188)	(1 162)
ENGAGEMENT ACTUARIEL A LA CLOTURE DE L'EXERCICE	26 857	25 210
Engagement actuariel à la clôture de l'exercice	26 857	25 210
(Pertes) / Gains actuariels non reconnus	(657)	700
PROVISION FIGURANT AU BILAN	26 200	25 910

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

en milliers d'euros	exercice 2006/2007	1er semestre 2007/2008
Coût des services rendus	538	285
Charge d'intérêt	1 198	609
Amortissement des Pertes / (Gains) actuariels	50	(21)
CHARGE DE L'EXERCICE	1 786	873

NOTE 14 – PROVISIONS

La variation du poste des provisions à caractère non courant, entre le 31 mars 2007 et le 30 septembre 2007, est constituée des éléments suivants :

en milliers d'euros	31 mars 2007	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	30 septembre 2007
PROVISIONS A CARACTERE NON COURANT					
Litiges	950				950
Autres risques	446	48		(30)	465
Charges					
TOTAL	1 396	48		(30)	1 415

La variation du poste des provisions à caractère courant, entre le 31 mars 2007 et le 30 septembre 2007, est constituée des éléments suivants :

en milliers d'euros	31 mars 2007	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	30 septembre 2007
PROVISIONS A CARACTERE COURANT					
Litiges	456		(24)	(50)	383
Autres risques	391	152	(57)	(7)	479
Charges	7				7
TOTAL	854	152	(81)	(56)	869

NOTE 15 – AUTRES PASSIFS A CARACTERE NON COURANT

en milliers d'euros	31 mars 2007	30 septembre 2007
Produits constatés d'avance à plus d'un an	4 291	3 931
Subvention d'investissement	14 736	14 176
TOTAL	19 027	18 108

La rubrique "produits constatés d'avance à plus d'un an" est constituée de la part à plus d'un an des loyers, des indemnités de droits au bail et d'autres produits perçus d'avance par le Groupe.

Par ailleurs, dans le cadre de la rénovation de la Salle Garnier de l'Opéra de Monte-Carlo, achevée en septembre 2005 pour un montant de 26 126 milliers d'euros, le Groupe a perçu du Gouvernement Princier une participation au financement sous forme de subvention d'investissement, pour un montant total de 17 535 milliers d'euros. La réintégration en résultat de cette subvention intervenant au même rythme que l'amortissement pour dépréciation des biens qu'elle sert à financer, un produit de 560 milliers d'euros a été comptabilisé en résultat au cours du premier semestre de l'exercice 2007/2008.

Le solde de la subvention à reprendre au cours des exercices à venir, soit 15 296 milliers d'euros se décompose en :

- 1 120 milliers d'euros à reprendre sur le restant de l'exercice 2007/2008, présentés dans la rubrique "Autres créditeurs - compte de régularisation"
- 14 176 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 2007	30 septembre 2007
Dettes fournisseurs	10 340	13 215
Factures non parvenues	8 140	9 402
TOTAL	18 480	22 618

NOTE 17 – AUTRES CREDITEURS

en milliers d'euros	31 mars 2007	30 septembre 2007
Avances et acomptes reçus	22 196	16 663
Dettes fiscales et sociales	68 680	65 302
Autres dettes d'exploitation	2 953	4 286
Dettes sur immobilisations	6 926	3 613
Autres dettes	7 976	19 247
Comptes de régularisation (1)	3 867	3 881
TOTAL	112 598	112 992

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

Notes sur le compte de résultat consolidé

NOTE 18 – PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES

en milliers d'euros	31 mars 2007	30 sept. 2006	30 septembre 2007
ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITE			
Secteur jeux	222 918	119 110	140 491
Secteur hôtelier	164 331	108 723	125 671
Autres	21 921	10 633	14 019
Cessions internes	(12 453)	(6 764)	(8 612)
TOTAL	396 717	231 703	271 568

NOTE 19 – CHARGES DE PERSONNEL

en milliers d'euros	31 mars 2007	30 sept. 2006	30 septembre 2007
CHARGES DE PERSONNEL			
Salaires et traitements	108 526	57 533	63 074
Charges sociales et autres charges assimilées	49 231	26 349	27 878
Avantages du personnel (1)	1 786	898	873
TOTAL	159 543	84 780	91 826

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

NOTE 20 – AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

en milliers d'euros	31 mars 2007	30 sept. 2006	30 septembre 2007
COUT NET DEPRECIATION DE L'ACTIF COURANT			
Pertes sur créances irrécouvrables	(11 419)	(9)	(452)
Reprises de provisions antérieurement constituées	16 091	456	713
Provisions pour dépréciation de l'exercice	(9 014)	(3 521)	(3 353)
TOTAL COUT NET DEPRECIATION DE L'ACTIF COURANT	(4 342)	(3 074)	(3 092)
RESULTAT SUR CESSIONS ET SORTIES D'ACTIFS CORP. & INCORPORELS			
Produits de cession	201	100	58
Valeurs nettes des cessions et sorties d'actifs	(407)	(31)	(763)
RESULTAT SUR SORTIES D'ACTIFS CORPORELS & INCORPORELS	(206)	69	(705)
QUOTE-PART SUBVENTION INVESTISSEMENT INSCRITE EN RESULTAT	1 105	560	560
AUTRES PRODUITS	2 644	703	2 987
AUTRES CHARGES	(1 937)	(1 144)	(1 602)
TOTAL AUTRES PRODUITS/CHARGES OPERATIONNELS	(2 736)	(2 886)	(1 852)

NOTE 21 – RESULTAT OPERATIONNEL

en milliers d'euros	31 mars 2007	30 sept. 2006	30 septembre 2007
ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITE			
Secteur jeux	41 999	22 853	35 506
Secteur hôtelier	2 503	19 641	27 862
Autres (dont frais centraux non affectés aux secteurs opérationnels)	(13 585)	(5 621)	(2 762)
TOTAL	30 917	36 873	60 605

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 2007	30 sept. 2006	30 septembre 2007
Produits perçus	917	228	482
Variation juste valeur des valeurs mobilières de placement	33	122	546
TOTAL PRODUITS DE TRESORERIE ET EQUIVALENTS	950	350	1 028
Charges et intérêts versés	(1 321)	(972)	(343)
Variation juste valeur des instruments dérivés de taux	649	591	255
TOTAL COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER BRUT	(672)	(381)	(88)
Différences de change	75	73	43
Résultat sur dérivés de change			
Variation juste valeur des instruments dérivés de change	(7)		775
Plus-values de cession actifs financiers disponibles à la vente	15 015	15 015	5 272
Dividendes perçus	7 258		
Variation juste valeur des actifs financiers et dérivés actions	99		(944)
Autres	(47)	(25)	3 030
TOTAL AUTRES PRODUITS/CHARGES FINANCIERS	22 393	15 063	8 176

Autres notes complémentaires aux états financiers consolidés

NOTE 23 – EFFECTIFS

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

	exercice 2006/2007	1er semestre 2006/2007	1er semestre 2007/2008
Cadres	499	496	509
Agents de maîtrise	170	166	179
Employés	2 894	3 070	3 138
TOTAL	3 563	3 732	3 826

NOTE 24 – INSTRUMENTS FINANCIERS

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

◆ Instruments de change

Les flux d'exploitation et d'investissement du Groupe s'opèrent essentiellement en euros, et l'investissement dans Wynn Resorts, libellé en dollar US, exposant le Groupe à l'évolution de la parité entre ces deux devises, des opérations de ventes à terme ont été réalisées courant décembre 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, au moyen des dispositifs suivants :

- souscription en décembre 2006 d'instruments dérivés du type vente à terme pour 200 000 actions, qui garantissent un cours proche de 100 \$ pour celles-ci à l'échéance ultime du contrat, soit au 31 mars 2008.
- souscription en août 2007 d'instruments dérivés du type collar pour une quotité totale de 200 000 actions, qui garantissent, à l'échéance du contrat prévue en février 2009, un cours compris entre un minimum de 110 \$ et un maximum qui varie entre 133,99 \$ pour une première moitié de la quotité précitée et 135,23 \$ pour l'autre moitié.

Ces instruments pourront être dénoués à leur échéance par paiement et/ou remise des actions correspondantes. Associés aux instruments de change précédemment décrits, ils sont qualifiés d'instruments de couverture de juste valeur en relation avec les 400 000 actions Wynn Resorts sur lesquelles ils portent.

◆ Juste valeur des instruments financiers

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

	31 mars 2007	30 sept. 2006	30 sept. 2007
Instruments de change	(7)		768
Instruments de taux	931	874	1 186
Instruments sur titres	221		(13 701)
TOTAL	1 145	874	(11 747)

NOTE 25 – INFORMATIONS SECTORIELLES

L'information sectorielle est présentée par secteur d'activité, et il n'est pas établi de segmentation géographique, le Groupe opérant uniquement en Principauté de Monaco et sur les communes limitrophes du territoire français.

Le Groupe a identifié trois secteurs d'activité :

- le secteur jeux qui regroupe l'exploitation des jeux de table (jeux européens et jeux américains) et des appareils automatiques, au Casino de Monte-Carlo, au Casino du Café de Paris, au Sun Casino, au Sporting d'été sur la presqu'île du Larvotto et, depuis octobre 2005, au Bay Casino. Tous ces établissements sont situés en Principauté de Monaco

- le secteur hôtelier qui comprend l'ensemble des activités d'hébergement et de restauration, les prestations thermales et balnéaires, ainsi que toutes les prestations hôtelières annexes, délivrées dans les établissements suivants : Hôtel de Paris, Hôtel Hermitage, Monte-Carlo Bay Hotel, le Café de Paris, le Sporting d'été, le Sporting d'hiver, les Thermes Marins de Monte-Carlo, le Casino de Monte-Carlo et le Monte-Carlo Beach, tous ces établissements étant situés en Principauté de Monaco à l'exception du dernier, situé en territoire français.

- le secteur Autres activités, qui regroupe notamment les activités locatives (boutiques, espaces de bureaux, résidence hôtelière du Bay) et l'exploitation du drugstore du Café de Paris.

◆ **Produits des activités ordinaires par secteur**

en milliers d'euros		Secteur jeux	Secteur hôtelier	Secteur Autres activités	Total
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES					
1er semestre 2006/2007	Produits avant éliminations intra-groupe	119 110	108 723	10 633	238 467
	Opérations intra-groupe		(6 722)	(42)	(6 764)
	Produits des activités ordinaires	119 110	102 002	10 591	231 703
1er semestre 2007/2008	Produits avant éliminations intra-groupe	140 491	125 671	14 019	280 180
	Opérations intra-groupe		(8 548)	(64)	(8 612)
	Produits des activités ordinaires	140 491	117 123	13 955	271 568
variation n/n-1	montant	21 381	15 121	3 363	39 865
variation n/n-1	%	18,0%	14,8%	31,8%	17,2%

◆ **Résultat opérationnel par secteur**

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

en milliers d'euros		Secteur jeux	Secteur hôtelier	Secteur Autres activités	Résultats non répartis	Total
RESULTAT OPERATIONNEL AVANT AMORTISSEMENTS						
1er semestre 2006/2007		28 455	32 415	5 830	(8 504)	58 196
1er semestre 2007/2008		40 060	41 596	8 043	(7 757)	81 943
variation n/n-1	montant	11 605	9 181	2 213	747	23 747
AMORTISSEMENTS						
1er semestre 2006/2007		(5 602)	(12 774)	(1 871)	(1 076)	(21 323)
1er semestre 2007/2008		(4 555)	(13 734)	(1 928)	(1 121)	(21 337)
variation n/n-1	montant	1 047	(960)	(57)	(45)	(14)
RESULTAT OPERATIONNEL						
1er semestre 2006/2007		22 853	19 641	3 959	(9 580)	36 873
1er semestre 2007/2008		35 506	27 862	6 116	(8 878)	60 605
variation n/n-1	montant	12 653	8 221	2 157	702	23 732

◆ *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 2007	51 953	355 713	95 124	12 329	515 120
au 30 septembre 2007	51 519	348 601	94 453	12 204	506 775
variation n/n-1 montant	(435)	(7 113)	(671)	(125)	(8 344)
INVESTISSEMENTS					
exercice 2006/2007	7 785	15 591	5 462	1 467	30 305
1er semestre 2007/2008	4 727	6 706	1 357	996	13 787

NOTE 26 – RESULTAT ET DIVIDENDE PAR ACTIONS

	31 mars 2007	30 sept. 2006	30 sept. 2007
Nombre d'actions émises à la clôture de l'exercice	1 802 920	1 800 000	1 802 920
Résultat net par action (en euros)	29,71	28,77	38,57
Résultat net dilué par action (en euros)	29,71	28,77	38,57

NOTE 27 – PARTIES LIEES

Les informations relatives aux parties liées concernent les relations avec l'Etat monégasque, qui détient 69,5 % du capital de la Société des Bains de Mer au 30 septembre 2007 et les relations avec des sociétés dont les mandataires sociaux sont administrateurs de la Société des Bains de Mer.

◆ *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 18 639 milliers d'euros pour le premier semestre de l'exercice 2007/2008.
- 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 3 913 milliers d'euros au titre du 1er semestre de 2007/2008
- 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 pour l'Exploitation du Tournoi de Tennis, la Société Anonyme Monégasque Banque Monégasque de Gestion, et la Banque J.Safra (Monaco) S.A.

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

NOTE 28 – ACTIFS ET PASSIFS EVENTUELS

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

en milliers d'euros	31 mars 2007	30 septembre 2007
ENGAGEMENTS DONNES		
Avals, cautions et garanties	97	97
ENGAGEMENTS RECUS		
Actions déposées par les Administrateurs	146	146
Avals, cautions et garanties (1)	3 307	3 710
ENGAGEMENTS RECIPROQUES		
Commandes fermes d'investissement (2)	14 082	10 310
Autres commandes fermes (3)	12 570	10 765
Ouverture de crédit et découverts autorisés non utilisés	164 989	162 489

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

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

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

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

Ont été consentis par ailleurs des baux emphytéotiques :

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

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

NOTE 29 – ECHEANCIER DES ACTIFS ET PASSIFS EVENTUELS

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

a) Obligations contractuelles

en milliers d'euros	Total	Moins d'1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
PAIEMENTS DÛS PAR PERIODE				
Obligations d'achat irrévocables	21 075	17 784	3 160	132
TOTAL	21 075	17 784	3 160	132

b) Autres engagements

en milliers d'euros	Total	Moins d'1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
ENGAGEMENTS DONNES				
Garanties données	97		97	
TOTAL ENGAGEMENTS DONNES	97		97	
ENGAGEMENTS RECUS				
Garanties reçues	3 856	2 720	932	205
TOTAL ENGAGEMENTS RECUS	3 856	2 720	932	205
ENGAGEMENTS RECIPROQUES				
Ouverture de crédit et découverts confirmés non utilisés	162 489	2 489	40 000	120 000
TOTAL ENGAGEMENTS RECIPROQUES	162 489	2 489	40 000	120 000

NOTE 30 – ENGAGEMENTS DE LOCATION

◆ Immobilisations en contrats de location-financement

Au 30 septembre 2007, les immobilisations en location-financement retraitées dans le bilan s'élèvent à 761 milliers d'euros en valeurs nettes, contre 546 milliers d'euros à la clôture de l'exercice précédent. Il s'agit essentiellement de matériels bureautiques et informatiques.

L'échéancier des paiements actualisés relatifs aux contrats de location financement se présente comme suit au 30 septembre 2007 :

- dettes à moins d'un an	249 milliers d'euros
- dettes à plus d'un an et moins de cinq ans	533 milliers d'euros
- dettes à plus de cinq ans	néant
- total des paiements actualisés	782 milliers d'euros

◆ Location simples

Au 30 septembre 2007, les montants des paiements futurs minimaux actualisés à payer au titre des contrats de location simple sont :

- dettes à moins d'un an	5 325 milliers d'euros
- dettes à plus d'un an et moins de cinq ans	27 001 milliers d'euros
- dettes à plus de cinq ans	47 506 milliers d'euros
- total des paiements actualisés	79 833 milliers d'euros

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

Deloitte & Associés

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

Jean BOERI

41, boulevard des Moulins
98000 Monaco Principauté

André GARINO

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

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

Société Anonyme

Place du Casino Monte-Carlo
MC 98000 – Principauté de Monaco

**Rapport de l’Auditeur et des Commissaires aux Comptes
sur l’information financière semestrielle 2007**

Aux actionnaires,

En notre qualité d’auditeur et commissaires aux comptes nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la Société des Bains de Mer et du Cercle des Etrangers à Monaco, relatifs à la période du 1er avril au 30 septembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d’Administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d’exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre

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

procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Neuilly-sur-Seine et Monaco, le 29 novembre 2007

L'Auditeur

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

Jean BOERI

André GARINO

Didier NOVELLA

Attestation du responsable du rapport financier semestriel

"J'atteste que, à ma connaissance, les comptes présentés dans le présent rapport financier semestriel ont été établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, des principaux risques et incertitudes pour les six mois restants de l'exercice et des principales transactions avec les parties liées."

Monaco, le 23 novembre 2007.

Le Président du Conseil d'Administration
Jean-Luc Biamonti