

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

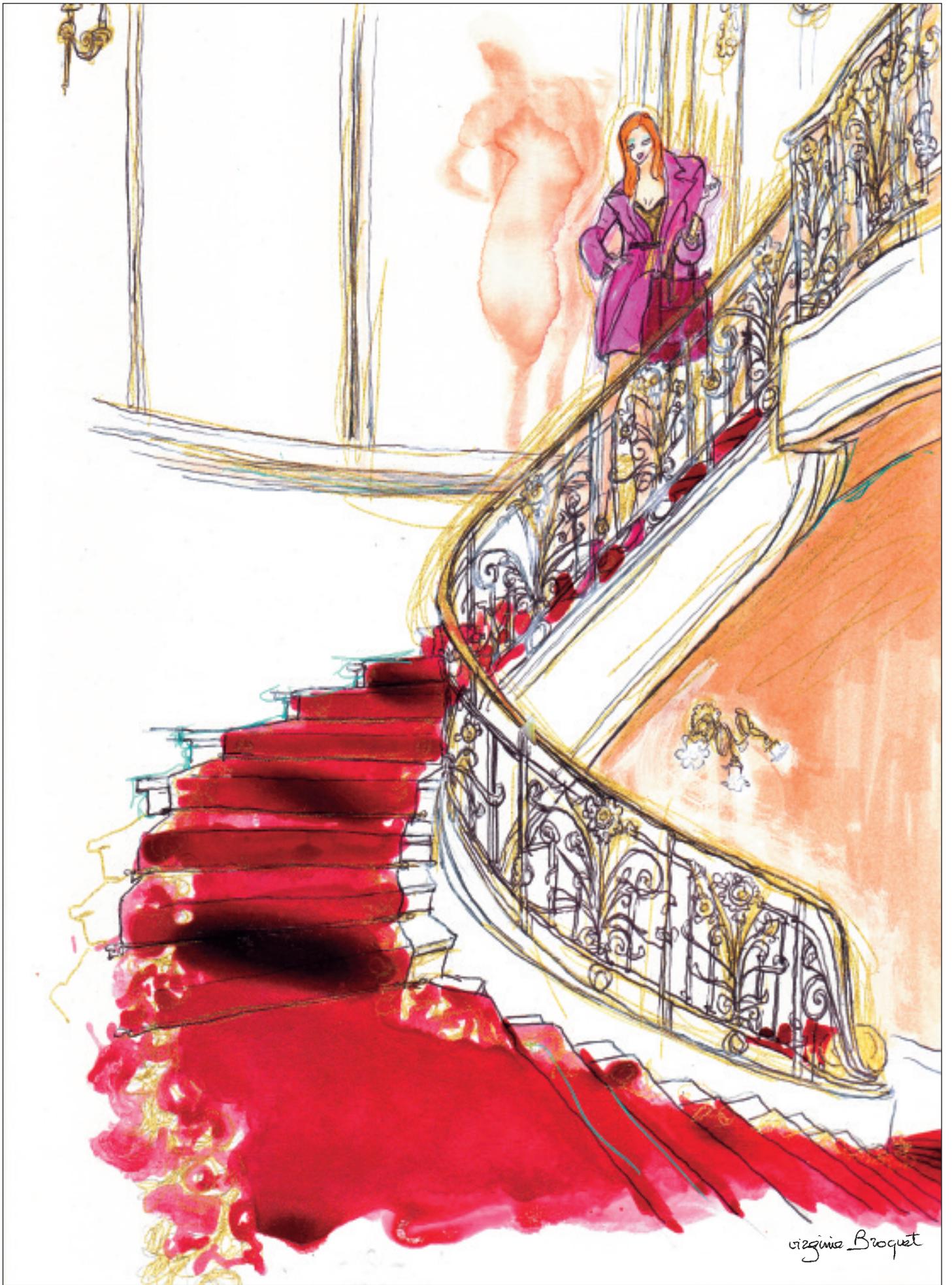
**RAPPORT ANNUEL
2009 / 2010**



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

ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE
24 SEPTEMBRE 2010

EXERCICE
2009 - 2010



CONSEIL D'ADMINISTRATION

Président M. Jean-Luc BIAMONTI

Administrateurs MM. Michel DOTTA (début de mandat 21/01/2010)
Alexandre KEUSSEOGLOU
Thierry LACOSTE
Patrick LECLERCQ
Jean-Louis MASUREL
Yves PIAGET
Marco PICCININI (fin de mandat 25/09/2009)
Jean-François PRAT
Michel REY
Pierre SVARA (début de mandat 01/09/2009)

DIRECTION GENERALE

Directeur Général M. Bernard LAMBERT

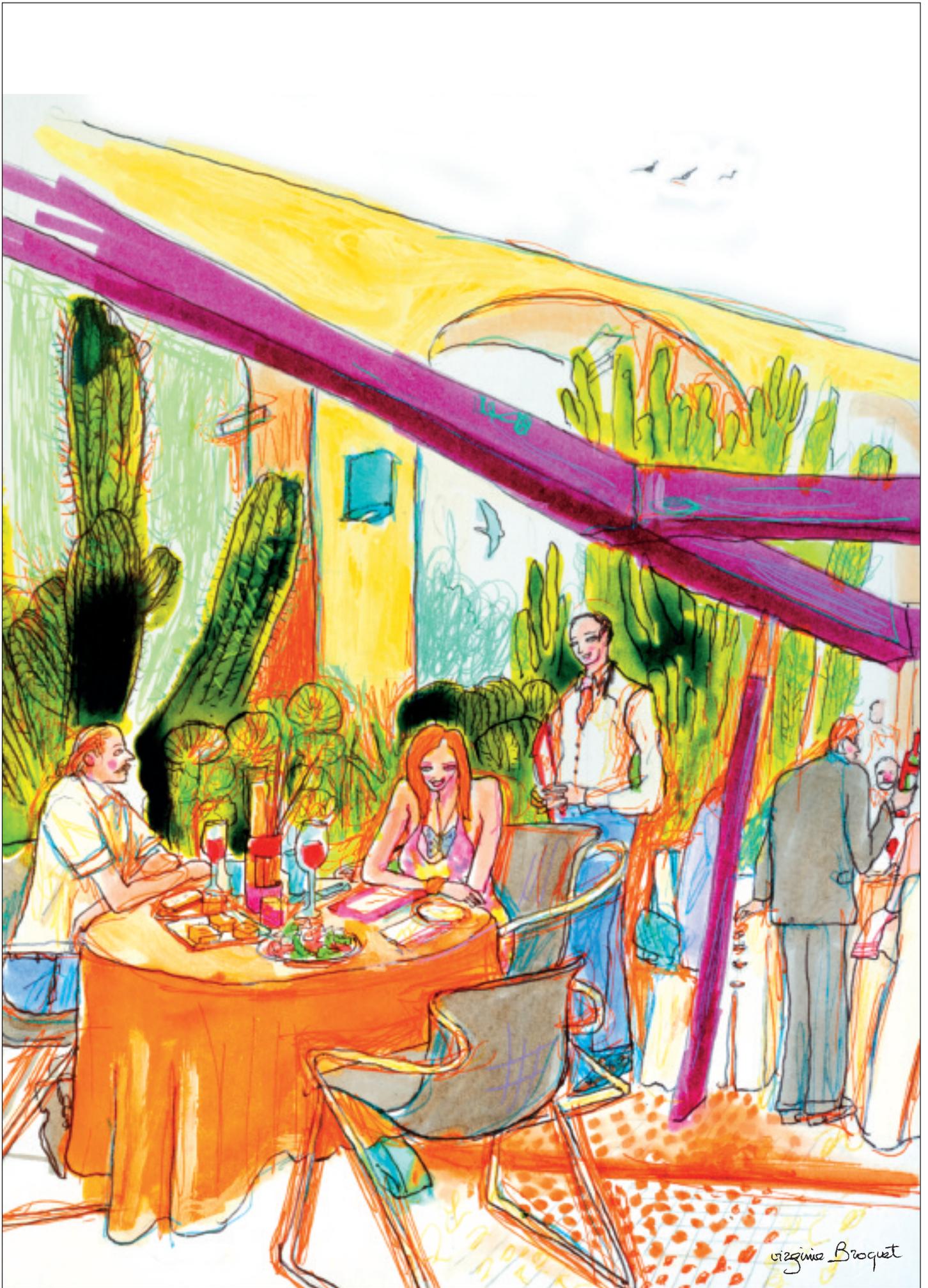
COMMISSAIRES AUX COMPTES

Titulaires MM. Louis VIALE
André GARINO

Suppléants Mmes Simone DUMOLLARD
Bettina RAGAZZONI

AUDITEUR CONTRACTUEL

DELOITTE & ASSOCIES



Message du Président du Conseil d'Administration	7
Chiffres clés	8
Rapport du Conseil d'Administration	11
Secteur jeux	13
Secteur hôtelier	15
Comptes annuels	17
Investissements et perspectives	19
Développement durable	23
Conseil d'Administration	26
Commissaires aux Comptes et Auditeur Contractuel	27
Gestion des risques	28
Informations juridiques	30
Comptes sociaux de la Société des Bains de Mer et du Cercle des Etrangers à Monaco	33
Comptes consolidés du Groupe	59
Rapport du Président du Conseil d'Administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et les procédures de contrôle interne	87
Attestation du responsable du rapport annuel	96
Résolutions soumises à l'Assemblée Générale Ordinaire du 24 septembre 2010	97



MESSAGE DU PRESIDENT

Mesdames,
Mesdemoiselles,
Messieurs les Actionnaires,

Votre Société vient de connaître une année sociale 2009/2010 difficile et les premiers mois de l'exercice en cours confirment cette situation.

Dans un environnement économique défavorable, marqué par un ralentissement de l'activité dans un grand nombre de pays européens, bassin traditionnel d'une partie importante de notre clientèle, votre Société subit de fortes rigidités qui l'empêchent de s'adapter aux changements.

Le Conseil d'Administration s'applique à trouver des solutions et intensifie la politique de contrôle des dépenses. Il cherche à négocier un statut unique pour l'ensemble du personnel des jeux qui permettrait, en échange de concessions financières, d'obtenir une plus grande flexibilité du personnel et une réduction à terme de l'encadrement.

La rigidité des particularismes corporatistes empêche, à ce jour, la signature d'un tel accord. En l'absence d'un accord négocié, la Direction de l'entreprise devra reprendre ses prérogatives pour la bonne marche de la Société.

De plus, les revendications incessantes et sans mesure de certaines catégories de personnel menacent de perturber le fonctionnement de la Société.

Il est à craindre que les effets sociaux de la crise soient à venir. Il faudra beaucoup de rigueur et de courage aux organes de Direction de la Société pour les gérer.

Dans ce contexte difficile, votre Société bénéficie d'une situation financière solide, sa trésorerie nette d'endettement étant positive au 31 mars 2010. Cela lui a permis d'assurer, non seulement les investissements nécessaires au maintien du niveau de qualité de son outil industriel (rénovations de l'Hôtel Hermitage, de l'Hôtel de Paris, du Monte-Carlo Beach Hotel) mais aussi d'ouvrir des établissements susceptibles d'attirer une nouvelle clientèle (la Rascasse et le Buddha Bar Monte-Carlo).

Par ailleurs, votre Société, pour trouver de nouveaux relais de croissance, a investi de façon importante dans les jeux en ligne. Une telle opération, dans un secteur en pleine expansion, comporte des risques mais peut potentiellement créer beaucoup de valeurs pour les actionnaires. Notre démarrage est satisfaisant mais l'évolution rapide en ce domaine exige une vigilance de tous les instants.

M. Yves Piaget, nommé Administrateur d'Etat le 23 septembre 2004, n'a pas souhaité solliciter le renouvellement de son mandat. Au nom de tous ici, je tiens à le remercier pour le professionnalisme avec lequel il a accompli ses missions, en qualité de Membre du Conseil d'Administration et Membre de la Commission d'Administrateurs « Environnement et Qualité ». Nous regrettons son départ et tenons à le féliciter pour sa contribution au développement des activités de notre Société.

Je ne saurais terminer mon allocution sans remercier le personnel de la Société des Bains de Mer et de ses filiales pour le travail accompli et les efforts déployés durant l'exercice sous revue.

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.

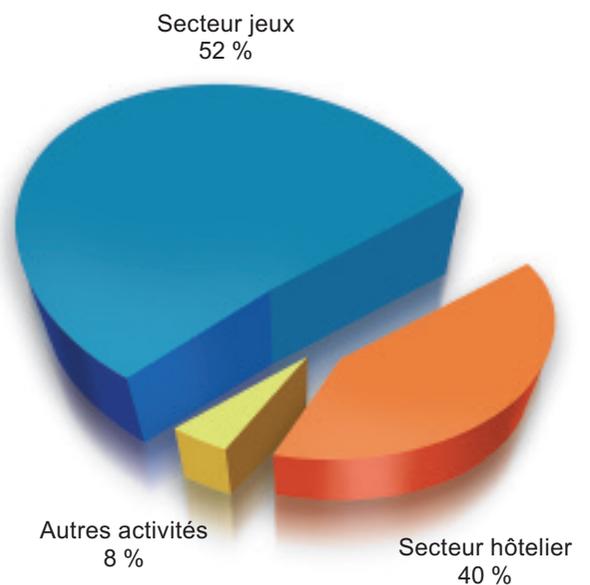


CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE

en millions d'euros

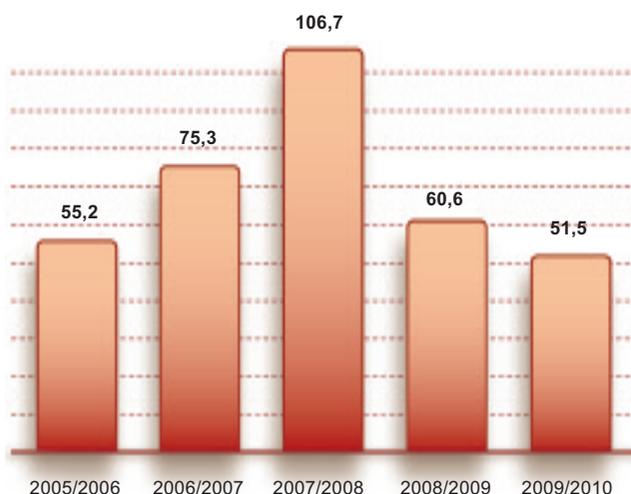


STRUCTURE DES ACTIVITES



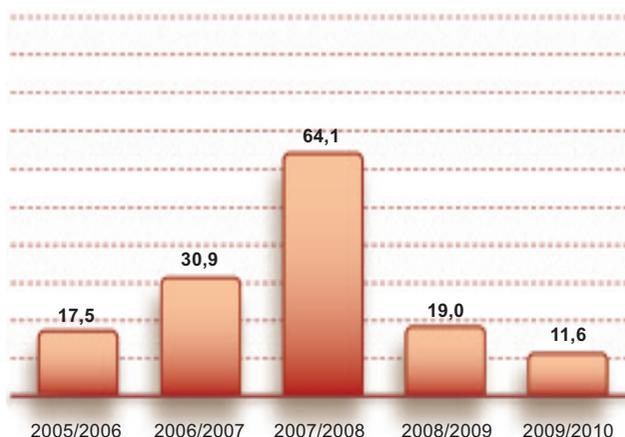
RESULTAT OPERATIONNEL AVANT AMORTISSEMENTS

en millions d'euros



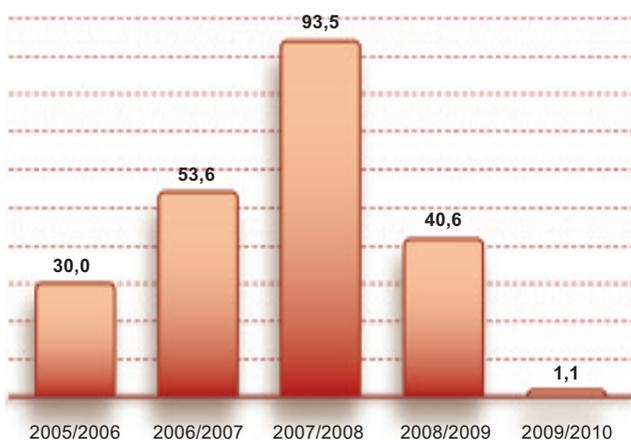
RESULTAT OPERATIONNEL

en millions d'euros



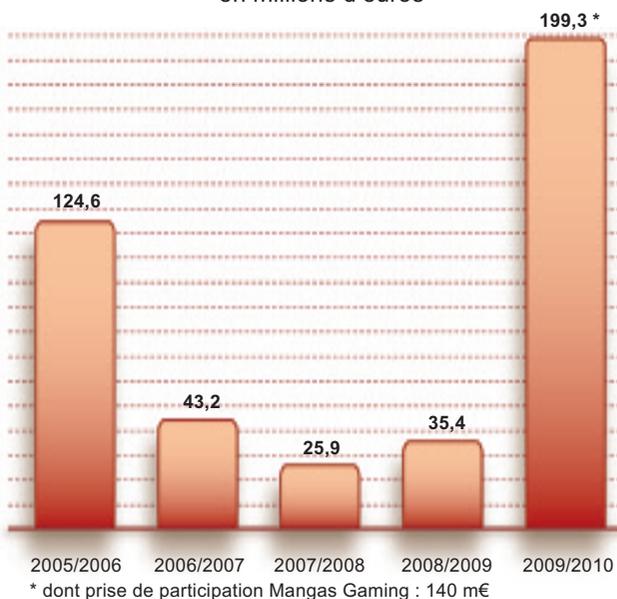
RESULTAT NET PART DU GROUPE

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





La Société des Bains de Mer et ses filiales ont enregistré au cours de l'exercice 2009/2010, clôturé au 31 mars dernier, des résultats en retrait par rapport à l'année précédente.

Ainsi, pour l'ensemble du Groupe, le chiffre d'affaires s'établit à 374,1 millions d'euros, contre 400 millions d'euros en 2008/2009.

La persistance d'une conjoncture économique internationale dégradée et l'incidence en année pleine de l'interdiction de fumer mise en place dans les établissements de la Principauté, qui n'avait influé que sur les cinq derniers mois de l'exercice 2008/2009, expliquent en grande partie cette baisse du chiffre d'affaires.

Cette évolution du chiffre d'affaires s'accompagne d'un recul du résultat opérationnel du Groupe qui ressort à 11,6 millions d'euros contre 19 millions d'euros l'an passé.

Le résultat net consolidé du Groupe s'établit en profit à 1,1 million d'euros, contre 40,6 millions d'euros pour 2008/2009, avec la prise en compte d'un résultat financier de -1,9 million d'euros au lieu de + 21,6 millions d'euros pour l'exercice précédent. Le résultat financier de 2008/2009 avait bénéficié de la cession de 200 000 actions de Wynn Resorts, Limited.

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



Avec des recettes de 200,4 millions d'euros pour l'exercice 2009/2010 contre 210,7 millions d'euros pour l'année précédente, le secteur jeux enregistre une baisse de 5 % de son activité.

Cette baisse a été fortement ressentie sur l'activité des appareils automatiques, les jeux de table bénéficiant pour leur part d'aléas favorables, notamment en ce qui concerne les jeux américains du Sun Casino.

Avec des recettes de 98,2 millions d'euros contre 89 millions d'euros l'année passée, le secteur des **jeux de table** présente dans ce contexte une bonne résistance de ses activités, la hausse du chiffre d'affaires s'affichant à 10 % par rapport à l'exercice précédent.

Après la baisse de 33 % des recettes de jeux européens constatée en 2008/2009, ce segment enregistre une reprise d'activité de 4 % au cours de l'exercice écoulé, mais ne représente que 51 % des recettes de jeux de table contre 55 % l'exercice précédent. La Roulette Européenne qui reste l'un des jeux les plus appréciés par la clientèle, est à l'origine de cette amélioration avec des gains en hausse de 38 % par rapport à l'exercice précédent. Les recettes des autres *jeux européens* - Roulette Anglaise, Chemin de Fer, Tout Va et surtout Punto Banco - sont quant à eux en recul sur l'exercice.

Le segment des *jeux américains* renoue avec une évolution positive contrastant avec la mauvaise performance de l'exercice précédent. Avec la progression remarquable du Black Jack et dans une moindre mesure du Craps, le segment bénéficie en effet d'une croissance de 19 % de son chiffre d'affaires. Le Black Jack confirme ainsi sa première place en termes de gains, tous établissements confondus. Les recettes des autres jeux sont en recul sur la période, à l'exception du Poker dont la performance est similaire à celle de l'an dernier.

Pour la deuxième année consécutive, le secteur des **appareils automatiques** connaît une baisse significative de sa performance, le ramenant ainsi à 102,2 millions d'euros contre 121,7 millions d'euros en 2008/2009 et 131,7 millions d'euros en 2007/2008.

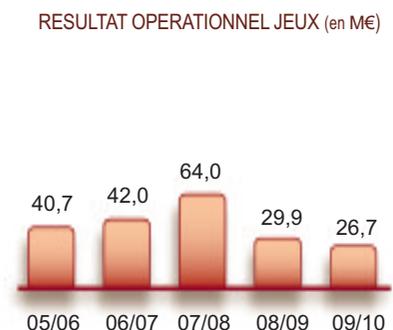
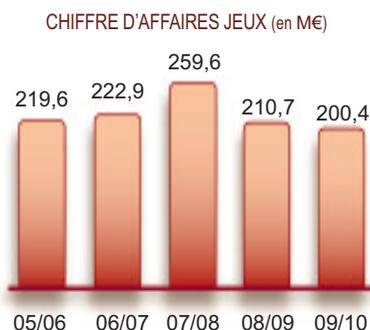
L'exercice écoulé supporte en effet en année pleine les impacts résultant de la loi de protection contre le tabagisme, alors que l'exercice 2008/2009 précédent n'avait été défavorablement impacté qu'au cours des seuls cinq derniers mois, ces mesures de protection ayant été appliquées à compter du 1^{er} novembre 2008. Il est ainsi constaté une baisse du chiffre d'affaires dans tous les établissements - Casino, Café de Paris, Sun Casino et Bay Casino -, le Café de Paris ayant mieux résisté grâce à l'ouverture d'une terrasse spécialement dédiée aux fumeurs.

Dans ce contexte plus difficile, le Groupe entend poursuivre sa politique d'investissement dynamique en matière d'équipements (renouvellement constant de son parc d'appareils automatiques avec l'acquisition des machines de toute dernière génération qui allient confort et modernisme), accroître son activité en matière de communication et d'animation et également développer sur les sites où cela s'avère possible des terrasses destinées aux fumeurs.

Le résultat opérationnel avant amortissements enregistré pour l'ensemble du secteur jeux au cours de l'exercice 2009/2010 s'établit à 26,7 millions d'euros contre 29,9 millions d'euros pour l'exercice précédent. Cette érosion provient principalement de la baisse du chiffre d'affaires des appareils automatiques. Le secteur des jeux de table a maintenu d'importants efforts en matière d'invitations et d'opérations marketing et de promotion et tire en revanche profit de la reprise de son activité.

Après prise en compte d'une charge d'amortissements en baisse de 1 million d'euros au cours de l'exercice écoulé, le résultat opérationnel du secteur jeux s'élève à 26,7 millions d'euros en 2009/2010 contre 29,9 millions d'euros pour l'année sociale précédente.

	CHIFFRE D'AFFAIRES (en M€)	08/09	09/10	% évol
49 % Jeux de table		89,0	98,2	+ 10
51 % App. automatiques		121,7	102,2	- 16
100 % Total secteur jeux		210,7	200,4	- 5





virginia Broquet

Comme observé dans l'ensemble de l'industrie hôtelière haut de gamme, les établissements hôteliers du Groupe subissent les effets de la conjoncture économique difficile et la moindre fréquentation se traduit par un recul de 11 % du chiffre d'affaires à 154,8 millions d'euros contre 174,9 millions d'euros l'année sociale précédente. Cependant, avec un dernier trimestre présentant un chiffre d'affaires en progression, cette tendance difficile semble s'infléchir et le secteur bénéficier d'une reprise d'activité.

Si tous les établissements ont dans l'ensemble ressenti les effets de la mauvaise conjoncture de l'hôtellerie haut de gamme, l'activité de certains d'entre eux présente quelques particularités. Le Monte-Carlo Bay Hotel & Resort a bénéficié d'une clientèle complémentaire attirée par l'offre exceptionnelle d'un resort complet, adepte notamment de la réservation de séjours proposés en dernière minute sur Internet. Pour sa part, l'Hôtel Hermitage a vu sa capacité d'accueil réduite pendant une grande partie de l'exercice en raison des travaux importants entrepris dans les ailes Costa et Midi.

Avec un chiffre d'affaires de 55,3 millions d'euros contre 66,5 millions d'euros pour l'exercice 2008/2009, l'activité **hébergement** est en baisse de 17 %, tous les établissements constatant une diminution de leurs recettes avec une baisse globale de l'occupation de l'ordre de 12 %. Ainsi, au cumul des quatre hôtels - Hôtel de Paris, Hôtel Hermitage, Monte-Carlo Beach Hotel et Monte-Carlo Bay Hotel & Resort - le taux d'occupation s'établit à 50,1 % contre 57,2 % précédemment.

La répartition de la clientèle entre « individuels » et « affaires » n'a pas subi d'évolution majeure au cours de l'exercice. Le mix de clientèle s'approche du rapport 64 % / 36 % contre 63 % / 37 % pour l'exercice précédent, sans que cette évolution soit d'une ampleur suffisante pour améliorer le niveau du prix moyen chambre. En effet, le prix moyen a baissé de 4%, traduisant les exigences d'un contexte de crise toujours plus concurrentiel. Le Monte-Carlo Beach Hotel déroge toutefois à ce constat. La rénovation complète de ses chambres a permis de rehausser plus encore la qualité de l'établissement et d'augmenter par conséquent les conditions tarifaires des prestations fournies. Ayant retrouvé son élégance

d'antan parmi les plus fameux hôtels de luxe de la Riviera et désormais référencé au guide des « Relais & Châteaux » depuis décembre 2009, cet hôtel a les atouts pour séduire une clientèle exigeante, en particulier individuelle.

En matière de segmentation par origine géographique, il a été constaté une progression du marché français qui devient le premier segment avec plus de 20 % des nuitées, devant les Italiens stables à 17%. Suivent ensuite les clientèles russe avec 11%, puis britannique et américaine avec 10 % chacune.

Le chiffre d'affaires de la **restauration** diminue de 7 % pour s'établir à 78,5 millions d'euros au lieu de 84,7 millions d'euros pour l'exercice précédent. Cette évolution résulte de la baisse générale de fréquentation affectant l'ensemble des établissements, mais se manifeste plus précisément à l'Hôtel Hermitage en raison des travaux de rénovation et dans les activités de banquets de l'Hôtel de Paris et du Café de Paris. Le nombre de couverts servis s'établit à 788 000 sur le total de l'année, soit un recul de 9 % et le Café de Paris demeure l'établissement le plus fréquenté avec plus de 306 000 couverts servis.

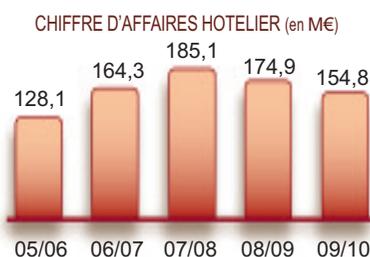
En matière de prix moyens de restauration, il est constaté une légère amélioration. Les évolutions les plus favorables ont été observées au Monte-Carlo Beach Hotel et au Sporting Monte-Carlo, alors qu'une baisse des prix moyens a été enregistrée au Casino, à l'Hôtel Hermitage et dans les établissements balnéaires du Beach. Il convient par ailleurs de souligner la baisse du taux de la taxe sur la valeur ajoutée applicable à la restauration intervenue le 1^{er} juillet 2009.

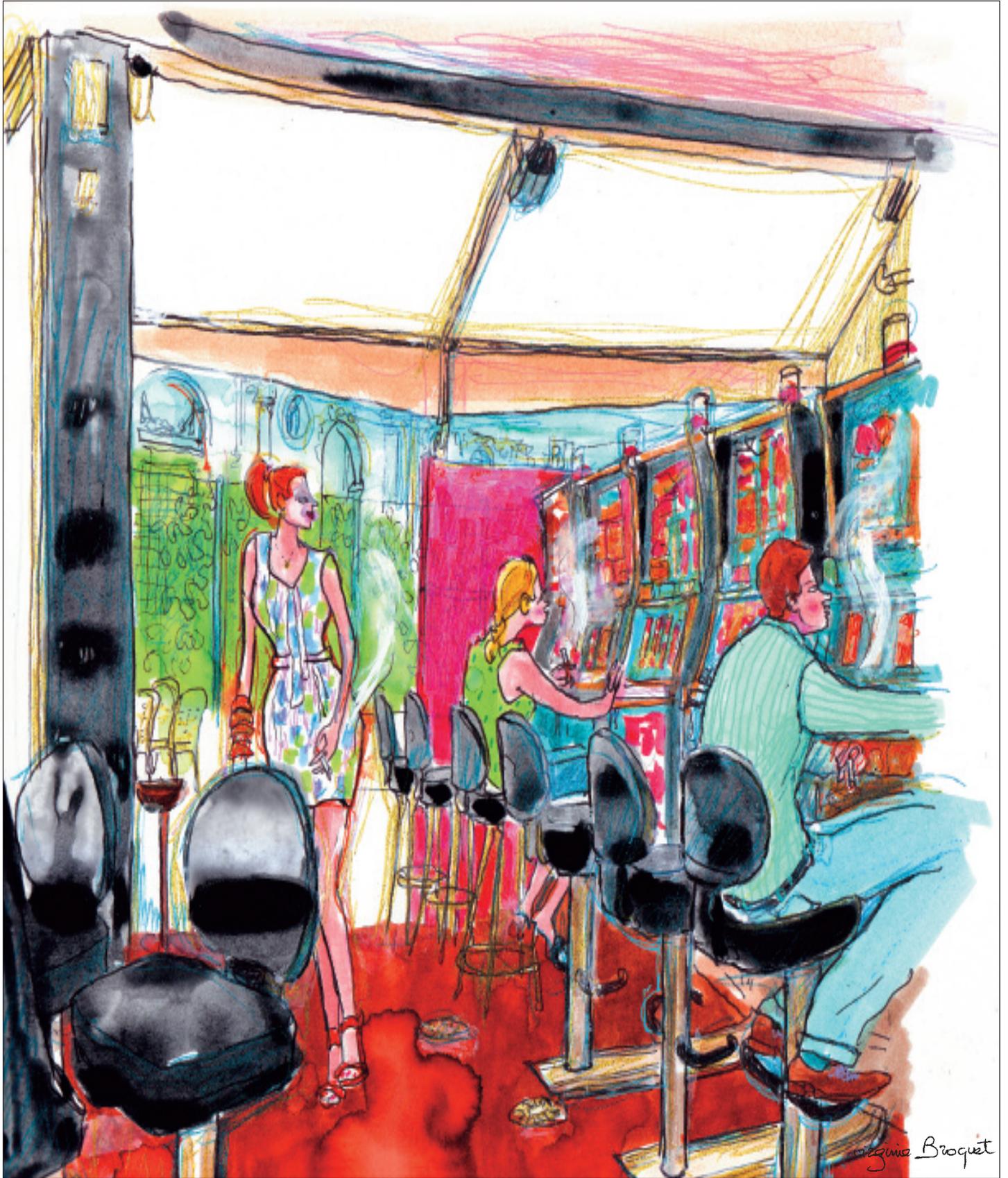
Les **autres départements** du secteur hôtelier enregistrent une baisse de 11 % de leurs chiffres d'affaires qui s'établissent à 21 millions d'euros pour l'année écoulée contre 23,7 millions d'euros en 2008/2009.

Pour l'ensemble du secteur hôtelier, le résultat opérationnel avant amortissements de l'exercice passé s'élève à 21,2 millions d'euros contre 34,3 millions d'euros pour l'année sociale 2008/2009.

Après prise en compte d'une charge d'amortissements en diminution de 1 million d'euros, le résultat opérationnel du secteur hôtelier s'élève à - 4,7 millions d'euros en 2009/2010 contre 7,4 millions d'euros pour l'année sociale précédente.

CHIFFRE D'AFFAIRES (en M€)	08/09	09/10	% évol
36 % Hébergement	66,5	55,3	- 17
51 % Restauration	84,7	78,5	- 7
13 % Autres	23,7	21,0	- 11
100 % Total secteur hôtelier	174,9	154,8	- 11





Regine Broquet

Dans le prolongement de l'année 2008/2009, année de rupture par rapport à la période de forte croissance observée au cours des trois exercices précédents, l'exercice 2009/2010 est marqué par un nouveau repli de l'activité et un net recul des résultats. Le Groupe est en effet resté confronté à des conditions d'exploitation particulièrement difficiles du fait de la permanence de la crise économique internationale et de l'effet en année pleine des impacts résultant de la loi de protection contre le tabagisme.

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'élève à 374,1 millions d'euros pour l'exercice en cours, en baisse de 6 % par rapport à celui enregistré au cours de l'année sociale antérieure.

Résultat opérationnel et amortissements

Le résultat opérationnel avant amortissements diminue de 15 % à 51,5 millions d'euros contre 60,6 millions d'euros en 2008/2009.

Par ailleurs, la charge des amortissements s'élève à 40 millions d'euros pour 2009/2010 au lieu de 41,6 millions d'euros pour l'exercice précédent.

Le résultat opérationnel du Groupe s'établit à 11,6 millions d'euros contre 19 millions d'euros l'exercice précédent, soit une baisse de 39 %. Le secteur hôtelier a essentiellement contribué à cette évolution négative avec une diminution de 12,2 millions d'euros de sa profitabilité, le secteur des jeux ayant également vu son résultat baisser de 3,2 millions d'euros.

Résultat financier

Le résultat des produits et des charges financiers ressort à -1,9 million d'euros contre 21,6 millions d'euros en 2008/2009, année au cours de laquelle avait été réalisée une plus-value de 14,8 millions d'euros grâce à la cession de 200 000 actions de Wynn Resorts, Limited. La diminution de la trésorerie disponible se traduit par ailleurs par une baisse de 5,6 millions d'euros des produits de placement.

Quote-part du résultat de Mangas Gaming

Enfin, la consolidation par mise en équivalence de Mangas Gaming requiert la prise en compte d'une quote-part de 50 % de son résultat au titre de la période écoulée depuis la prise de participation intervenue en mai 2009, soit une quote-part négative de 8,6 millions d'euros. Cette perte correspond à la prise en compte des frais d'acquisition et de la charge d'amortissement d'actifs incorporels, alors que le résultat opérationnel hors ces éléments est positif.

Résultat net consolidé

Le résultat net consolidé - part du Groupe est en recul pour s'établir à 1,1 million d'euros à comparer à un bénéfice de 40,6 millions d'euros pour l'année sociale 2008/2009.

Capacité d'autofinancement et trésorerie

La capacité d'autofinancement est en diminution pour ressortir à 57,6 millions d'euros contre 67,4 millions d'euros l'exercice précédent. Avec l'évolution favorable du besoin en fonds de roulement qui fait suite à l'encaissement par anticipation d'une partie des loyers relatifs à la prorogation du bail emphytéotique de la partie résidentielle de l'immeuble Belle Epoque, les flux nets de trésorerie générés par l'exploitation s'établissent à 62,7 millions d'euros contre 49,4 millions d'euros en 2008/2009.

Les moyens financiers consacrés aux investissements de rénovation et de développement du patrimoine immobilier s'établissent à 59,3 millions d'euros contre 35,4 millions d'euros pour l'exercice 2008/2009. La prise de participation dans le groupe Mangas Gaming a représenté par ailleurs un investissement financier de 140 millions d'euros sur l'exercice 2009/2010.

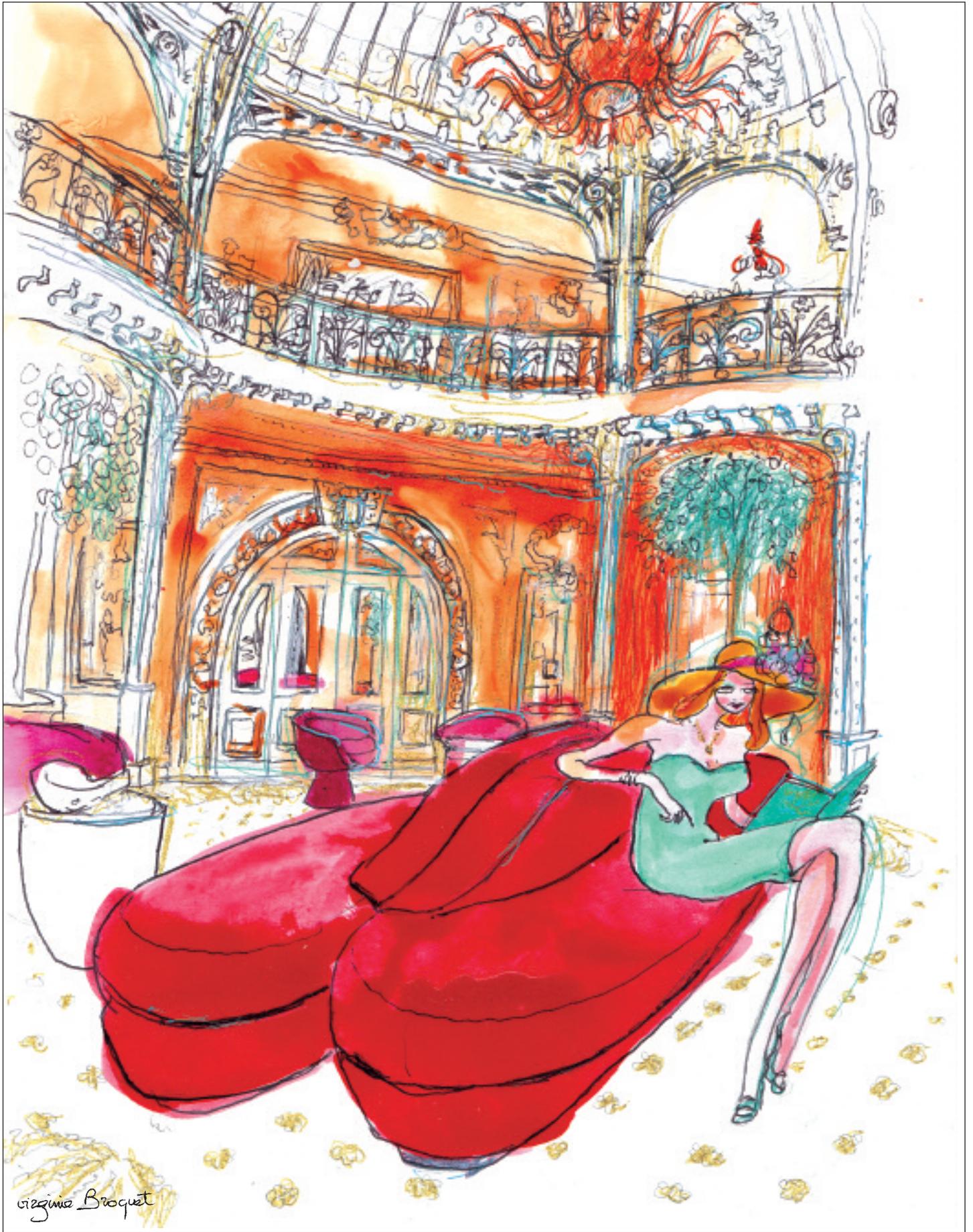
En l'absence d'encaissements de produits de cessions d'actifs, les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement correspondent à un décaissement de 207,2 millions d'euros sur l'exercice 2009/2010 contre 20,8 millions d'euros pour l'année sociale passée.

Au 31 mars 2010, la trésorerie nette d'endettement financier du Groupe est de 39,8 millions d'euros contre 195,3 millions d'euros à fin mars 2009.

Comptes de la Société Mère et dividendes

Les comptes sociaux de la Société des Bains de Mer, société mère, font apparaître, au 31 mars 2010, un chiffre d'affaires de 356,3 millions d'euros et un résultat net de 13,9 millions d'euros, au lieu de 39 millions d'euros en 2008/2009.

Compte tenu de cette évolution défavorable et de perspectives difficiles, le Conseil d'Administration a jugé qu'il n'était pas opportun de distribuer de dividende et vous propose de ne mettre en paiement que l'intérêt statutaire, soit € 0,01 par action, contre un dividende de € 0,60 l'an passé, intérêt statutaire inclus.



Investissements

Les moyens financiers consacrés à la politique d'investissement et de développement conduite par le Groupe ont sensiblement augmenté au cours de l'exercice clos le 31 mars 2010. En effet, le montant total des travaux et acquisitions d'immobilisations, hors prise de participations décrite plus loin, s'est élevé à 59,3 millions d'euros pour 2009/2010, contre 35,4 millions d'euros au titre de l'année sociale précédente. Ont été poursuivis au cours de cette période des projets majeurs du programme d'investissement décidés depuis plusieurs années.

Les travaux de **rénovation et de développement de l'Hôtel Hermitage** constituent le principal projet avec la rénovation des chambres des Ailes Costa et Midi, pour une dépense de 17,7 millions d'euros en 2009/2010. L'achèvement de ces travaux est prévu sur l'exercice 2010/2011 avec la réorganisation des restaurants et des bars et la création d'une salle de conférence. Le budget global du projet de l'Hôtel Hermitage devrait ressortir à 48 millions d'euros. Afin de maintenir son patrimoine hôtelier au plus haut standard de qualité, le Groupe a également procédé à la rénovation de l'aile Alice et de l'aile Beaux-Arts de **l'Hôtel de Paris**.

Par ailleurs, les travaux de **rénovation du Monte-Carlo Beach Hotel**, engagés au cours de l'exercice 2008/2009, ont été poursuivis avec la même intensité au cours de l'exercice écoulé pour représenter une dépense de 8,4 millions d'euros sur un total de plus de 15 millions d'euros pour l'ensemble du projet. De plus, a été entreprise la rénovation complète de la piscine dans le cadre du projet de développement du complexe balnéaire du Beach.

D'autres réalisations dans le domaine hôtelier ont été financées au cours de l'exercice sous revue et se trouveront opérationnelles dans les mois à venir.

Ainsi a été ouvert le 24 juin dernier le **Buddha Bar Monte-Carlo**. Doté d'un restaurant de 160 places et d'un bar-lounge pouvant accueillir une centaine de personnes, ce nouvel établissement propose une cuisine aux accents asiatiques. Avec ses lumières ambrées, son atmosphère musicale et son ambiance particulière émanant d'une décoration où s'équilibrent matières, couleurs et objets d'art, le Buddha Bar Monte-Carlo vient enrichir l'offre du Groupe avec une proposition sans équivalent sur la Riviera.

L'**Allée François Blanc**, nommée ainsi en mémoire du co-fondateur du Casino de Monte-Carlo et de l'Hôtel de Paris avec le Prince Charles III, a été rénovée. Elle facilite ainsi l'accès aux jardins du Casino et au Cabaret. L'allée François Blanc a également été inaugurée le 24 juin 2010 par SAS le Prince Albert II.

Pour ce qui concerne le domaine des jeux, l'effort de **renouvellement du parc des appareils automatiques** engagé les exercices précédents a été poursuivi avec plus d'intensité. L'acquisition de machines à sous innovantes et exclusives, répondant aux attentes de la clientèle a représenté une dépense de 5,4 millions d'euros au cours de l'année sociale 2009/2010.

Valeur des marques et politique de protection

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

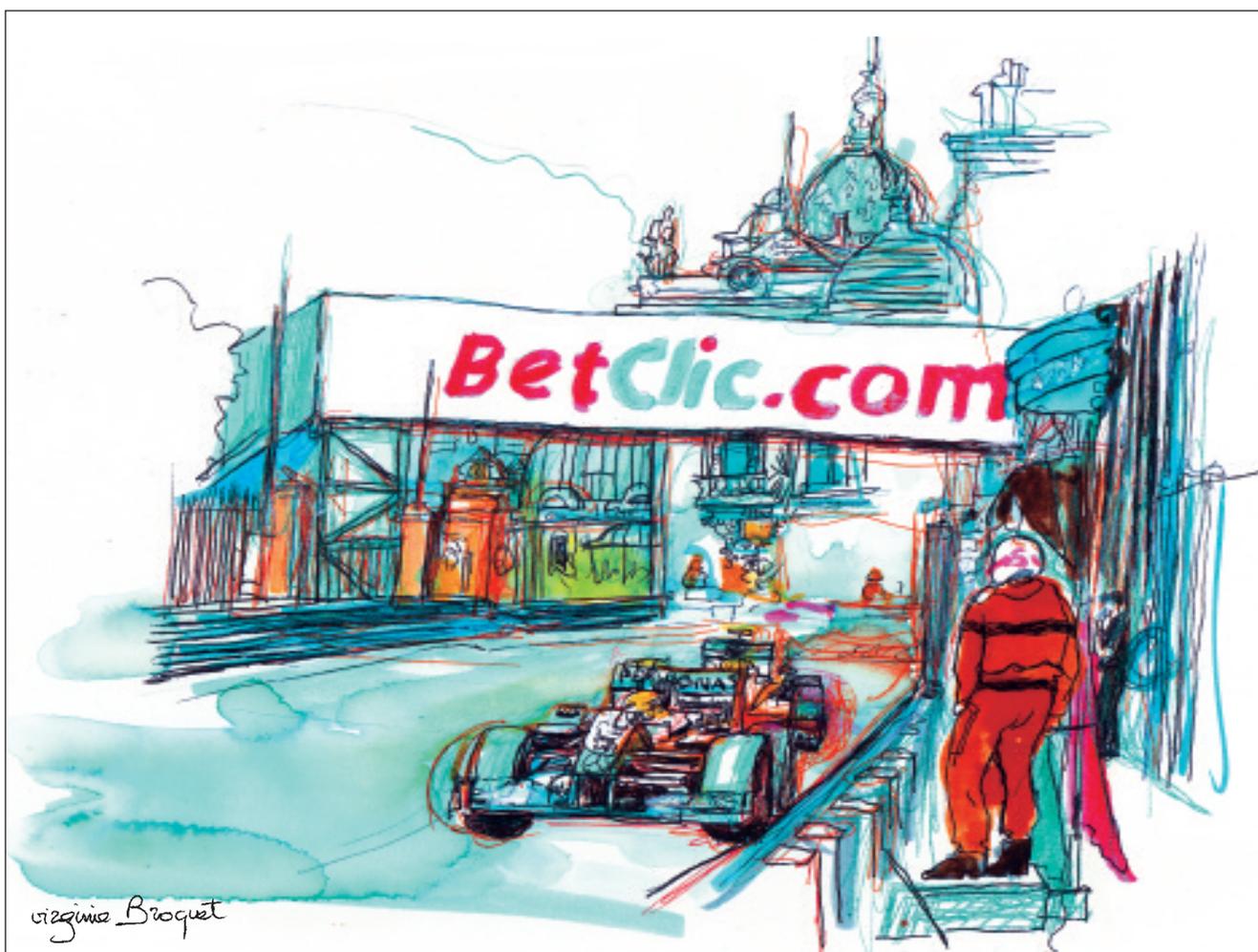
Ces marques ont été regroupées sous le nom « Monte-Carlo SBM » et ont fait l'objet d'une nouvelle charte graphique. Cependant, comme toutes enseignes renommées, celles créées par la Société des Bains de Mer font l'objet d'utilisations illégales, ces usages détournés s'étant multipliés avec la naissance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

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

Contexte concurrentiel et perspectives

Pour faire face à un contexte concurrentiel particulièrement vif en cette période de crise économique, la Société des Bains de Mer doit poursuivre sa politique active d'investissements, tant sur le marché local monégasque que sur d'autres marchés porteurs à l'international ou sur la toile.

C'est dans ce cadre qu'est prévue la poursuite d'importants projets au cours de l'exercice 2010/2011. La réalisation d'une résidence de haut standing avec service hôtelier en lieu et place de l'ancien Hôtel Balmoral, au cœur de Monte-Carlo, en est l'un des plus représentatifs. Cette résidence est destinée à attirer et fidéliser une clientèle internationale de haut



niveau. La vue sur le Port Hercule et sur le Rocher et la possibilité de disposer des services hôteliers de l'Hôtel Hermitage sont des atouts qui contribueront à la réussite de ce projet exceptionnel, dont les travaux les plus importants seront réalisés sur l'exercice 2010/2011 et pour lequel la livraison est attendue en fin d'année 2011.

Outre l'achèvement du programme de travaux à l'Hôtel Hermitage, précédemment relaté, des rénovations de grande ampleur sont prévues à l'Hôtel de Paris (Aile Rotonde Inférieure et Supérieure).

Enfin le rachat récent du restaurant La Rascasse va donner l'occasion à la Société des Bains de Mer d'élargir son offre de restauration sur le Port Hercule et d'ouvrir par la même occasion un casino en terrasse, au premier étage de cet établissement. Cette initiative est destinée à prendre en compte la législation relative à la protection contre le tabagisme en Principauté.

Par ailleurs, le Groupe qui a signé un premier contrat de gestion d'une implantation d'un complexe hôtelier au Maroc face aux jardins de la Menara à Marrakech, en partenariat avec la société de financement Ménatlas, étudie l'idée de se développer plus largement dans plusieurs grandes villes européennes ou destinations du bassin méditerranéen.

Le complexe sous gestion comprendra un hôtel 5 étoiles de 83 suites et chambres, dénommé Jawhar Marrakech by Monte-Carlo SBM, une piscine de trois bassins à températures différentes, un spa de 3 500 m², un restaurant gastronomique, des villas, un centre d'affaires avec des salles de conférences, le

tout sur un domaine exceptionnel de huit hectares de jardins paysagers avec vue sur l'Atlas et les vastes oliveraies centenaires de la Menara. Un centre culturel et de loisirs devrait compléter ce magnifique resort proposant à la clientèle locale mais aussi de passage, une offre complète : restaurants, bar lounge, cabaret, discothèque et l'éventualité de l'implantation d'un casino est à l'étude.

Le Groupe entend proposer avec ce complexe qui devrait être ouvert au début de l'année 2013, une offre de services conforme à sa réputation, alliant grand luxe et caractère d'exception.

La poursuite d'une politique active de renouvellement et de reconnaissance de sa clientèle et de ses besoins est également une des actions engagées par la Société des Bains de Mer. Un programme de fidélisation dédié avec une carte unique pour tout le resort va ainsi être mis en service dans les prochains mois.

L'utilisation optimale des capacités d'accueil renouvelées et la continuation des efforts constants de plus grande rigueur et de maîtrise des coûts doivent bien évidemment compléter les actions engagées en matière de développement exposées ci-avant.

Prise de participation dans Mangas Gaming

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

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

Formalisés par la signature le 10 février 2009 d'un ensemble de conventions organisant leur collaboration et la prise de participation du Groupe S.B.M. dans la société Mangas Gaming, ces accords restaient soumis à certaines conditions suspensives, y compris notamment les dispositions usuelles concernant l'accord des autorités réglementaires. Ces conditions suspensives ont été levées et l'opération de prise de participation est intervenue le 19 mai 2009. Le Groupe S.B.M. a ainsi souscrit à l'augmentation de capital de Mangas Gaming pour un montant de 70 millions d'euros et détient à présent 50 % de cette société.

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

Comme prévu dans ces accords, le Groupe S.B.M. a également mis à disposition de Mangas Gaming un prêt d'un montant maximum de 70 millions d'euros, sous forme d'avances en compte courant ne portant pas intérêt jusqu'au 30 juin 2012. Ce prêt est destiné exclusivement à financer l'acquisition de nouvelles sociétés. Les accords prévoient différentes modalités de remboursement pour cette avance et notamment le remboursement par voie de compensation lors de l'Augmentation de Capital Subséquente.

Disposant ainsi des fonds nécessaires à son développement, Mangas Gaming a réalisé le 19 mai 2009 l'acquisition d'un bloc de contrôle de Bet-at-home auprès de ses fondateurs. Bet-at-home, société cotée

à Francfort, est un opérateur de paris sportifs et jeux en ligne présent sur les marchés d'Europe centrale et d'Europe de l'Est. Cet accord s'est accompagné d'une offre publique aux actionnaires minoritaires de Bet-at-home et Mangas Gaming détient aujourd'hui plus de 50 % de cette société.

Mangas Gaming a par ailleurs concrétisé le 7 juillet 2009 le rachat des 25 % d'intérêts minoritaires qui restaient entre les mains des fondateurs et managers de la société Betclik.

Mangas a également procédé le 31 juillet 2009 à l'acquisition de la totalité des activités d'Expekt, un des principaux opérateurs de paris sportifs en ligne, présent sur les marchés scandinaves et d'Europe du Nord. Expekt est également un acteur important sur le marché du poker en ligne.

Enfin, Mangas Gaming a pris le contrôle du groupe Everest Gaming, acteur majeur dans le poker en ligne, le 7 avril 2010. Créée il y a plus de 12 ans, Everest Gaming est l'une des rares sociétés de poker en ligne à disposer de sa propre plateforme technique. Everest Poker propose à ses clients l'expérience de jeu la mieux adaptée aux particularités locales avec l'une des salles de poker les plus reconnues en Europe.

Mangas Gaming détient désormais 60% du capital d'Everest Gaming, le solde du capital restant détenu par l'actionnaire actuel, la société GigaMedia, société cotée au NASDAQ.

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

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



virginia Broquet

Domaine de l'environnement

Le Groupe est à mi-parcours du programme quinquennal fixant les engagements qu'il a pris en matière de développement durable dans le cadre de sa Charte Environnementale. Courant jusqu'à l'exercice 2011/2012, ce programme organise une forte mobilisation des équipes internes dans différentes actions regroupées sous la signature « Be Green Monte-Carlo SBM ».

Les résultats des trois premières années démontrent l'efficacité des mesures mises en œuvre par le Groupe et l'engagement de l'ensemble de ses collaborateurs. Ces résultats ont fait l'objet d'un audit de contrôle annuel.

Sensibilisation des personnels

Le blog interne, dénommé « Oxygène » et lancé en juin 2007, permet une diffusion rapide des actualités environnementales du Groupe, à destination des quelques 900 salariés équipés d'un ordinateur. Ce blog totalise plus de 108 articles et sa fréquentation avoisine les 500 visites mensuelles, avec une fidélisation réelle de près de 350 visiteurs réguliers.

Une campagne d'éco-conseils génériques à destination des salariés administratifs avait été réalisée en 2007. Cette action a été complétée au début de l'année 2010 par un nouveau programme dédié plus spécifiquement aux équipes de cuisines et de restauration.

Consommations en eau

Les consommations en eau ont baissé au cours de l'exercice 2009/2010 de 12 % soit une économie supérieure à 52 000 m³. En cumulant cette réalisation avec les résultats des deux premières années, la baisse des consommations en eau du Groupe est de 38 % soit une économie de 241 000 m³.

Pour illustrer l'efficacité des actions engagées dans ce domaine, la consommation annuelle du Groupe est aujourd'hui inférieure à celle qu'elle était en 2005 avant l'ouverture du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort.

Ainsi, la mise en œuvre de boucles de refroidissement, la rénovation de certaines installations telles que les pompes à chaleur ou certaines améliorations des systèmes de régulation ont permis à des établissements comme l'Hôtel de Paris, l'Hôtel Hermitage ou le Café de Paris de diviser par deux ou trois leur consommation annuelle.

Il est satisfaisant de noter que même le Monte-Carlo Bay Hotel & Resort, pourtant doté des installations les plus récentes, a réussi à réduire de 7 % ses consommations en trois ans.

Consommations d'énergies

Le Groupe n'a plus recours au fuel, sauf à titre très exceptionnel pour la génération de courant secouru à l'occasion de certains chantiers de rénovation.

Les consommations de gaz ont baissé de 13 % sur l'exercice écoulé, ce qui porte à 25 % le total des réductions obtenues au cours des trois premières années. L'économie de 1 200 000 KWh réalisée en trois ans représente le tiers de la consommation annuelle du Groupe. Elle résulte de l'abandon des appareils de cuisson au gaz dans les cuisines de nos établissements, le plus souvent au profit d'appareils électriques à induction.

Les consommations électriques ont été réduites quant à elles de 7 % sur l'exercice écoulé, soit une économie de près de 19 % au cumul des trois premières années. Frigories et calories baissent de façon similaire, avec respectivement - 40 % et - 38 % en trois ans, alors qu'il est constaté sur la même période une hausse de 9 % de l'électricité. Malgré celle-ci, un total de 7 387 MWh a été économisé sur 2009/2010.

Le Groupe est aujourd'hui équipé de neuf pompes à chaleur, dont deux au Casino et au Monte-Carlo Beach Hotel récemment rénovées et d'une nouvelle installée à l'Hôtel Hermitage au cours de l'exercice 2009/2010.

Collectes et tri sélectif

Le Groupe a déployé dix filières de récupération de déchets différentes et obtient en 2009/2010 des résultats significatifs tels que présentés ci-après :

- collecte de 21 040 litres d'huiles usagées à partir de neuf points de collecte, soit 74 260 litres au cumul des trois premières années ;
- récupération de 88 tonnes de papiers sur l'année. Depuis le lancement du programme, la collecte a permis d'acheminer vers des papetiers près de 212 tonnes de papiers recyclés, représentant une économie théorique d'eau (11 400 m³), d'énergie (530 000 MWh) et de prélèvement sur le milieu forestier (environ 3 240 arbres), par rapport à ce qui aurait été nécessaire avec l'utilisation de fibres vierges ;
- collecte de 572 tonnes de verre, soit un total de 1 273 tonnes en trois ans, représentant aussi une économie d'émission de 286 tonnes d'équivalent CO² par an, ou 636 tonnes depuis le démarrage du programme ;
- collecte de 528 kg de piles usagées, soit un total de 2 355 kg en trois ans. Leur retraitement dans des filières spécialisées permet la récupération de ferromanganèse, de zinc, de scories et aussi de mercure à hauteur de 3,47 kg ;

- collecte de 180 500 litres dans les bacs à graisse ;
- collecte de 270 m³ d'eaux grises et réemploi pour les chasses d'eau ou les arrosages ;
- collecte de 7 m³ de déchets électroniques type D.E.E.E., de 460 cartouches de toner provenant des copieurs et fax, de 8 caisses d'ampoules et de néons et de déchets toxiques ;
- enfin, de nouvelles collectes ont été initiées au cours de l'année 2009/2010, comme la récupération de 6,8 tonnes d'emballages ménagers (E.M.R.) et la collecte des cartons.

Achats « verts »

Plus de 97% des achats de papiers sont issus de papiers recyclés.

Le Groupe a baissé de 18 %, soit 8,7 tonnes, ses consommations propres de papiers de bureau et poursuit ses actions en vue de limiter l'impression de documents, en privilégiant la pratique de l'impression recto-verso et surtout la numérisation des documents administratifs et notamment les factures reçues de ses fournisseurs.

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

Le groupe réduit ses achats de consommables en plastique classique notamment les gobelets (environ 1 million d'unités consommées à l'année) au profit du plastique issu de l'amidon ou de gobelets en cartons.

La part des articles de fournitures de bureau éco-conçus et dits « green » augmente régulièrement.

Dans le domaine alimentaire, le Groupe a cessé depuis septembre 2007 de recourir au thon rouge et intensifie ses actions pour privilégier l'utilisation des produits de saison et des produits locaux.

La totalité des cafés vendus au Café de Paris sont issus du Commerce Equitable, avec recours à des crus d'origine. L'offre « petit-déjeuner » des hôtels du Groupe s'oriente également vers une utilisation de produits majoritairement issus du Commerce Equitable.

L'huile d'argan, issue d'un programme de Coopération Internationale entre la Principauté de Monaco et le Maroc, a été développée pour des soins de massage, ou est utilisée comme huile d'assaisonnement dans certains établissements, dans une démarche équitable et certifiée.

Travaux et tests H.Q.E

La Direction des Travaux de la Société des Bains de Mer s'est engagée à respecter, dans le cadre des projets réalisés, différents critères s'inscrivant dans une démarche qualifiée de « Haute Qualité Environnementale » (H.Q.E.).

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

Des missions d'audit externe avec l'APAVE, sur des approches type Bilan Carbone, ont été réalisées sur 2009 et 2010.

Implication des fournisseurs

Plus de 860 fournisseurs du Groupe, sur environ 2200 fournisseurs actifs en 2009, ont été informés de l'existence et du contenu détaillé de la Charte Environnementale Corporate. Dans le cadre de cette information, il leur a été demandé de répondre à un questionnaire permettant au Groupe de prendre connaissance de leurs initiatives ou avancées particulières dans leurs métiers en matière de développement durable.

Communications vers la clientèle

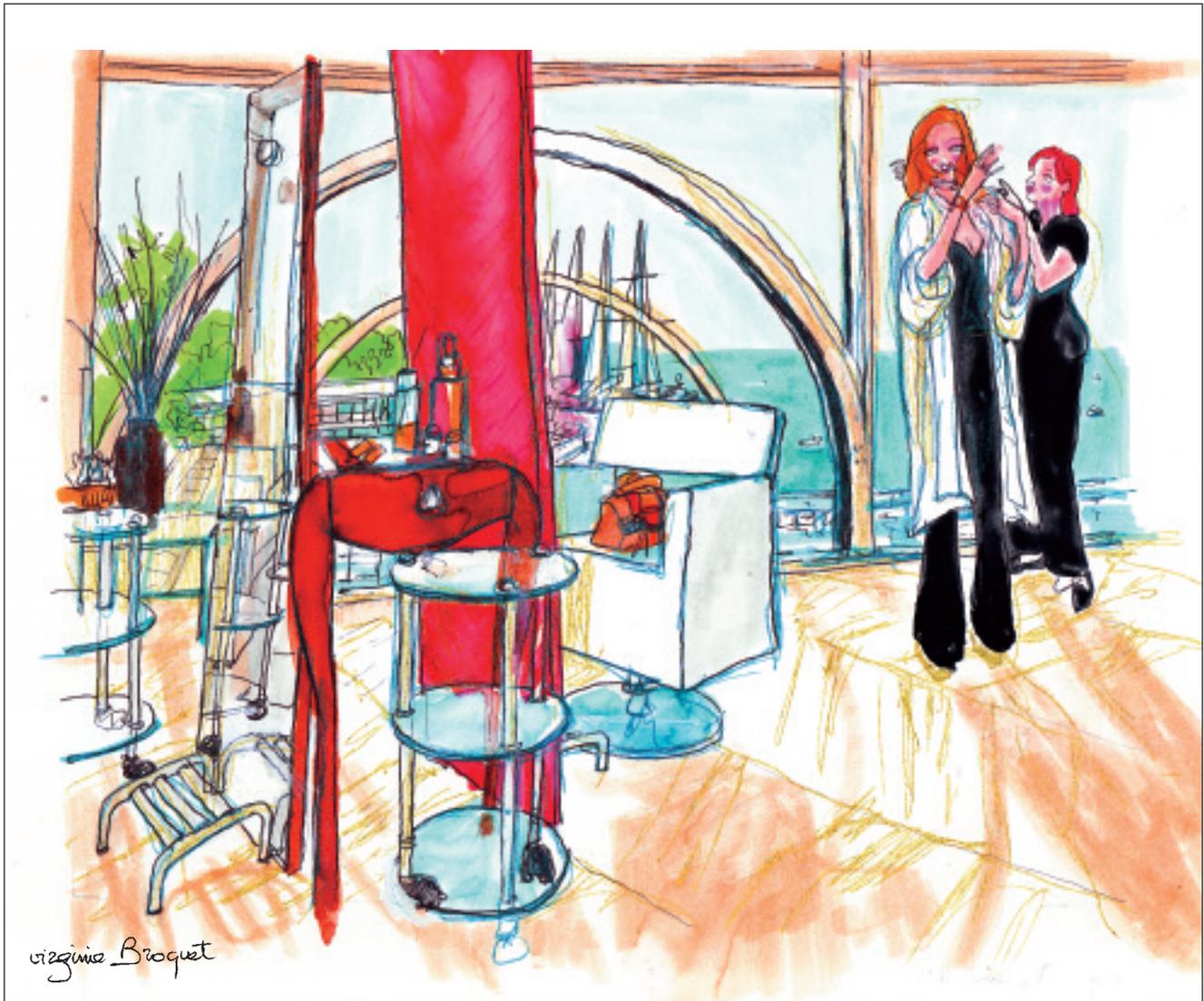
Enfin, une communication est organisée à destination de la clientèle sur ces différents sujets. De nombreux supports de communication sont ainsi utilisés : chevalets en chambres et suites, mise en ligne des communiqués de presse et bilans environnementaux annuels sur le site Corporate, signature « Be Green Monte-Carlo SBM » et opérations ou informations connexes aux journées mondiales sur les thématiques environnementales. Cette communication sera poursuivie de façon plus régulière et plus fournie encore.

Le groupe Monte-Carlo SBM s'attache à présent à ce que les vigilances induites par ces programmes d'actions deviennent des basiques de comportement dans les différents métiers concernés. C'est à cette condition seulement que sera assurée la pérennité d'une culture d'entreprise toujours plus respectueuse de l'environnement.

Domaine social

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

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



- Commission d'Information et de Coopération avec le Personnel ;
- commissions paritaires de personnel ;
- réunions semestrielles d'information des cadres ;
- réunions annuelles du personnel ;
- déjeuners mensuels avec la Direction permettant l'expression directe des cadres et des employés ;
- diffusion à périodicité trimestrielle d'un Journal d'Entreprise ;
- développement de l'intranet avec la mise en place de bornes d'information présentes sur tous les sites d'exploitation.

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

Grâce à une politique dynamique et volontariste de formation interne aussi bien dans l'hôtellerie que dans le secteur des jeux, le Groupe vise également à développer les compétences de ses collaborateurs, dans un souci de valorisation du personnel et de

maintien de la qualité d'accueil de la clientèle au niveau d'excellence auquel est associée l'image de la Société des Bains de Mer.

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

Au cours de l'exercice, certaines catégories de personnel ont présenté des revendications qui ont conduit la Direction Générale à formuler des propositions de nature à satisfaire, en tout ou partie, ces demandes. A la suite de ces propositions, des négociations se poursuivent dans le but de parvenir à un accord avec les partenaires sociaux concernés.

Il vous est demandé de donner quitus aux Administrateurs en exercice pour leur gestion au cours de l'exercice 2009/2010 et quitus définitif à M. Marco Piccinini.

Par ailleurs, il vous est proposé de ratifier la nomination, effective à compter du 21 janvier 2010, de M. Michel Dotta en qualité d'Administrateur nommé par l'Assemblée Générale des Actionnaires. M. Michel Dotta a été coopté dans les conditions de l'article 12 des statuts lors de la réunion du Conseil d'Administration en date du 21 janvier 2010.

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

ARTICLE 23 DE L'ORDONNANCE DU 5 MARS 1895

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

- les opérations traitées avec les filiales de votre Société :
 - ◆ la Société Anonyme Monégasque d'Entreprise de Spectacles (S.A.M.E.S.)
 - ◆ la Société Anonyme Monégasque des Thermes Marins Monte-Carlo (S.T.M.)
 - ◆ la Société Anonyme Monégasque Générale d'Hôtellerie (SOGETEL)
 - ◆ la Société Financière et d'Encaissement (S.F.E.)
 - ◆ la Société Civile Particulière Soleil du Midi
 - ◆ la Société Civile Immobilière de l'Hermitage
 - ◆ la Société S.B.M./U.S.A. Inc.
 - ◆ la S.à.r.l. Monte-Carlo SBM International
 - ◆ la SARL Café Grand Prix
 - ◆ la Société Mangas Gaming

- ainsi que :
 - ◆ les opérations bancaires réalisées avec la Compagnie Monégasque de Banque et la Banque J. Safra (Monaco) S.A.
 - ◆ les relations avec la Société Monégasque pour l'Exploitation du Tournoi de Tennis (S.M.E.T.T.), l'A.S. MONACO FC SA et le cabinet Bredin Prat.

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

COMMISSAIRES AUX COMPTES ET AUDITEUR CONTRACTUEL

Les honoraires versés aux Commissaires aux Comptes et Auditeur Contractuel au titre de l'exercice 2009/2010 s'établissent comme indiqué ci-après :

	Deloitte & Associés				Commissaires aux Comptes			
	Montant hors taxes en €		%		Montant hors taxes en €		%	
	2009/2010	2008/2009	09/10	08/09	2009/2010	2008/2009	09/10	08/09
Audit								
• Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés - Emetteur - Filiales intégrées globalement	295 000	275 000	66	25	68 500	66 400	96	100
• Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes - Emetteur - Filiales intégrées globalement	9 164	8 000	2	1	2 500		4	
Sous-total	304 164	283 000	68	26	71 000	66 400	100	100
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
• Juridique, fiscal, social	33 000	6 500	7	1				
• Audits d'acquisition	109 010	812 815	25	73				
Sous-total	142 010	819 315	32	74				
TOTAL DES HONORAIRES	446 174	1 102 315	100	100	71 000	66 400	100	100



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

Risques liés à la conjoncture économique

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

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

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

Risques liés à l'environnement

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

Risques juridiques et procédures judiciaires

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

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

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

Gestion des risques financiers

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

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

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

• Risque de liquidité

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

Le Groupe dispose d'une ouverture de crédit auprès d'un pool d'établissements financiers. Conclue pour une durée de 10 ans et quatre mois à compter du 1^{er} décembre 2004, cette ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de 160 millions d'euros est utilisable sous forme de tirages à taux variable. Le montant maximum des tirages fait l'objet des réductions successives suivantes :

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

Cette ouverture de crédit est principalement destinée à financer les besoins généraux d'investissement du Groupe, sans restriction à l'utilisation des capitaux. Au 31 mars 2010, le Groupe a utilisé 30 millions d'euros sur cette ligne de crédit.

Enfin, le Groupe disposait d'un montant de placements de trésorerie d'une durée maximum de trois mois et disponibles à tout moment, s'élevant à 46 millions d'euros au 31 mars 2010 et d'autorisations de découverts confirmées pour un montant de 5 millions d'euros.

Ainsi, le Groupe peut disposer à la clôture de l'exercice 2009/2010 d'un montant total de liquidités de 181 millions d'euros et n'est pas exposé au risque de liquidité.

• Risque de taux

L'ouverture de crédit décrite ci-avant étant utilisable sous forme de tirages à taux variable, un dispositif de gestion du risque de taux a été souscrit pour une durée de 6 ans à compter du 1^{er} avril 2005. Cet instrument plafonne le taux d'intérêt à un maximum de 4,19 % et le notionnel couvert qui a progressé au cours de la première année jusqu'à un montant maximum de 117 millions d'euros, est amorti progressivement jusqu'au 1^{er} avril 2011, date d'échéance finale du contrat. Au 31 mars 2010, le notionnel couvert s'élève à 61 millions d'euros.



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

• **Risque de change**

Plusieurs types de risques peuvent être distingués :

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

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

Le risque de change au bilan est essentiellement représenté par la participation détenue dans Wynn Resorts, Limited, société américaine cotée au NASDAQ. Au 31 mars 2010, le Groupe détient 1,8 million de titres à un cours de 75,83 dollars. Cet actif financier ne fait plus l'objet de couverture de change à cette date.

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

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

Le Groupe n'a pas renouvelé en 2009/2010 sa politique de couverture contre le risque de variation du cours de l'action.

• **Risque de crédit et de contrepartie**

La plus grande partie des activités commerciales est réalisée avec des clients qui assurent un paiement par avance ou sans délais de règlement.

Le Groupe est donc peu exposé au risque de crédit sur son exploitation commerciale.

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

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

Le Groupe n'a pas accordé de sûretés réelles en garantie de ses engagements à la clôture de l'exercice 2009/2010.

Assurances - Couverture des risques

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

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

Les risques sont placés auprès d'assureurs et de réassureurs de premier plan et de notoriété mondiale.

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

Le 25 septembre 2009, l'Assemblée Générale Extraordinaire avait autorisé le Conseil d'Administration à augmenter le capital social pour le porter jusqu'à un maximum de 18 168 220 euros. Réalisée suivant acte notarié de souscription et de versement en date du 24 juin 2010, cette augmentation de capital a conduit à l'émission de 32 270 actions nouvelles. Le capital social de la Société des Bains de Mer est aujourd'hui constitué de 18 160 490 actions d'une valeur nominale de € 1 :

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

Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société

L'Etat monégasque, qui détient 69,1 % du capital social au 31 mars 2010, est le seul actionnaire déclaré avec une participation supérieure au seuil de 5 %.

Autorisation de rachat d'actions par la Société

Au terme de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 25 septembre 2009, modifiant l'article 41 des statuts sous réserve de l'approbation du Gouvernement Princier, il avait été donné à la Société la faculté de racheter ses propres actions jusqu'à 5 % du capital.

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

Les objectifs poursuivis de cette autorisation, valable pour une période de 18 mois à compter du 25 septembre 2009, sont les suivants :

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

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

L'autorisation de rachat d'actions par la Société est par ailleurs conditionnée au respect de certaines règles de conduite, assurant la bonne application du programme initialement validé par l'Assemblée :

- autorisation d'acheter des actions de la société, dans les conditions définies ci-après et dans la limite de 5 % du montant du capital social existant au jour de la présente Assemblée Générale;
- prix maximum d'achat ne devant pas excéder 90 euros par action, étant précisé qu'en cas d'opérations sur le capital, notamment par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites et/ou de division ou de regroupement des actions, ce prix serait ajusté en conséquence;
- montant maximum des fonds destinés au programme de rachat ne pouvant excéder 50 millions d'euros;
- acquisition ou transfert de ces actions pouvant être effectué, par tous moyens, notamment sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs, par le recours à des instruments financiers dérivés négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré, dans le respect de la réglementation en vigueur à la date des opérations considérées et aux époques que le Conseil d'Administration ou la personne agissant sur la délégation du Conseil d'Administration appréciera.

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

Article 12 des statuts :

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

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

Le mandat d'un administrateur nommé par l'assemblée générale des actionnaires ou dont la nomination

par le conseil d'administration a été ratifiée par l'assemblée générale prend fin lors de l'assemblée générale qui suit la date à laquelle le titulaire a atteint l'âge de soixante-douze ans.

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

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

Article 21 des statuts :

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

Il est rééligible ».

Article 31 des statuts :

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

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

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

Article 19 des statuts :

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

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

Il détermine l'emploi des fonds disponibles.

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

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

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

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

Conformément à l'article 39 des statuts, il appartient à l'assemblée générale extraordinaire de décider l'augmentation ou la réduction, par toutes voies, du capital social : espèces, apport en nature, incorporation de tous fonds de réserve disponibles, rachat d'actions, réduction d'apports, échanges de titres avec ou sans soulte.

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

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

Objet	Date de l'AGE	Montant nominal maximum en euros	Utilisation des délégations	Montant résiduel en euros
Augmentation de capital (avec suppression du DPS) réservée aux salariés de la Société ou des sociétés du Groupe appartenant au même périmètre de consolidation	25/09/2009	40 000	24/06/2010 : augmentation de capital d'un montant de € 32 270 par l'émission de 32 270 actions nouvelles d'une valeur nominale de € 1 chacune (1)	7 730

(1) Les 32 270 actions nouvelles ont été admises à la négociation sur le marché Eurolist (Compartiment B) d'Euronext Paris à compter du 7 juillet 2010.



COMPTES SOCIAUX

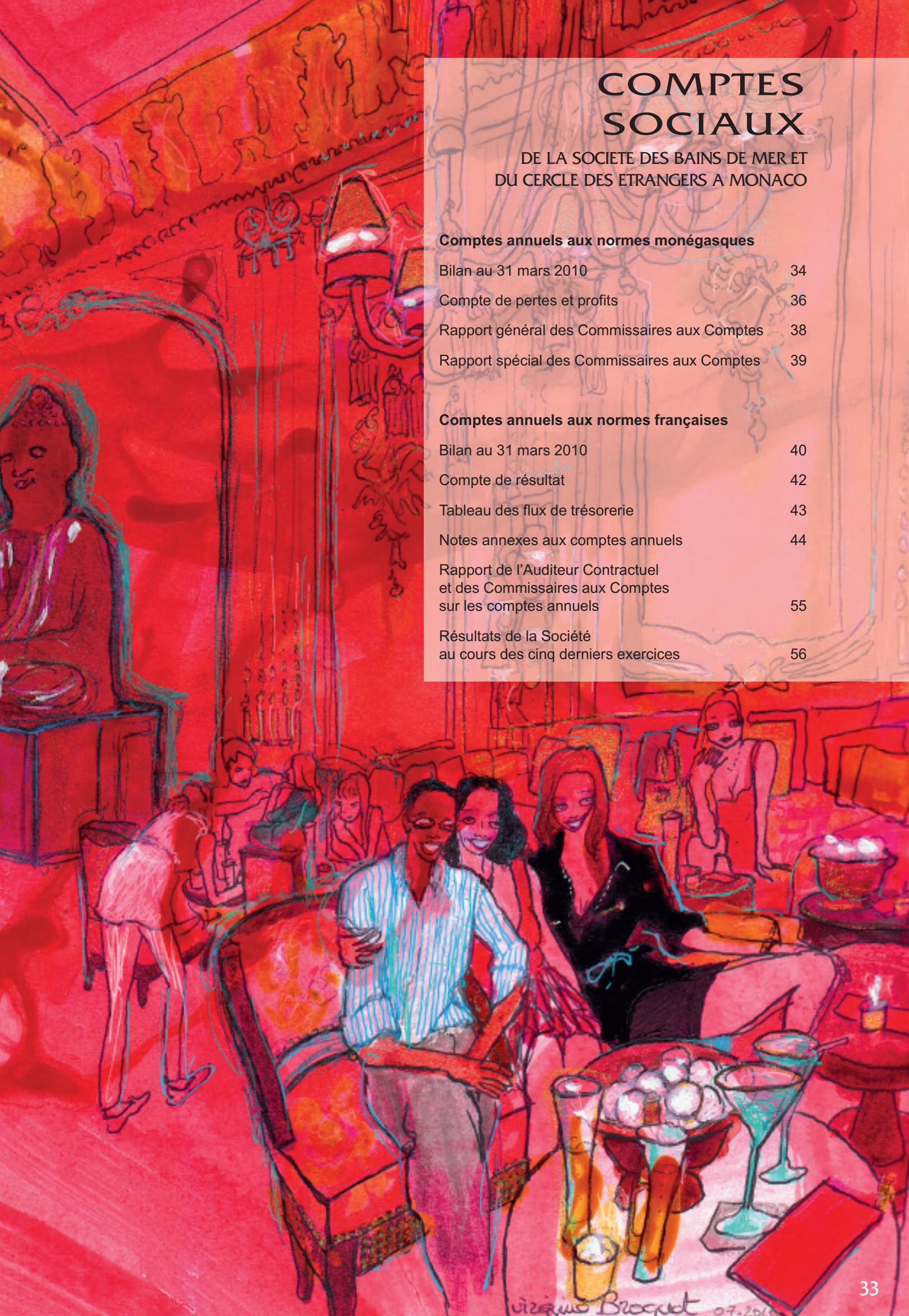
DE LA SOCIÉTÉ DES BAINS DE MER ET
DU CERCLE DES ÉTRANGERS À MONACO

Comptes annuels aux normes monégasques

Bilan au 31 mars 2010	34
Compte de pertes et profits	36
Rapport général des Commissaires aux Comptes	38
Rapport spécial des Commissaires aux Comptes	39

Comptes annuels aux normes françaises

Bilan au 31 mars 2010	40
Compte de résultat	42
Tableau des flux de trésorerie	43
Notes annexes aux comptes annuels	44
Rapport de l'Auditeur Contractuel et des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels	55
Résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices	56



BILAN AU 31 MARS 2010

EN MILLIERS

ACTIF	EXERCICE 2009/2010			EXERCICE 2008/2009 NET
	BRUT	Amortissements Provisions	NET	
ACTIF DISPONIBLE OU RECOUVRABLE A MOINS D'UN AN	122 336	38 837	83 499	204 910
Espèces en caisse	18 389		18 389	14 899
Banques : dépôts à vue	1 749		1 749	3 048
Autres valeurs à vue				
Banques : dépôts à terme				118 000
Titres négociables	46 060		46 060	47 835
Créances d'exploitation	7 750	2 286	5 464	5 494
Débiteurs divers	6 937	1 454	5 483	6 184
Comptes d'opérations en participation				
Comptes des sociétés affiliées	41 329	35 098	6 231	9 127
Actif précompté	122		122	325
STOCKS	12 739	93	12 646	12 673
PAIEMENTS ANTICIPES OU DE GARANTIE	1 437		1 437	1 420
Avances sur commandes	1 437		1 437	1 420
ACTIF A PLUS D'UN AN D'ECHEANCE				10
Prêts				10
ACTIF INDISPONIBLE	155		155	146
Dépôts et cautionnements versés	155		155	146
TITRES DE PARTICIPATION	227 576	8 032	219 545	66 248
Sociétés affiliées	204 610	7 993	196 617	43 316
Autres participations	22 966	38	22 927	22 932
IMMOBILISATIONS	1 053 869	586 614	467 255	447 728
Immobilisations incorporelles :				
- Concessions et droits similaires	19 574	18 758	816	1 134
- Droit au bail	18	18		
- Immobilisations en cours	1 664		1 664	1 107
Immobilisations corporelles :				
- Terrains	81 863		81 863	81 855
- Ecart de réévaluation au 31/03/1979	35 616	35 616		
- Aménagements terrains	2 491	2 491		
- Constructions	633 834	359 400	274 434	273 874
- Installations techniques	182 245	130 304	51 941	51 871
- Autres immobilisations	54 134	40 028	14 106	14 558
- Immobilisations en cours	42 430		42 430	23 329
TOTAL DE L'ACTIF	1 418 112	633 576	784 536	733 136
FRAIS A AMORTIR				
COMPTES DE REGULARISATION	5 746		5 746	5 379
Dépenses payées d'avance	5 419		5 419	4 957
Autres comptes transitoires	326		326	421
Ecart de conversion				
TOTAL GENERAL	1 423 857	633 576	790 281	738 515
COMPTES D'ORDRE				
Actions des Administrateurs détenues en garantie de gestion			5	5
Cautions reçues			6 760	7 211
Autres engagements reçus			45 000	
Fournisseurs			50 965	36 558
Tiers débiteurs pour cautions bancaires données			97	97
Ouverture de crédit et découverts confirmés non utilisés			135 000	165 000
Couverture de taux variables			61 000	77 000
			298 827	285 871

NORMES MONEGASQUES

D'EUROS

PASSIF	EXERCICE 2009/2010	EXERCICE 2008/2009
PASSIF EXIGIBLE A MOINS D'UN AN	131 419	99 314
Effets à payer	677	2 350
Dettes d'exploitation	49 625	49 133
Comptes des sociétés affiliées	7 600	761
Comptes des employés	24 976	28 595
Emprunts	30 323	198
Autres dettes	5 429	3 836
Passif précompté	12 789	14 442
ENCAISSEMENTS ANTICIPES OU DE GARANTIE	15 102	17 439
Acomptes reçus	10 136	12 506
Dépôts et cautionnements reçus	4 966	4 933
PASSIF A PLUS D'UN AN D'ECHEANCE	22 021	22 476
Dettes d'exploitation		
Passif précompté	22 021	22 476
PROVISIONS POUR RISQUES	8 069	3 687
COMPTES DE REGULARISATION	40 368	24 198
Revenus imputables aux exercices futurs	26 019	9 117
Autres comptes de régularisation passif	1 813	1 437
Ecarts de conversion	21	26
Subvention d'investissement		
- Montant brut	17 535	17 535
- Amortissement	(5 020)	(3 918)
FONDS SOCIAL		
Capital, primes et écarts	215 141	215 075
Capital : 18 128 220 actions de 1 euro chacune	18 128	18 062
Primes d'émission sur actions	5 374	5 374
Ecarts de réévaluation :		
- Ecarts de réévaluation 31/03/1990	167 694	167 694
- Réserve de réévaluation 31/03/1979	23 945	23 945
Réserves :	160 789	160 003
- Réserve statutaire	1 813	1 806
- Réserve facultative	148 799	148 799
- Réserve de prévoyance	10 177	9 398
- Plus-value à long terme		
Résultats :	197 373	196 323
- Report à nouveau bénéficiaire	183 497	157 361
- Résultat net de l'exercice	13 877	38 962
TOTAL FONDS SOCIAL	573 303	571 401
TOTAL GENERAL	790 281	738 515
COMPTES D'ORDRE		
Administrateurs créditeurs pour actions déposées	5	5
Tiers créditeurs pour cautions déposées en garantie	6 760	7 211
Autres engagements reçus	45 000	
Fournisseurs	50 965	36 558
Cautions bancaires données	97	97
Ouverture de crédit et découverts confirmés non utilisés	135 000	165 000
Couverture de taux variables	61 000	77 000
	298 827	285 871

COMPTE DE PERTES ET PROFITS NORMES MONEGASQUES

en milliers d'euros	EXERCICE 2009/2010	EXERCICE 2008/2009
ACTIVITE PRINCIPALE		
Produits des jeux	210 688	220 233
Prestations de services	149 382	165 061
Ventes de marchandises	5 403	5 778
Autres produits de gestion courante	1 939	1 395
Moins : cessions internes	(10 801)	(10 655)
Total des produits de l'activité principale	356 612	381 812
A déduire :		
- Coût d'achat des marchandises	(3 446)	(3 674)
- Consommations	(115 484)	(126 608)
- Redevances, impôts et taxes	(27 844)	(29 094)
- Charges de personnel	(146 549)	(149 660)
- Autres charges d'exploitation	(14 095)	(24 873)
- Charges d'amortissements	(39 192)	(40 649)
Provisions :		
- Dotations	(16 069)	(14 086)
- Reprises	13 536	21 032
Total des charges de l'activité principale	(349 143)	(367 612)
Quote-part de résultat sur opérations faites en commun		
RESULTAT DE L'ACTIVITE PRINCIPALE	7 469	14 200
ACTIVITES ACCESSOIRES		
Résultats de la gestion financière	2 495	6 486
Revenus des participations	6 218	1 875
Provisions :		
- Dotations	(26)	(19)
- Reprises	11	62
RESULTATS DES ACTIVITES ACCESSOIRES	8 698	8 404
OPERATIONS EXTRAORDINAIRES OU EXCEPTIONNELLES		
Résultats divers	879	15 865
Provisions :		
- Dotations	(5 402)	(282)
- Reprises	14	790
RESULTATS EXTRAORDINAIRES OU EXCEPTIONNELS	(4 510)	16 372
RESULTATS AFFERENTS AUX EXERCICES ANTERIEURS	2 220	(15)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	13 877	38 962

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2010

Mesdames,
Mesdemoiselles,
Messieurs les Actionnaires,

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

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

Notre mission, qui consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers, a été accomplie selon les normes professionnelles et nous a conduits à examiner le bilan au 31 mars 2010 et le compte de pertes et profits de l'exercice 2009/2010.

Le total du bilan s'élève à 790 281 K€. Le compte de pertes et profits fait apparaître un bénéfice de 13 877 K€. Le fonds social ressort à 573 303 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 2010 et le compte de pertes et profits de l'exercice 2009/2010, 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 2010 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 2010

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

André GARINO

Louis VIALE

RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2010

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 2009/2010 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 2009/2010, vous est décrite dans le compte-rendu spécial fait par le Conseil d'Administration de votre société. Nous avons vérifié les informations contenues dans ce rapport et n'avons pas d'observation à formuler à ce sujet.

ASSEMBLEES TENUES AU COURS DE L'EXERCICE

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

- le 25 septembre 2009, en Assemblée Générale Extraordinaire pour :
 - constater que l'augmentation de capital social de la somme de 18 062 K€ à 18 128 K€ est définitivement réalisée,
 - autoriser le Conseil d'Administration à augmenter le capital social pour le porter jusqu'à un maximum de 18 168 K€ et modifier en conséquence l'article 5 des statuts,
 - autoriser la Société à racheter ses propres actions et modifier en conséquence l'article 41 des statuts,
- le 25 septembre 2009, en Assemblée Générale Ordinaire pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2009, ratifier la nomination d'un administrateur et définir les finalités et les modalités permettant à la Société de racheter ses propres actions.

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 2010

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

André GARINO

Louis VIALE

BILAN AU 31 MARS 2010

EN MILLIERS

ACTIF	EXERCICE 2009/2010			EXERCICE 2008/2009 NET
	BRUT	Amortissements Provisions	NET	
ACTIF IMMOBILISE				
Immobilisations incorporelles	Note 3	21 256	18 776	2 481
Concessions et droits similaires		19 574	18 758	816
Droit au bail		18	18	
Immobilisations en cours		1 664		1 664
Immobilisations corporelles	Note 4	1 032 613	567 838	464 774
Terrains		119 969	38 106	81 863
Constructions		633 834	359 400	274 434
Installations techniques, matériel		182 245	130 304	51 941
Autres immobilisations		54 134	40 028	14 106
Immobilisations corporelles en cours		38 881		38 881
Avances et acomptes		3 549		3 549
Immobilisations financières	Note 5	228 324	8 349	219 975
Participations et créances rattachées		204 610	7 993	196 617
Autres titres immobilisés		22 870	8	22 862
Prêts consentis		593	317	275
Autres immobilisations		251	31	220
TOTAL ACTIF IMMOBILISE		1 282 193	594 963	687 230
ACTIF CIRCULANT				
Stocks		12 739	93	12 646
Avances et acomptes versés		1 437		1 437
Créances d'exploitation		7 872	2 286	5 586
Autres créances d'exploitation		4 845		4 845
Créances diverses		43 154	36 234	6 921
Disponibilités et valeurs mobilières de placement		66 199		66 199
Charges constatées d'avance		5 419		5 419
TOTAL ACTIF CIRCULANT		141 664	38 613	103 051
CHARGES A REPARTIR ET ECARTS DE CONVERSION				
TOTAL DE L'ACTIF		1 423 857	633 576	790 281

NORMES FRANÇAISES

D'EUROS

PASSIF		EXERCICE 2009/2010	EXERCICE 2008/2009
CAPITAUX PROPRES			
Capital		18 128	18 062
Primes d'émission		5 374	5 374
Ecart de réévaluation		191 638	191 638
Réserve statutaire		1 813	1 806
Réserve de plus-values nettes à long terme			
Réserve de prévoyance		10 177	9 398
Réserve facultative		148 799	148 799
Report à nouveau		183 497	157 361
Résultat de l'exercice	Note 8	13 877	38 962
Subvention d'investissement	Note 9	12 515	13 617
TOTAL CAPITAUX PROPRES	Note 7	585 818	585 018
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES			
Provisions pour risques		8 069	3 687
Provisions pour charges		24 367	24 928
TOTAL PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	Note 10	32 436	28 615
DETTES			
Emprunts auprès des établissements de crédit		30 323	198
Emprunts et dettes financières		4 966	4 933
Avances et acomptes reçus		10 136	12 506
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		17 570	24 755
Dettes fiscales et sociales		52 151	57 597
Autres dettes d'exploitation		4 133	3 661
Dettes sur immobilisations		11 866	6 055
Autres dettes		14 842	6 034
Produits constatés d'avance		26 019	9 117
TOTAL DETTES	Notes 11 & 12	172 006	124 855
ECARTS DE CONVERSION PASSIF		21	26
TOTAL DU PASSIF		790 281	738 515

COMPTE DE RESULTAT NORMES FRANÇAISES

EN MILLIERS D'EUROS

	EXERCICE 2009/2010	EXERCICE 2008/2009
PRODUITS D'EXPLOITATION		
Montant net du chiffre d'affaires	356 325	380 539
Reprises sur amortissements et provisions	Note 15 13 536	21 032
Transferts de charges	55	261
Autres produits	1 939	1 427
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	371 854	403 259
CHARGES D'EXPLOITATION		
Achats de marchandises	(3 354)	(3 641)
Variation de stocks de marchandises	(92)	(33)
Achats de matières premières et autres approvisionnements	(18 202)	(20 235)
Variation de stocks de matières premières et autres approvisionnements	40	(196)
Autres achats et charges externes	(96 861)	(106 574)
Quote-part de résultat sur opérations faites en commun		
Impôts et taxes	(27 823)	(29 106)
Salaires et traitements	(100 393)	(101 824)
Charges sociales	(46 146)	(47 829)
Dotations aux amortissements des immobilisations	(39 192)	(40 649)
Dotations aux provisions sur actif circulant	(8 523)	(11 615)
Dotations aux provisions pour risques et charges	(7 546)	(2 471)
Autres charges	Note 15 (14 074)	(24 900)
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	(362 166)	(389 073)
RESULTAT D'EXPLOITATION	9 688	14 186
PRODUITS FINANCIERS		
De participation et de valeurs mobilières	8 980	3 096
Intérêts et autres	399	4 159
Différences positives de change	231	129
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	267	1 779
Reprises sur provisions	11	62
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	9 888	9 224
CHARGES FINANCIERES		
Intérêts et autres	(1 067)	(607)
Différences négatives de change	(97)	(195)
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
Dotations aux provisions	(26)	(19)
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	(1 190)	(821)
RESULTAT FINANCIER	Note 16 8 698	8 404
PRODUITS EXCEPTIONNELS		
Sur opérations de gestion	28	23
Sur opérations en capital	1 310	20 701
Reprises sur provisions	14	790
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS	1 352	21 514
CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Sur opérations de gestion		
Sur opérations en capital	(459)	(4 859)
Dotations aux provisions	(5 402)	(282)
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES	(5 861)	(5 142)
RESULTAT EXCEPTIONNEL	Note 17 (4 510)	16 372
IMPOTS SUR LES SOCIETES		
RESULTAT NET	13 877	38 962

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

EN MILLIERS D'EUROS

	EXERCICE 2009/2010	EXERCICE 2008/2009
OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Capacité d'autofinancement hors cessions d'immobilisations	61 053	62 984
Variation du besoin en fonds de roulement	14 518	(14 112)
FLUX PROVENANT DE L'EXPLOITATION	75 571	48 872
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(59 179)	(35 240)
Subvention d'investissement		
Variation des immobilisations financières et charges à répartir	(158 393)	(4 190)
Produits de cession des actifs	208	19 583
Variation des dettes sur immobilisations	5 812	2 002
FLUX PROVENANT DES OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(211 552)	(17 846)
OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Tirages sur la ligne de crédit	30 125	
Remboursements ligne crédit		(6)
Distribution de dividendes	(12 040)	(22 581)
Augmentation de capital	66	
Variation des financements stables	32	698
FLUX PROVENANT DES OPERATIONS DE FINANCEMENT	18 184	(21 890)
VARIATION DE TRESORERIE	(117 797)	9 136
TRESORERIE A L'OUVERTURE	183 996	174 860
TRESORERIE A LA CLOTURE	66 199	183 996

NOTES ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

Les informations ci-après constituent l'annexe au bilan, avant répartition de l'exercice clos le 31 mars 2010, dont le total est de 790 281 milliers d'euros et au compte de résultat de l'exercice enregistrant un bénéfice de 13 877 milliers d'euros. L'exercice a une durée de douze mois recouvrant la période du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010.

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 2010, la valeur résiduelle estimative de ces biens à l'échéance de l'actuelle concession serait de l'ordre de 5,8 millions d'euros.

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

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

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

c - Durées d'amortissement

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire, en fonction des durées de vie suivantes :

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

Les biens désignés au paragraphe (b) précédent sont normalement amortis sur leur durée de vie économique et non sur la durée de la concession.

- **Immobilisations financières**

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

- **Stocks**

Les stocks de matières premières pour les restaurants et de fournitures sont évalués selon la méthode du prix moyen pondéré.

Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur probable de réalisation est inférieure au prix de revient.

- **Créances et dettes**

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

- **Valeurs mobilières de placement**

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

- **Provisions pour risques et charges**

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

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

Les avantages offerts par la Société à ses salariés et retraités sont évalués et comptabilisés conformément à la recommandation n°2003-R01 du CNC et à la norme IAS 19 « Avantages du personnel ».

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

Les engagements de la Société en matière de retraites et indemnités assimilées pour les régimes à prestations définies sont comptabilisés sur la base d'une évaluation actuarielle des droits potentiels acquis par les salariés et retraités, selon la méthode des unités de crédit projetées.

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

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

- **Subventions d'investissement**

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

- **Instruments financiers**

La Société utilise des instruments financiers pour gérer et réduire son exposition aux risques de variation de cours de change, de taux d'intérêt ou de cours d'actions. Si ces instruments sont qualifiés de couverture, les profits et pertes sur ces instruments sont comptabilisés dans la même période que l'élément couvert. Dans le cas contraire, les variations de leur valeur de marché sont constatées en résultat de la période.

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

- **Participation dans Wynn Resorts, Limited**

Wynn Resorts, Limited a procédé en décembre 2009 au paiement d'un dividende de 4 dollars par action aux détenteurs d'actions enregistrés à la date du 19 novembre 2009. Cette distribution s'est traduite par l'encaissement d'un produit financier de 3,4 millions d'euros nets d'une retenue à la source de 30 %, montant qui impacte favorablement les états financiers arrêtés au 31 mars 2010.

Après les cessions de 1 200 000 actions réalisées au cours des exercices passés qui ont permis de couvrir le montant de l'investissement initial de 38,1 millions d'euros et généré une plus-value de 61,9 millions d'euros, la Société des Bains de Mer détenait toujours 1 800 000 actions de Wynn Resorts, Limited au 31 mars 2010, équivalente à 1,5 % environ du capital.

Une nouvelle tranche de 217 491 actions a été cédée en avril 2010, pour un montant de 20 millions de dollars, soit 15 millions d'euros, qui génère une plus-value de 12,2 millions d'euros enregistrée dans les comptes de l'exercice social ouvert à compter du 1^{er} avril 2010. A l'issue de cette cession, la Société conserve 1,3 % du capital de la société Wynn Resorts, Limited.

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

- **Participation immeuble Belle Epoque**

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

Conformément aux dispositions dudit avenant, la Société a encaissé au cours de l'exercice un premier versement de 20 millions d'euros au titre des indemnités à percevoir. La constatation en résultat des indemnités à percevoir est étalée sur la durée du bail.

- **Prise de participation dans Mangas Gaming**

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

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

Formalisés par la signature le 10 février 2009 d'un ensemble de conventions organisant leur collaboration et la prise de participation du Groupe S.B.M. dans la société Mangas Gaming, ces accords restaient soumis à certaines conditions suspensives, y compris notamment les dispositions usuelles concernant l'accord des autorités réglementaires. Ces conditions suspensives ont été levées et l'opération de prise de participation est intervenue le 19 mai 2009. Le Groupe S.B.M., par l'intermédiaire de sa filiale Monte-Carlo SBM International, a ainsi souscrit à l'augmentation de capital de Mangas Gaming pour un montant de 70 millions d'euros et détient à présent 50 % de cette société.

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

Comme prévu dans ces accords, le Groupe S.B.M. a également mis à disposition de Mangas Gaming un prêt d'un montant maximum de 70 millions d'euros, sous forme d'avances en compte courant ne portant pas intérêt jusqu'au 30 juin 2012. Ce prêt est destiné exclusivement à financer l'acquisition de nouvelles sociétés. Les accords prévoient différentes modalités de remboursement pour cette avance et notamment le remboursement par voie de compensation lors de l'Augmentation de Capital Subséquente.

Disposant ainsi des fonds nécessaires à son développement, Mangas Gaming a réalisé le 19 mai 2009 l'acquisition d'un bloc de contrôle de Bet-at-home auprès de ses fondateurs. Bet-at-home, société cotée à Francfort, est un opérateur de paris sportifs et jeux en ligne présent sur les marchés d'Europe centrale et d'Europe de l'Est. Cet accord s'est accompagné d'une offre publique aux actionnaires minoritaires de Bet-at-home et Mangas Gaming détient aujourd'hui plus de 50 % de cette société.

Mangas Gaming a par ailleurs concrétisé le 7 juillet 2009 le rachat des 25 % d'actions ordinaires qui restaient entre les mains des fondateurs et managers de la société Betclik.

Mangas a également procédé le 31 juillet 2009 à l'acquisition de la totalité des activités d'Expekt, un des principaux opérateurs de paris sportifs en ligne, présent sur les marchés scandinaves et d'Europe du Nord. Expekt est également un acteur important sur le marché du poker en ligne.

Enfin, Mangas Gaming a pris le contrôle du groupe Everest Gaming, acteur majeur dans le poker en ligne, le 7 avril 2010. Créée il y a plus de 12 ans, Everest Gaming est l'une des rares sociétés de poker en ligne à disposer de sa propre plateforme technique. Everest Poker propose à ses clients l'expérience de jeu la mieux adaptée aux particularités locales avec l'une des salles de poker les plus reconnues en Europe.

Mangas Gaming détient désormais 60% du capital d'Everest Gaming, le solde du capital restant détenu par l'actionnaire actuel, la société GigaMedia, société cotée au NASDAQ.

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

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

NOTE 3 - IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

en milliers d'euros	31 mars 2009	Augmentations	Diminutions	31 mars 2010
VALEURS BRUTES				
Concessions et droits similaires	19 299	281	(7)	19 574
Autres	18			18
Immobilisations en cours	1 107	557		1 664
TOTAL VALEURS BRUTES	20 425	838	(7)	21 256
AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS				
	18 184	599	(7)	18 776
TOTAL VALEURS NETTES	2 241	240		2 481

NOTE 4 - IMMOBILISATIONS CORPORELLES

en milliers d'euros	31 mars 2009	Augmentations	Diminutions	31 mars 2010
VALEURS BRUTES				
Terrains	119 961	8		119 969
Constructions	616 439	20 711	(3 315)	633 834
Installations techniques et matériels	171 662	14 496	(3 913)	182 245
Autres immobilisations	53 087	4 024	(2 977)	54 134
Immobilisations en cours et acomptes (1)	23 329	19 101		42 430
TOTAL VALEURS BRUTES	984 478	58 340	(10 206)	1 032 613
AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS				
Terrains	38 106			38 106
Constructions	342 565	20 047	(3 212)	359 400
Installations techniques et matériels	119 791	14 233	(3 720)	130 304
Autres immobilisations et en cours	38 529	4 313	(2 815)	40 028
TOTAL AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS	538 992	38 593	(9 747)	567 838
TOTAL VALEURS NETTES	445 487	19 747	(459)	464 774

(1) dont 20 076 milliers d'euros au titre des travaux à l'Hôtel Hermitage.

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 2010

- 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 86 896 milliers d'euros au 31 mars 2010, la dotation annuelle s'établissant à 1 524 milliers d'euros.

NOTE 5 - IMMOBILISATIONS FINANCIERES

en milliers d'euros	Valeur nette 31 mars 2009	Valeur brute 31 mars 2010	Dépréciation 31 mars 2010	Valeur nette 31 mars 2010
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
Participations et créances rattachées	43 316	204 610	7 993	196 617
Autres titres immobilisés	22 862	22 870	8	22 862
Prêts	203	593	317	275
Autres immobilisations financières	216	251	31	220
TOTAL	66 597	228 324	8 349	219 975

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

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

La rubrique « autres titres immobilisés » est constituée du prix d'acquisition des titres de Wynn Resorts à hauteur de 22 862 milliers d'euros (contre-valeur au 31 mars 2010 de 27 000 milliers de dollars pour 1,8 million d'actions à 15 dollars). L'action Wynn Resorts est cotée au NASDAQ et son cours de clôture était de 75,83 dollars au 31 mars 2010 (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 2009	31 mars 2010
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
Créances rattachées à des participations		2 763
CREANCES		
Créances d'exploitation	110	122
Créances diverses	140	
V.M.P. ET DISPONIBILITES		
Valeurs mobilières de placement		
Disponibilités	214	
TOTAL	465	2 885

NOTE 7 - VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

en milliers d'euros	Capital	Primes	Ecarts de réévaluation	Réserves et report à nouveau	Résultat	Subvention Investis- sement	Capitaux propres
AU 31 MARS 2009	18 062	5 374	191 638	317 365	38 962	13 617	585 018
Affectation exercice précédent				38 962	(38 962)		
Distribution de dividendes et tantièmes				(12 040)			(12 040)
Augmentation de capital	66						66
Résultat de l'exercice					13 877		13 877
Autres variations						(1 102)	(1 102)
AU 31 MARS 2010	18 128	5 374	191 638	344 286	13 877	12 515	585 818

A la suite de l'augmentation de capital autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 19 septembre 2008 qui a conduit à l'émission de 66 080 actions nouvelles, le capital social de la Société des Bains de Mer est constitué au 31 mars 2010 de 18 128 220 actions d'une valeur nominale de 1 euro :

- 12 128 220 actions sont cotées sur le marché Eurolist compartiment B d'Euronext Paris (code Euroclear MC0000031187 - BAIN)
- 6 000 000 actions, appartenant à l'Etat monégasque, sont inaliénables en vertu de la loi monégasque n°807 du 23 juin 1966.

L'Etat monégasque qui détient 69,1 % du capital social au 31 mars 2010, est le seul actionnaire déclaré avec une participation supérieure au seuil de 5 %.

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

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

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

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

NOTE 8 - PROJET D'AFFECTATION DU RESULTAT

en milliers d'euros		Exercice 2009/2010
ORIGINE DU RESULTAT A AFFECTER		
Résultat de l'exercice		13 877
Report à nouveau		183 497
TOTAL A AFFECTER		197 373
AFFECTATIONS PROPOSEES		
Intérêt statutaire	€ 0,01 x 18 160 490 actions	182
Réserve statutaire		3
Réserve de prévoyance		277
Conseil d'Administration		411
Report à nouveau		196 500
TOTAL DES AFFECTATIONS PROPOSEES		197 373

NOTE 9 - SUBVENTION D'INVESTISSEMENT

en milliers d'euros	Valeur nette 31 mars 2009	Subventions reçues	Reprise en résultat	Valeur nette 31 mars 2010
TOTAL	13 617		(1 102)	12 515

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 1 102 milliers d'euros a été comptabilisé en résultat exceptionnel au cours de l'exercice 2009/2010.

NOTE 10 - PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

en milliers d'euros	31 mars 2009	Dotations	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	31 mars 2010
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES					
Provisions pour litiges	1 214	1 324	(66)	(475)	1 997
Autres provisions pour risques	2 473	4 382	(302)	(482)	6 071
Engagements de retraite et assimilés (1)	24 928	1 891		(2 452)	24 367
Autres provisions pour charges					
TOTAL	28 615	7 597	(368)	(3 409)	32 436

(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 2010 sont :

- âge moyen de départ à la retraite : 62 ans
- taux de revalorisation : salaires 3 à 3,50 % suivant les catégories - rentes 2,5 %
- probabilité de présence dans la société au terme : taux de rotation du personnel par statuts
- taux d'actualisation : taux de rendement des obligations privées de première catégorie de même durée que la durée moyenne résiduelle des engagements (4,21 % 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 25,5 millions d'euros au 31 mars 2010. Les écarts actuariels constatés à chaque estimation étant comptabilisés en résultat de façon linéaire sur la durée résiduelle moyenne des engagements, une différence de 1,1 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 75 milliers d'euros au titre de l'exercice 2009/2010.

NOTE 11 - EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

en milliers d'euros	31 mars 2009	31 mars 2010
ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT		
Echéances à moins d'un an	1 496	32 284
Echéances à plus d'un an	3 635	3 005
TOTAL	5 131	35 289

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 2009	31 mars 2010
ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT		
Echéances à moins d'un an	114 431	115 165
Echéances à plus d'un an	5 293	21 552
TOTAL	119 724	136 717

NOTE 13 - CHARGES A PAYER

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

en milliers d'euros	31 mars 2009	31 mars 2010
Fournisseurs et comptes rattachés	10 644	7 490
Dettes fiscales et sociales	25 388	25 267
Autres dettes	2 662	2 689
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	1 346	2 953
TOTAL	40 041	38 399

NOTE 14 - ELEMENTS DU BILAN

Concernant les entreprises liées, soit toutes sociétés filiales, consolidées dans le même ensemble.

Concernant les entreprises autres que celles liées dans lesquelles la Société des Bains de Mer détient une participation.

en milliers d'euros	Montant concernant les entreprises	
	Liées	Avec lesquelles la Société a un lien de participation
Participations et créances rattachées (montant net)	191 617	5 000
Créances diverses	41 189	140
Autres dettes	7 741	

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

Le caractère irrécouvrable de créances clients a été définitivement constaté au cours de l'exercice 2009/2010 sous la rubrique « Autres charges » pour 2,3 millions d'euros, contre 10,2 millions d'euros l'exercice précédent. Il a été repris les provisions antérieurement constituées pour de mêmes montants.

NOTE 16 - RESULTAT FINANCIER

Le résultat financier enregistre principalement le remboursement partiel de la retenue à la source appliquée sur la précédente distribution effectuée par Wynn Resorts, Limited en décembre 2007 qui se traduit par un produit de 0,3 million d'euros auquel il faut rajouter une distribution de dividendes pour 3,4 millions d'euros.

NOTE 17 - RESULTAT EXCEPTIONNEL

Le résultat exceptionnel enregistrait l'an dernier la cession de 200 000 actions Wynn Resorts pour un montant de 22 millions de dollars, soit 17,3 millions d'euros, ayant généré une plus-value de 14,8 millions d'euros.

Il est constaté sur l'exercice 2009/2010 une dépréciation des avances en compte courant consenties à la société Monaco Sports Partenaires à hauteur de 5 millions d'euros.

NOTE 18 - EFFECTIFS MOYENS

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

	31 mars 2009	31 mars 2010
Cadres	477	484
Agents de maîtrise	139	138
Employés	2 507	2 392
TOTAL	3 123	3 014

NOTE 19 - INSTRUMENTS FINANCIERS

• Instruments de change

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

Le risque de change au bilan est essentiellement représenté par la participation détenue dans Wynn Resorts, Limited, société américaine cotée au NASDAQ. Au 31 mars 2010, le Groupe détient 1,8 million de titres à un cours de 75,83 dollars. Cet actif financier ne fait plus l'objet de couverture de change à cette date.

• Instruments de taux

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

Cet instrument couvre une période de six années à compter du 1^{er} avril 2005 et plafonne le taux d'intérêt à un maximum de 4,19 %. Le notionnel couvert qui a progressé au cours de la première année jusqu'à un montant maximum de 117 millions d'euros, est amorti progressivement jusqu'à l'échéance du contrat. Au 31 mars 2010, le notionnel couvert s'élève à 61 millions d'euros.

• **Juste valeur des instruments financiers**

en milliers d'euros	31 mars 2009	31 mars 2010
Instruments de change		
Instruments de taux	(612)	(417)
TOTAL	(612)	(417)

NOTE 20 - ENGAGEMENTS HORS BILAN

en milliers d'euros	31 mars 2009	31 mars 2010
ENGAGEMENTS DONNES		
Avals, cautions et garanties	97	97
ENGAGEMENTS REÇUS		
Actions déposées par les Administrateurs	5	5
Avals, cautions et garanties (1)	7 211	6 760
ENGAGEMENTS RECIPROQUES		
Commandes fermes d'investissement (2)	30 275	41 466
Autres commandes fermes (3)	6 283	9 310
Ouverture de crédit et découverts confirmés inutilisés	165 000	135 000

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

(2) est notamment constitué des engagements passés dans le cadre des projets d'investissement et de rénovation, dont l'Hôtel Hermitage (22 113 milliers d'euros), le bâtiment du Casino (10 472 milliers d'euros), le Monte-Carlo Beach Hotel (2 960 milliers d'euros) et l'Hôtel de Paris (2 189 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
- Société Port View Limited avec promesse unilatérale d'extension du bail jusqu'au 30/09/2105	25/04/1996	30/09/2094

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

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

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

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

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

NOTE 21 - FILIALES ET PARTICIPATIONS

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	(3 649)	96,00	(392)	2 352				
Société Anonyme Monégasque d'Entreprise de Spectacles (S.A.M.E.S.) - Monaco	150	328	99,20	70	38	38			57
Société Anonyme Monégasque Générale d'Hôtellerie (SOGETEL) - Monaco	1 000	2 087	97,00	371	955	955			2 425
Société Financière et d'Encaissement (S.F.E.) - Monaco	1 000	213	97,00	30	822	822			
S.B.M. Incorporated New York (Etats-Unis)	641	(774)	100,00	13	641				
Société Civile Particulière Soleil du Midi - Monaco	2		99,00		13 360	13 360	149		
Société Civile Immobilière de l'Hermitage - Monaco	150	63	1,00	(36)	138	138	32 884		
Monaco Sports Partenaires	150		40,00	0	60	60	9 940		
S.à.r.l. Monte-Carlo SBM International - Luxembourg	1 000		100,00	(1 747)	1 000	1 000	142 263		

RAPPORT DE L'AUDITEUR CONTRACTUEL ET DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

sur les comptes annuels établis selon les règles et principes comptables français.
Exercice clos le 31 mars 2010

Aux Actionnaires,

Nous avons audité les comptes annuels de la Société des Bains de Mer et du Cercle des Etrangers à Monaco établis selon les règles et principes comptables français, relatifs à l'exercice clos le 31 mars 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

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

A notre avis, les comptes annuels présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs et au regard des règles et principes comptables français, la situation financière de la société au 31 mars 2010, ainsi que le résultat de ses opérations pour l'exercice écoulé.

Neuilly-sur-Seine et Monaco, le 27 juillet 2010

L'Auditeur Contractuel

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

François-Xavier AMEYE

Louis VIALE

André GARINO

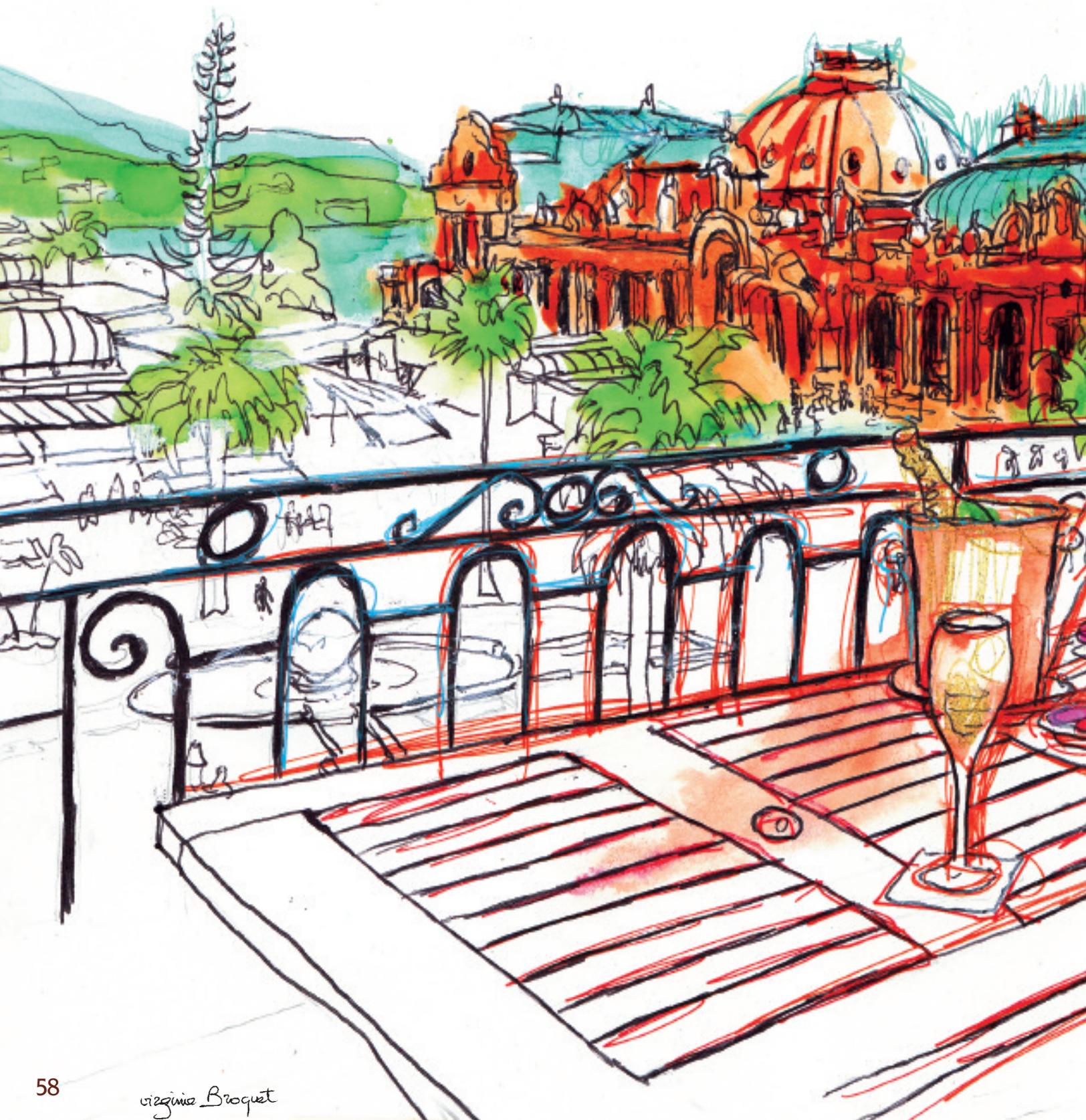
RESULTATS DE LA SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	2009/2010	2008/2009	2007/2008	2006/2007	2005/2006
Capital en fin d'exercice					
Capital social (en milliers d'euros)	18 128	18 062	18 062	18 029	18 000
Nombre des actions ordinaires existantes	18 128 220	18 062 140	1 806 214	1 802 920	1 800 000
Opérations et résultats de l'exercice (en milliers d'euros)					
Chiffre d'affaires hors taxes	356 325	380 539	435 690	374 474	352 776
Résultat après impôts, avant dotations aux amortissements et provisions	61 005	72 114	129 262	86 583	70 928
Résultat après impôts, dotations aux amortissements et provisions	13 877	38 962	90 528	51 508	34 517
Résultat distribué aux actionnaires	182	10 877	19 868	12 620	8 550
Résultats par action (1) (en euros)					
Résultat après impôts, avant dotations aux amortissements et provisions	3,37	3,99	71,57	48,02	39,40
Résultat après impôts, dotations aux amortissements et provisions	0,77	2,18	50,12	28,57	19,18
Dividende attribué à chaque action (intérêt statutaire inclus)	0,01	0,60	11,00	7,00	4,75
Personnel					
Effectif inscrit au 31 mars	2 990	2 878	2 982	2 877	2 844
Montant de la masse salariale de l'exercice (2) (en milliers d'euros)	100 393	101 824	104 582	95 338	92 644
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, œuvres sociales, ...) (3) (en milliers d'euros)	46 146	47 829	48 752	46 007	44 544

(1) division par dix du nominal des actions le 12 mars 2009

(2) hors masses et cagnottes

(3) y compris frais de retraites



COMPTES CONSOLIDES DU GROUPE



Bilan consolidé au 31 mars 2010	60
Compte de résultat consolidé	61
Tableau consolidé des flux de trésorerie	62
Tableau de variation des capitaux propres	63
Notes annexes aux comptes consolidés	64
Rapport de l'Auditeur Contractuel et des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	84

BILAN CONSOLIDE AU 31 MARS 2010

EN MILLIERS D'EUROS

ACTIF		2009/2010	2008/2009
Goodwill	Note 4		
Immobilisations incorporelles	Note 4	2 487	2 249
Immobilisations corporelles	Note 5	513 593	488 092
Participations mises en équivalence		131 511	
Actifs financiers disponibles à la vente		101 333	27 080
Autres actifs financiers		71 153	3 328
Actifs financiers non courants	Note 6	303 997	30 407
TOTAL ACTIF NON COURANT		820 077	520 748
Stocks	Note 7	13 473	13 569
Clients	Note 8	17 829	18 051
Autres débiteurs	Note 9	17 957	15 767
Autres actifs financiers	Note 10	107	62
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Note 11	70 344	196 005
TOTAL ACTIF COURANT		119 710	243 454
Actifs destinés à être cédés			
TOTAL DE L'ACTIF		939 787	764 202

PASSIF		2009/2010	2008/2009
Capital		18 128	18 062
Primes d'émission		5 374	5 374
Réserves		540 749	512 223
Réserves liées à la variation de juste valeur des actifs financiers constatée en capitaux propres		79 858	4 149
Résultat de l'exercice		1 074	40 566
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE		645 183	580 374
Intérêts minoritaires		145	208
CAPITAUX PROPRES		645 329	580 582
Emprunts et passifs financiers	Note 12	66 726	3 443
Avantages du personnel	Note 13	24 431	24 988
Provisions	Note 14	3 883	1 430
Autres passifs	Note 15	35 233	17 829
TOTAL PASSIF NON COURANT		775 601	628 271
Fournisseurs	Note 16	21 294	27 420
Autres créditeurs	Note 17	107 329	106 167
Provisions	Note 14	3 068	1 066
Passifs financiers	Note 12	32 495	1 278
Banques	Notes 11 & 12		
TOTAL PASSIF COURANT		164 186	135 931
TOTAL DU PASSIF		939 787	764 202

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

EN MILLIERS D'EUROS

		2009/2010	2008/2009
Produits des activités ordinaires	Note 18	374 071	400 035
Achats consommés		(36 856)	(39 844)
Autres charges externes		(93 099)	(100 087)
Impôts, taxes et versements assimilés		(27 823)	(29 106)
Charges de personnel	Note 19	(162 252)	(164 393)
Amortissements	Notes 4 & 5	(39 992)	(41 599)
Autres produits et charges opérationnels	Note 20	(2 477)	(5 991)
Résultat opérationnel	Note 21	11 572	19 015
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		558	6 167
Coût de l'endettement financier brut		(904)	(1 549)
Coût de l'endettement financier net	Note 22	(346)	4 619
Autres produits et charges financiers	Note 22	(1 535)	17 019
Charges d'impôt			
RESULTAT NET CONSOLIDE		9 692	40 653
Part des intérêts minoritaires		(13)	(87)
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence		(8 605)	
RESULTAT NET CONSOLIDE - PART DU GROUPE		1 074	40 566
Nombre d'actions émises		18 128 220	18 062 140
Résultat net par action (en euros)		0,06	2,25
Résultat net dilué par action (en euros)		0,06	2,25

ETAT DU RESULTAT GLOBAL

	2009/2010	2008/2009
Résultat net consolidé - part du groupe	1 074	40 566
Ecart actuariel (IAS 19)		
Autres éléments du résultat global :		
- Pertes et profits relatifs à la réévaluation d'actifs financiers disponibles à la vente (IAS 39)	74 253	(99 841)
- Part des sociétés mises en équivalence	1 456	
RESULTAT GLOBAL TOTAL	76 783	(59 276)

TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

EN MILLIERS D'EUROS

	2009/2010	2008/2009
OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Résultat net consolidé - part du groupe	1 074	40 566
Part des intérêts minoritaires	13	87
Amortissements	39 992	41 599
Résultat des sociétés mises en équivalence	8 605	
Quote-part de subvention virée au compte de résultat	(1 102)	(1 119)
Variation des provisions	3 803	(722)
Gains et pertes liés aux variations de juste valeur	(54)	1 754
Autres charges et produits calculés	5 015	(38)
Plus et moins-values de cession	253	(14 754)
Capacité d'autofinancement	57 598	67 374
Coût de l'endettement financier net (hors variation de juste valeur) et charge d'impôt	400	(6 576)
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	57 998	60 797
Impôt versé		
Diminution / (Augmentation) du BFR liée à l'activité	4 736	(11 436)
FLUX NETS DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE	62 735	49 361
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(59 348)	(35 420)
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations	218	18 814
Incidences des variations de périmètre	(139 827)	
Variation des prêts et avances consentis	(8 241)	(4 223)
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(207 198)	(20 830)
OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Dividendes versés	(12 116)	(22 582)
Apports des minoritaires et variations de périmètre		
Augmentation de capital	66	
Variation des financements stables (dont ligne de crédit) Note 12	31 363	235
Intérêts financiers nets reçus (versés) Note 22	(400)	6 576
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	18 913	(15 771)
VARIATION DE TRESORERIE	(125 550)	12 760
Trésorerie à l'ouverture	196 005	183 373
Retraitement de juste valeur sur trésorerie	(111)	(128)
Trésorerie à la clôture	70 344	196 005
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Actif	70 344	196 005
Banques - Passif		

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

EN MILLIERS D'EUROS

	Capital	Primes	Éléments constatés directement en capitaux propres	Réserves et résultats accumulés	Capitaux propres du Groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
1^{er} avril 2007	18 029	5 374	134 731	455 484	613 619	39	613 658
Dividende distribué				(14 163)	(14 163)		(14 163)
Augmentation de capital	33				33		33
Variation juste valeur des actifs financiers			(30 741)		(30 741)		(30 741)
Résultat de l'exercice				93 483	93 483	83	93 566
31 mars 2008	18 062	5 374	103 990	534 804	662 231	121	662 353
Dividende distribué				(22 581)	(22 581)		(22 581)
Augmentation de capital							
Variation juste valeur des actifs financiers			(99 841)		(99 841)		(99 841)
Résultat de l'exercice				40 566	40 566	87	40 653
31 mars 2009	18 062	5 374	4 149	552 789	580 374	208	580 582
Dividende distribué				(12 040)	(12 040)	(75)	(12 116)
Augmentation de capital	66				66		66
Variation juste valeur des actifs financiers			75 709		75 709		75 709
Résultat de l'exercice				1 074	1 074	13	1 087
31 mars 2010	18 128	5 374	79 858	541 822	645 183	146	645 328

NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

NOTE 1 - INFORMATIONS GÉNÉRALES

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 19 septembre 2008 qui a conduit à l'émission de 66 080 actions nouvelles, le capital social de la Société des Bains de Mer est constitué de 18 128 220 actions d'une valeur nominale de € 1 :

- 12 128 220 actions sont cotées sur le marché Eurolist compartiment B d'Euronext Paris (code Euroclear MC0000031187 - BAIN)
- 6 000 000 actions, appartenant à l'Etat monégasque, sont inaliénables en vertu de la loi monégasque n°807 du 23 juin 1966.

L'Etat monégasque qui détient 69,1 % du capital social au 31 mars 2010, est le seul actionnaire déclaré avec une participation supérieure au seuil de 5 %.

Droits de vote (article 30 des statuts) :

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

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

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

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

Les comptes annuels présentés au titre de l'exercice 2009/2010 ont été approuvés par le Conseil d'Administration de la société, à l'occasion de sa réunion du 24 juin 2010.

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 et interprétations suivantes sont devenues applicables pour le Groupe au cours de l'exercice 2009/2010 :

- la norme IAS 1 révisée, « présentation des états financiers », applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009
- la norme IFRS 8, « segments opérationnels », applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009.

L'application de la norme IAS 1 a entraîné les modifications suivantes sur les états financiers du Groupe :

- le compte de résultat a été complété par un « état du résultat global » qui regroupe le résultat de l'exercice et les autres produits et charges enregistrés en capitaux propres (ces informations étaient auparavant présentées dans le tableau de variation des capitaux propres)
- l'état de variation des capitaux propres dans lequel les éléments présentés dans le tableau en réserves et résultat comprennent les éléments jusqu'à présent présentés en réserves ainsi que le résultat global de la période.

Le Groupe a décidé de maintenir les libellés actuels de ses états financiers.

L'application d'IFRS 8, « secteurs opérationnels » n'a pas eu d'incidence significative sur la présentation des états financiers du Groupe.

L'application des autres normes et interprétations entrées en vigueur au niveau européen, applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009, n'a pas eu d'incidence sur la présentation des états financiers du Groupe.

Le Groupe a décidé d'appliquer de manière anticipée la norme IFRS 3 révisée et la norme IAS 28 révisée.

• 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.

La société SARL Café Grand Prix, acquise sur l'exercice et la société Monte-Carlo SBM International, détenues à 100 %, sont consolidées par intégration globale pour la première fois.

Le Groupe a opté pour la consolidation par mise en équivalence du Groupe Mangas Gaming, le contrôle étant conjoint entre les deux partenaires. Il s'agit de la première année de consolidation et les éléments explicatifs de cette prise de participation sont décrits dans les notes 3 et 6.

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

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

• 2.2.2. Sociétés consolidées au 31 mars 2010

NOM	SIEGE SOCIAL	% D'INTERET	METHODE
Société Anonyme Monégasque des Thermes Marins Monte-Carlo (S.T.M.)	2 avenue de Monte-Carlo MC 98000 – MONACO	96,00 %	Intégration globale
Société Anonyme Monégasque d'Entreprise de Spectacles (S.A.M.E.S.)	Les Terrasses du Casino MC 98000 – MONACO	99,20 %	Intégration globale
Société Anonyme Monégasque Générale d'Hôtellerie (SOGETEL)	38 avenue 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
Société à Responsabilité Limitée Café Grand Prix	1 quai Antoine 1 ^{er} MC 98000 – MONACO	100,00 %	Intégration globale
S.à.r.l. Monte-Carlo SBM International	121 avenue de la Faïencerie L-1511 Luxembourg, Luxembourg	100,00 %	Intégration globale
Groupe Mangas Gaming	5 rue François 1 ^{er} 75008 PARIS	50,00 %	Mise en équivalence

• 2.2.3. Date de clôture

La date de clôture de l'ensemble des filiales est le 31 mars pour l'arrêté annuel et le 30 septembre pour l'arrêté semestriel, à l'exception de la S.C.P. Soleil du Midi, de la S.C.I. de l'Hermitage, de la SARL Café Grand Prix et des sociétés du groupe Mangas Gaming 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 – Goodwill

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.

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

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

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

- **2.3.7. Stocks**

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

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

- **2.3.8. Créances clients**

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

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

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

- **2.3.10. Provisions**

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

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

- **2.3.11. Avantages du personnel**

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

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

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

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

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

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

- **2.3.12. Subventions d'investissement**

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

- **2.3.13. Instruments financiers**

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

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

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

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

- **2.3.14. Produits des activités ordinaires**

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

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

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

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

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

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

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

- **Participation dans Wynn Resorts, Limited**

Wynn Resorts, Limited a procédé en décembre 2009 au paiement d'un dividende de 4 dollars par action aux détenteurs d'actions enregistrés à la date du 19 novembre 2009. Cette distribution s'est traduite par l'encaissement d'un produit financier de 3,4 millions d'euros nets d'une retenue à la source de 30 %, montant qui impacte favorablement les états financiers arrêtés au 31 mars 2010.

Après les cessions de 1 200 000 actions réalisées au cours des exercices passés qui ont permis de couvrir le montant de l'investissement initial de 38,1 millions d'euros et généré une plus-value de 61,9 millions d'euros, la Société des Bains de Mer détenait toujours 1 800 000 actions de Wynn Resorts, Limited au 31 mars 2010, équivalente à 1,5 % environ du capital.

Une nouvelle tranche de 217 491 actions a été cédée en avril 2010, pour un montant de 20 millions de dollars, soit 15 millions d'euros qui génère une plus-value de 12,2 millions d'euros enregistrée dans les comptes de l'exercice social ouvert à compter du 1^{er} avril 2010. A l'issue de cette cession, le Groupe conserve 1,3 % du capital de la société Wynn Resorts, Limited.

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

- **Immeuble Belle Epoque**

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

Conformément aux dispositions dudit avenant, le Groupe a encaissé au cours de l'exercice un premier versement de 20 millions d'euros au titre des indemnités à percevoir. La constatation en résultat des indemnités à percevoir est étalée sur la durée du bail.

- **Prise de participation dans Mangas Gaming**

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

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

Formalisés par la signature le 10 février 2009 d'un ensemble de conventions organisant leur collaboration et la prise de participation du Groupe S.B.M. dans la société Mangas Gaming, ces accords restaient soumis à certaines conditions suspensives, y compris notamment les dispositions usuelles concernant l'accord des autorités réglementaires. Ces conditions suspensives ont été levées et l'opération de prise de participation est intervenue le 19 mai 2009. Le Groupe S.B.M. a ainsi souscrit à l'augmentation de capital de Mangas Gaming pour un montant de 70 millions d'euros et détient à présent 50 % de cette société.

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

Comme prévu dans ces accords, le Groupe S.B.M. a également mis à disposition de Mangas Gaming un prêt d'un montant maximum de 70 millions d'euros, sous forme d'avances en compte courant ne portant pas intérêt jusqu'au 30 juin 2012. Ce prêt est destiné exclusivement à financer l'acquisition de nouvelles sociétés. Les accords prévoient différentes modalités de remboursement pour cette avance et notamment le remboursement par voie de compensation lors de l'Augmentation de Capital Subséquente.

Disposant ainsi des fonds nécessaires à son développement, Mangas Gaming a réalisé le 19 mai 2009 l'acquisition d'un bloc de contrôle de Bet-at-home auprès de ses fondateurs. Bet-at-home, société cotée à Francfort, est un opérateur de paris sportifs et jeux en ligne présent sur les marchés d'Europe centrale et d'Europe de l'Est. Cet accord s'est accompagné d'une offre publique aux actionnaires minoritaires de Bet-at-home et Mangas Gaming détient aujourd'hui plus de 50 % de cette société.

Mangas Gaming a par ailleurs concrétisé le 7 juillet 2009 le rachat des 25 % d'actions ordinaires minoritaires qui restaient entre les mains des fondateurs et managers de la société Betcltic.

Mangas a également procédé le 31 juillet 2009 à l'acquisition de la totalité des activités d'Expekt, un des principaux opérateurs de paris sportifs en ligne, présent sur les marchés scandinaves et d'Europe du Nord. Expekt est également un acteur important sur le marché du poker en ligne.

Enfin, Mangas Gaming a pris le contrôle du groupe Everest Gaming, acteur majeur dans le poker en ligne, le 7 avril 2010. Créée il y a plus de 12 ans, Everest Gaming est l'une des rares sociétés de poker en ligne à disposer de sa propre plateforme technique. Everest Poker propose à ses clients l'expérience de jeu la mieux adaptée aux particularités locales avec l'une des salles de poker les plus reconnues en Europe.

Mangas Gaming détient désormais 60% du capital d'Everest Gaming, le solde du capital restant détenu par l'actionnaire actuel, la société GigaMedia, société cotée au NASDAQ.

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

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

NOTES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

NOTE 4 - GOODWILL ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

en milliers d'euros	Goodwill	Concessions et droits similaires	Autres	Immobilisations en cours	Total Immobilisations incorporelles
Valeurs brutes au 1 ^{er} avril 2008	20	23 469	627	95	23 692
Acquisitions		681		1 015	1 695
Cessions / sorties d'actifs		(22)			(22)
Valeurs brutes au 31 mars 2009	20	24 127	627	1 110	25 365
Amortissements / dépréciations au 1 ^{er} avril 2008	20	22 192	627		22 320
Dotations aux amortissements / dépréciations		819			819
Cessions / sorties d'actifs		(22)			(22)
Amortissements / dépréciations au 31 mars 2009	20	22 989	627		23 117
VALEURS NETTES au 31 mars 2009		1 138		1 110	2 249
Valeurs brutes au 31 mars 2009	20	24 127	627	1 110	25 865
Entrées de périmètre	90	12			12
Acquisitions		284	90	554	929
Cessions / sorties d'actifs		(7)			(7)
Valeurs brutes au 31 mars 2010	110	24 417	718	1 664	26 799
Amortissements / dépréciations au 31 mars 2009	20	22 989	627		23 616
Entrées de périmètre		10			10
Dotations aux amortissements / dépréciations	90	693			693
Cessions / sorties d'actifs		(7)			(7)
Amortissements / dépréciations au 31 mars 2010	110	23 685	627		24 313
VALEURS NETTES au 31 mars 2010		732	90	1 664	2 486

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 1 ^{er} avril 2008	156 984	606 872	172 848	56 925	9 172	1 002 801
Acquisitions	1 477	10 469	4 843	2 522	16 463	35 774
Cessions / sorties d'actifs		(593)	(2 997)	(2 705)		(6 296)
Valeurs brutes au 31 mars 2009	158 461	616 748	174 693	56 741	25 635	1 032 280
Amortissements au 1 ^{er} avril 2008	38 106	323 232	108 990	39 038		509 366
Dotations aux amortissements		19 980	16 053	4 748		40 781
Cessions / sorties d'actifs		(555)	(2 790)	(2 614)		(5 958)
Amortissements au 31 mars 2009	38 106	342 657	122 253	41 171		544 188
VALEURS NETTES au 31 mars 2009	120 355	274 091	52 441	15 570	25 635	488 092
Valeurs brutes au 31 mars 2009	158 461	616 748	174 693	56 741	25 635	1 032 280
Entrées de périmètre		456	23	65		544
Acquisitions	8	20 774	14 660	4 188	25 380	65 010
Cessions / sorties d'actifs		(3 315)	(3 988)	(3 491)		(10 794)
Valeurs brutes au 31 mars 2010	158 469	634 663	185 389	57 504	51 016	1 087 040
Amortissements au 31 mars 2009	38 106	342 657	122 253	41 171		544 188
Entrées de périmètre		217	14	53		284
Dotations aux amortissements		20 121	14 404	4 774		39 299
Cessions / sorties d'actifs		(3 212)	(3 795)	(3 317)		(10 324)
Amortissements au 31 mars 2010	38 106	359 783	132 876	42 682		573 447
VALEURS NETTES au 31 mars 2010	120 363	274 880	52 513	14 822	51 016	513 593

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 approbations 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 2010 la valeur résiduelle estimative de ces biens à l'échéance de l'actuelle concession serait de l'ordre de 5,8 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 - PARTICIPATIONS MISES EN EQUIVALENCE / ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

en milliers d'euros	Participations mises en équivalence (1)	Actifs financiers disponibles à la vente (2)	Prêts à long terme	Autres actifs financiers (3)	Total actifs financiers non courants
Valeurs brutes au 1 ^{er} avril 2008		127 953	386	226	128 566
Acquisitions				2 983	2 983
Cessions		(17 308)	(4)	(1)	(17 313)
Reclassements					
Variation de valeur		(82 917)			(82 917)
Valeurs brutes au 31 mars 2009		27 728	382	3 208	31 319
Dépréciations au 1 ^{er} avril 2008		649	240	61	950
Dotations / reprise de dépréciation			(3)	(35)	(38)
Dépréciations au 31 mars 2009		649	236	26	911
VALEURS NETTES au 31 mars 2009		27 080	146	3 182	30 407
Valeurs brutes au 31 mars 2009		27 728	382	3 208	31 319
Acquisitions	138 660		48	71 653	71 701
Cessions				(9)	(9)
Reclassements			(11)		(11)
Variation de valeur	(7 149)	74 253		1 159	75 412
Valeurs brutes au 31 mars 2010	131 511	101 982	419	76 012	178 413
Dépréciations au 31 mars 2009		649	236	26	911
Dotations / reprise de dépréciation			11	5 004	5 015
Dépréciations au 31 mars 2010		649	247	5 031	5 926
VALEURS NETTES 31 mars 2010	131 511	101 333	172	70 981	172 486

(1) La rubrique « Participations mises en équivalence » correspond à la participation de 50 % prise dans Mangas Gaming depuis le 19 mai 2009.

• Coût d'acquisition des titres Mangas Gaming

Le prix total des 104 949 titres acquis par le Groupe s'élève à 138 660 milliers d'euros et se décompose comme suit :

- augmentation de capital initiale : 69 999 milliers d'euros
- coût de mise à disposition du compte courant non rémunéré : 5 360 milliers d'euros
- augmentation de Capital Subséquente prévue en 2012 et estimée en juste valeur à 63 301 milliers d'euros.

La dette correspondant à l'estimation du complément de prix à verser en 2012 a été présentée en Dettes rattachées à des participations au sein de la rubrique « Emprunts et passifs financiers ».

• Actif net acquis

Les travaux d'identification et de valorisation des éléments acquis menés en application de la norme IFRS 3R s'appuient sur les comptes consolidés de Mangas Gaming au 30 avril 2009, date très proche de la prise de participation et intègrent les éléments comptables suivants qui font partie intégrante des accords signés entre le Groupe et le groupe Financière Lov :

- la société Monte-Carlo SBM International, consolidée dans le Groupe, a participé à hauteur de 69 999 milliers d'euros à l'augmentation de capital de Mangas Gaming intervenue en mai 2009
- le Groupe s'est également engagé à souscrire en 2012 à une nouvelle augmentation de capital en fonction des performances du Groupe Betclik mesurées en 2011 en termes de chiffre d'affaires (Gross Gaming Revenue) et de

résultat (Ebitda). Le montant de cette augmentation de capital qui correspond en substance à un complément de prix, sera plafonné à 70 millions d'euros et sa juste valeur a été estimée à 63 301 milliers d'euros

- le Groupe S.B.M. a par ailleurs mis à disposition de Mangas Gaming un prêt d'un montant maximum de 70 millions d'euros, sous forme d'avances en compte courant ne portant pas intérêt jusqu'au 30 juin 2012. Ce prêt est destiné exclusivement à financer l'acquisition de nouvelles sociétés. Les accords prévoient différentes modalités de remboursement pour cette avance et, notamment, le remboursement par voie de compensation lors de l'Augmentation de Capital Subséquente. L'avantage économique correspondant à l'absence de rémunération a été valorisé à 5 360 milliers d'euros.

Les montants suivants ont été déterminés et constituent l'allocation du coût d'acquisition :

en milliers d'euros	Valeur nette comptable	Ecart de Valeur	Juste valeur
Ecart d'acquisition	20 670	(20 670)	
Immobilisations incorporelles	16 841	8 601	25 442
Immobilisations corporelles	1 588		1 588
Autres actifs et passifs non courants	(39 575)		(39 575)
Actifs et passifs courants	47 585		47 585
Disponibilités	89 939		89 939
Total Actif net	137 047	(12 069)	124 978
Quote-part acquise 50 %			62 489
Ecart d'acquisition			76 171
Coût d'acquisition			138 660

• Etats financiers résumés de Mangas Gaming

Les états financiers retenus au 31 mars 2010 par le groupe S.B.M. se résument comme suit :

en milliers d'euros	Actifs	Passifs	Capitaux Propres Part du groupe	Produit Net des jeux (*)	Résultat Net Part du groupe (*)
agrégats établis suivant le référentiel IFRS	343 407	212 492	110 680	144 922	(17 210)

* ces montants correspondent à la période 1^{er} mai 2009 – 31 mars 2010. Pour cette même période, le résultat opérationnel avant variation nette des amortissements & provisions et avant constatation en charges des frais supportés dans le cadre des différentes acquisitions est positif et s'élève à 10,5 millions d'euros.

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

- la comptabilisation des titres et des créances rattachées de la filiale S.B.M. U.S.A. Incorporated aux Etats-Unis pour une valeur brute de 641 milliers d'euros totalement dépréciée au 31 mars 2010
- l'enregistrement des 1 800 000 titres de Wynn Resorts à leur juste valeur soit 101 264 milliers d'euros, le cours de l'action Wynn Resorts, cotée au NASDAQ étant de 75,83 dollars au 31 mars 2010 alors que le prix d'acquisition unitaire avait été de 15 dollars en juin 2003. Ces 1 800 000 titres représentent 1,5 % environ du capital de Wynn Resorts, Limited.

Par ailleurs, les variations de juste valeur au titre de la participation dans Wynn Resorts au cours de la période se sont traduites par la constatation d'une revalorisation directement en capitaux propres pour 74 253 milliers d'euros.

(3) La rubrique « autres actifs financiers » comprend essentiellement :

- la comptabilisation des avances en compte courant consenties à la société Monaco Sports Partenaires pour une valeur brute de 9 940 milliers d'euros, dont 5 000 milliers ont été dépréciés au cours de l'exercice 2009/2010
- l'enregistrement à sa juste valeur, soit 65 799 milliers d'euros, de l'avance en compte courant de 70 millions d'euros versée à Mangas Gaming en application des accords.

NOTE 7 - STOCKS

en milliers d'euros	Stocks
Valeur brute au 31 mars 2009	13 705
Dépréciation au 31 mars 2009	136
VALEURS NETTES au 31 mars 2009	13 569
Valeur brute au 31 mars 2010	13 584
Dépréciation au 31 mars 2010	111
VALEURS NETTES au 31 mars 2010	13 473

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 2009	55 994
Dépréciation au 31 mars 2009	37 943
VALEURS NETTES au 31 mars 2009	18 051
Valeur brute au 31 mars 2010	54 653
Dépréciation au 31 mars 2010	36 824
VALEURS NETTES au 31 mars 2010	17 829

Les créances concernent principalement le secteur jeux.

NOTE 9 - AUTRES DEBITEURS

en milliers d'euros	Avances et acomptes versés	Autres créances d'exploitation (1)	Créances diverses	Charges constatées d'avance	Total
Valeur brute au 31 mars 2009	1 451	4 342	4 264	7 044	17 101
Dépréciation au 31 mars 2009			1 334		1 334
VALEURS NETTES au 31 mars 2009	1 451	4 342	2 930	7 044	15 767
Valeur brute au 31 mars 2010	1 498	5 602	1 994	10 128	19 223
Dépréciation au 31 mars 2010		5	1 261		1 266
VALEURS NETTES au 31 mars 2010	1 498	5 598	733	10 128	17 957

(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 2009	132			132
Dépréciation au 31 mars 2009	70			70
VALEURS NETTES au 31 mars 2009	62			62
Valeur brute au 31 mars 2010	177			177
Dépréciation au 31 mars 2010	70			70
VALEURS NETTES au 31 mars 2010	107			107

(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 2009	31 mars 2010
V.M.P. ET DISPONIBILITES		
Valeurs mobilières de placement (1)	54 155	46 060
Disponibilités à terme et à vue	141 851	24 285
TOTAL ACTIFS DE TRESORERIE	196 005	70 344
Banques créditrices		
TOTAL TRESORERIE	196 005	70 344
(1) dont gain (perte) de juste valeur	117	7

NOTE 12 - EMPRUNTS, PASSIFS FINANCIERS ET BANQUES CREDITRICES

en milliers d'euros	31 mars 2009	31 mars 2010
ANALYSE PAR CATEGORIES		
Emprunts auprès des établissements de crédit	198	30 323
Dettes financières liées aux contrats de location-financement	549	250
Dettes rattachées à des participations (1)		64 917
Autres dettes et dépôts	3 362	3 283
Juste valeur des instruments dérivés (2)	612	447
Soldes créditeurs de banque		
TOTAL	4 721	99 220
ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT		
Echéances à moins d'un an	1 278	32 495
Echéances à plus d'un an et moins de cinq ans	3 443	66 726
Echéances à plus de cinq ans		
TOTAL	4 721	99 220

(1) correspond à l'estimation du complément de prix à verser en 2012 au titre de la prise de participation dans Mangas Gaming.

(2) cf note n°24 Instruments financiers.

Pour assurer son financement, le Groupe dispose d'une ouverture de crédit auprès d'un pool d'établissements financiers. D'une durée de 10 ans et quatre mois à compter du 1^{er} décembre 2004, cette ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de 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 2010 :

en milliers d'euros	Disponibles	Utilisés	Non utilisés
Ouverture de crédit revolving à taux variables	160 000	30 000	130 000
Découverts confirmés	5 000		5 000
TOTAL	165 000	30 000	135 000
ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT			
Echéances à moins d'un an	25 000	20 000	5 000
Echéances de un à cinq ans	140 000	10 000	130 000
Echéances à plus de cinq ans			

NOTE 13 - AVANTAGES DU PERSONNEL

en milliers d'euros	31 mars 2009	Charge de la période	Versements	Autres variations	31 mars 2010
Indemnités de départ	9 294	1 249	(1 232)		9 312
Engagements de retraite	15 532	630	(1 187)		14 975
Médailles du travail	161	22	(39)		144
TOTAL	24 988	1 901	(2 458)		24 431

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 2010 sont :

- âge moyen de départ à la retraite : 62 ans
- taux de revalorisation : salaires 3 à 3,50 % suivant les catégories - rentes 2,5 %
- probabilité de présence dans la société au terme : taux de rotation du personnel par statuts
- taux d'actualisation : taux de rendement des obligations privées de première catégorie de même durée que la durée moyenne résiduelle des engagements (4,21 % 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 2009/2010
ENGAGEMENT ACTUARIEL A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	23 220
Coût des services rendus	538
Charge d'intérêt	1 287
Pertes / (Gains) actuariels	2 966
Prestations versées	(2 458)
ENGAGEMENT ACTUARIEL A LA CLOTURE DE L'EXERCICE	25 554
Engagement actuariel à la clôture de l'exercice	25 554
(Pertes) / Gains actuariels non reconnus	(1 124)
PROVISION FIGURANT AU BILAN	24 431

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

en milliers d'euros	Exercice 2009/2010
Coût des services rendus	538
Charge d'intérêt	1 287
Amortissement des Pertes / (Gains) actuariels	75
CHARGE DE L'EXERCICE	1 901

NOTE 14 - PROVISIONS

La variation du poste des provisions à caractère non courant au cours de l'exercice 2009/2010 est constituée des éléments suivants :

en milliers d'euros	31 mars 2009	Variation de périmètre	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	31 mars 2010
PROVISIONS A CARACTERE NON COURANT						
Litiges	950					950
Autres risques	480		2 764		(311)	2 933
Charges						
TOTAL	1 430		2 764		(311)	3 883

La variation du poste des provisions à caractère courant au cours de l'exercice 2009/2010 est constituée des éléments suivants :

en milliers d'euros	31 mars 2009	Variation de périmètre	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	31 mars 2010
PROVISIONS A CARACTERE COURANT						
Litiges	264		1 324	(66)	(475)	1 047
Autres risques	802	95	1 597	(303)	(171)	2 021
Charges						
TOTAL	1 066	95	2 921	(369)	(645)	3 068

NOTE 15 - AUTRES PASSIFS A CARACTERE NON COURANT

en milliers d'euros	31 mars 2009	31 mars 2010
Produits constatés d'avance à plus d'un an	5 330	21 616
Subvention d'investissement	12 499	13 617
TOTAL	17 829	35 233

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 1 102 milliers d'euros a été comptabilisé en résultat au cours de l'exercice 2009/2010.

Le solde de la subvention à reprendre au cours des exercices à venir, soit 12 515 milliers d'euros, se décompose en :

- 1 038 milliers d'euros à reprendre sur l'exercice 2010/2011, présentés dans la rubrique « Autres créditeurs - compte de régularisation »
- 11 477 milliers d'euros à reprendre au cours des exercices 2011/2012 et suivants (rubrique « Autres passifs à caractère non courant »).

NOTE 16 - FOURNISSEURS

en milliers d'euros	31 mars 2009	31 mars 2010
Dettes fournisseurs	16 055	12 784
Factures non parvenues	11 364	8 510
TOTAL	27 420	21 294

NOTE 17 - AUTRES CREDITEURS

en milliers d'euros	31 mars 2009	31 mars 2010
Avances et acomptes reçus	22 999	21 171
Dettes fiscales et sociales	61 612	56 635
Autres dettes d'exploitation	4 042	4 498
Dettes sur immobilisations	6 213	12 714
Autres dettes	5 482	7 542
Comptes de régularisation (1)	5 820	4 770
TOTAL	106 167	107 329

(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 2009	31 mars 2010
ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITE		
Secteur jeux	210 734	200 372
Secteur hôtelier	174 870	154 813
Autres	26 773	31 365
Cessions internes	(12 343)	(12 479)
TOTAL	400 035	374 071

NOTE 19 - CHARGES DE PERSONNEL

en milliers d'euros	31 mars 2009	31 mars 2010
CHARGES DE PERSONNEL		
Salaires et traitements	111 146	110 209
Charges sociales et autres charges assimilées	51 563	50 142
Avantages du personnel (1)	1 684	1 901
TOTAL	164 393	162 252

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

NOTE 20 - AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

en milliers d'euros	31 mars 2009	31 mars 2010
COUT NET DEPRECIATION DE L'ACTIF COURANT		
Pertes sur créances irrécouvrables	(10 267)	(2 273)
Reprises de provisions antérieurement constituées	15 677	7 480
Provisions pour dépréciation de l'exercice	(9 938)	(5 763)
TOTAL COUT NET DEPRECIATION DE L'ACTIF COURANT	(4 527)	(556)
RESULTAT SUR CESSIONS ET SORTIES D'ACTIFS CORPORELS ET INCORPORELS		
Produits de cession	190	218
Valeurs nettes des cessions et sorties d'actifs	(337)	(471)
RESULTAT SUR SORTIES D'ACTIFS CORPORELS ET INCORPORELS	(147)	(253)
QUOTE-PART SUBVENTION INVESTISSEMENT INSCRITE EN RESULTAT		
	1 119	1 102
AUTRES PRODUITS	1 821	2 093
AUTRES CHARGES	(4 256)	(4 863)
TOTAL AUTRES PRODUITS/CHARGES OPERATIONNELS	(5 991)	(2 477)

NOTE 21 - RESULTAT OPERATIONNEL

en milliers d'euros	31 mars 2009	31 mars 2010
ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITE		
Secteur jeux	29 911	26 683
Secteur hôtelier	7 430	(4 722)
Autres (dont frais centraux non affectés aux secteurs opérationnels)	(18 325)	(10 390)
TOTAL	19 015	11 572

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 2009	31 mars 2010
Produits perçus	6 296	668
Variation juste valeur des valeurs mobilières de placement	(128)	(111)
TOTAL PRODUITS DE TRESORERIE ET EQUIVALENTS	6 167	558
Charges et intérêts versés	281	(1 069)
Variation juste valeur des instruments dérivés de taux	(1 830)	165
TOTAL COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER BRUT	(1 549)	(904)
Différences de change	(100)	136
Résultat sur dérivés de change		
Variation juste valeur des instruments dérivés de change		
Plus-values de cession actifs financiers disponibles à la vente	14 901	
Dividendes perçus	1 818	3 811
Variation juste valeur des actifs financiers et dérivés actions	204	(5 000)
Autres	196	(482)
TOTAL AUTRES PRODUITS/CHARGES FINANCIERS	17 019	(1 535)

AUTRES NOTES COMPLEMENTAIRES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

NOTE 23 - EFFECTIFS

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

	31 mars 2009	31 mars 2010
Cadres	516	523
Agents de maîtrise	179	183
Employés	2 926	2 798
TOTAL	3 621	3 503

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

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

Le risque de change au bilan est essentiellement représenté par la participation détenue dans Wynn Resorts, Limited, société américaine cotée au NASDAQ. Au 31 mars 2010, le Groupe détient 1,8 million de titres à un cours de 75,83 dollars. Cet actif financier ne fait plus l'objet de couverture de change à cette date.

• Instruments de taux

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

Cet instrument couvre une période de six années à compter du 1^{er} avril 2005 et plafonne le taux d'intérêt à un maximum de 4,19 %. Le notionnel couvert qui a progressé au cours de la première année jusqu'à un montant maximum de 117 millions d'euros, est amorti progressivement jusqu'à l'échéance du contrat. Au 31 mars 2010, le notionnel couvert s'élève à 61 millions d'euros.

• **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 2009	31 mars 2010
Instruments de change		
Instruments de taux	(612)	(447)
TOTAL	(612)	(447)

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 & Resort, le Café de Paris, le Sporting Monte-Carlo, 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 Monte-Carlo Bay Hotel & Resort) et l'exploitation de la Boutique 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 2008/2009	Produits avant éliminations intra-groupe	210 734	174 870	26 773	412 378
	Opérations intra-groupe		(12 274)	(69)	(12 343)
	Produits des activités ordinaires	210 734	162 597	26 705	400 035
exercice 2009/2010	Produits avant éliminations intra-groupe	200 372	154 813	31 365	386 550
	Opérations intra-groupe		(12 442)	(37)	(12 479)
	Produits des activités ordinaires	200 372	142 371	31 328	374 071
variation n/n-1	montant	(10 362)	(20 226)	4 623	(25 965)
variation n/n-1	%	(4,90) %	(12,40) %	17,30 %	(6,50) %

• **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 2008/2009	38 781	34 291	17 658	(30 115)	60 615
exercice 2009/2010	34 543	21 162	22 625	(26 766)	51 564
variation n/n-1 montant	(4 238)	(13 129)	4 967	3 349	(9 051)
AMORTISSEMENTS					
exercice 2008/2009	(8 871)	(26 861)	(4 168)	(1 699)	(41 599)
exercice 2009/2010	(7 860)	(25 884)	(4 221)	(2 027)	(39 992)
variation n/n-1 montant	1 011	978	(53)	(328)	1 608
RESULTAT OPERATIONNEL					
exercice 2008/2009	29 910	7 430	13 489	(31 814)	19 016
exercice 2009/2010	26 683	(4 722)	18 404	(28 793)	11 572
variation n/n-1 montant	(3 227)	(12 151)	4 914	3 021	(7 444)

• **Immobilisations corporelles et incorporelles par secteur**

en milliers d'euros	Secteur jeux	Secteur hôtelier	Secteur autres activités	Services communs	Total
IMMOBILISATIONS NETTES					
au 31 mars 2009	43 949	334 561	97 560	14 270	490 341
au 31 mars 2010	47 969	349 258	100 825	18 028	516 080
variation exercice 2009/2010	4 020	14 696	3 265	3 758	25 739
INVESTISSEMENTS					
exercice 2008/2009	4 459	21 065	7 262	5 487	38 274
exercice 2009/2010	11 977	41 487	7 636	5 395	66 496

NOTE 26 - RESULTAT ET DIVIDENDE PAR ACTION

	31 mars 2009	31 mars 2010
Nombre d'actions émises à la clôture de l'exercice	18 062 140	18 128 220
Résultat net par action (en euros)	2,25	0,06
Résultat net dilué par action (en euros)	2,25	0,06
Dividende versé dans l'exercice, intérêt statutaire compris (en euros) (1)	11,00	0,60
Dividende proposé au titre de l'exercice, intérêt statutaire compris (en euros)		0,01

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

NOTE 27 - PARTIES LIEES

Les informations relatives aux parties liées concernent les relations avec l'Etat monégasque qui détient 69,1 % du capital de la Société des Bains de Mer au 31 mars 2010, 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 20 815 milliers d'euros pour l'exercice 2009/2010
- contribution à l'animation artistique et culturelle de la Principauté de Monaco, avec notamment l'apport de son concours financier aux dépenses de la saison lyrique et de ballets et du Printemps des Arts, pour un montant de 8 140 milliers d'euros au titre de 2009/2010
- participation à l'animation sportive de la Principauté de Monaco, avec l'allocation de budgets à diverses associations sportives, dont l'Association Sportive de Monaco - section football et l'Automobile Club de Monaco pour un montant total de 7 221 milliers d'euros au titre de 2009/2010
- domaine immobilier de la Société avec les dispositions décrites dans la note annexe 5 Immobilisations corporelles (paragraphe a - Régime juridique de certains biens immobiliers)
- recrutement, formation et promotion de son personnel.

• **Relations avec des sociétés liées**

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

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

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

La rémunération globale et les avantages de toute nature versés aux mandataires sociaux et organes de gestion de la société mère, provenant de la société mère et de toutes les sociétés du Groupe, se sont élevés à 2 154 milliers d'euros au cours de l'exercice 2009/2010, contre 3 933 milliers d'euros au titre de la période précédente.

en milliers d'euros	31 mars 2009	31 mars 2010
Rémunérations, avantages et indemnités de fonction	1 039	843
Tantièmes	2 713	1 163
Jetons de présence	180	149
TOTAL	3 933	2 154

Les charges patronales sur les rémunérations versées représentent un montant estimé de 146 milliers d'euros au titre de l'exercice 2009/2010.

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 2009	31 mars 2010
ENGAGEMENTS DONNES		
Avals, cautions et garanties	97	97
ENGAGEMENTS REÇUS		
Actions déposées par les Administrateurs	146	146
Avals, cautions et garanties (1)	8 591	6 860
ENGAGEMENTS RECIPROQUES		
Commandes fermes d'investissement (2)	30 275	56 225
Autres commandes fermes (3)	7 999	13 062
Ouverture de crédit et découverts autorisés non utilisés	165 000	135 000

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

(2) 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
- Société Port View Limited avec promesse unilatérale d'extension du bail jusqu'au 30/09/2105	25/04/1996	30/09/2094

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 DUS PAR PERIODE				
Obligations d'achat irrévocables	69 288	63 173	6 115	
TOTAL	69 288	63 173	6 115	

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	7 006	7 006		
TOTAL ENGAGEMENTS REÇUS	7 006	7 006		
ENGAGEMENTS RECIPROQUES				
Ouverture de crédit et découverts confirmés non utilisés	135 000	5 000	130 000	
TOTAL ENGAGEMENTS RECIPROQUES	135 000	5 000	130 000	

NOTE 30 - ENGAGEMENTS DE LOCATION

• Immobilisations en contrats de location-financement

Au 31 mars 2010, les immobilisations en location-financement retraitées dans le bilan s'élèvent à 234 milliers d'euros en valeurs nettes, contre 522 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 2010 :

- dettes à moins d'un an	207 milliers d'euros
- dettes à plus d'un an et moins de cinq ans	52 milliers d'euros
- dettes à plus de cinq ans	néant
- total des paiements actualisés	259 milliers d'euros.

• Locations simples

Au 31 mars 2010, les montants des paiements futurs minimaux actualisés à payer au titre des contrats de location simple sont :

- dettes à moins d'un an	11 792 milliers d'euros
- dettes à plus d'un an et moins de cinq ans	28 448 milliers d'euros
- dettes à plus de cinq ans	61 789 milliers d'euros
- total des paiements actualisés	102 029 milliers d'euros.

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

RAPPORT DE L'AUDITEUR CONTRACTUEL ET DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

sur les comptes consolidés. Exercice clos le 31 mars 2010

Aux Actionnaires,

Nous avons audité les comptes consolidés de la Société des Bains de Mer et du Cercle des Etrangers à Monaco, relatifs à l'exercice clos le 31 mars 2010.

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

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

A notre avis, les comptes consolidés présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs et au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, la situation financière du groupe au 31 mars 2010, ainsi que le résultat de ses opérations et ses flux de trésorerie pour l'exercice écoulé.

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion conformément aux pratiques professionnelles 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 2010

L'Auditeur Contractuel

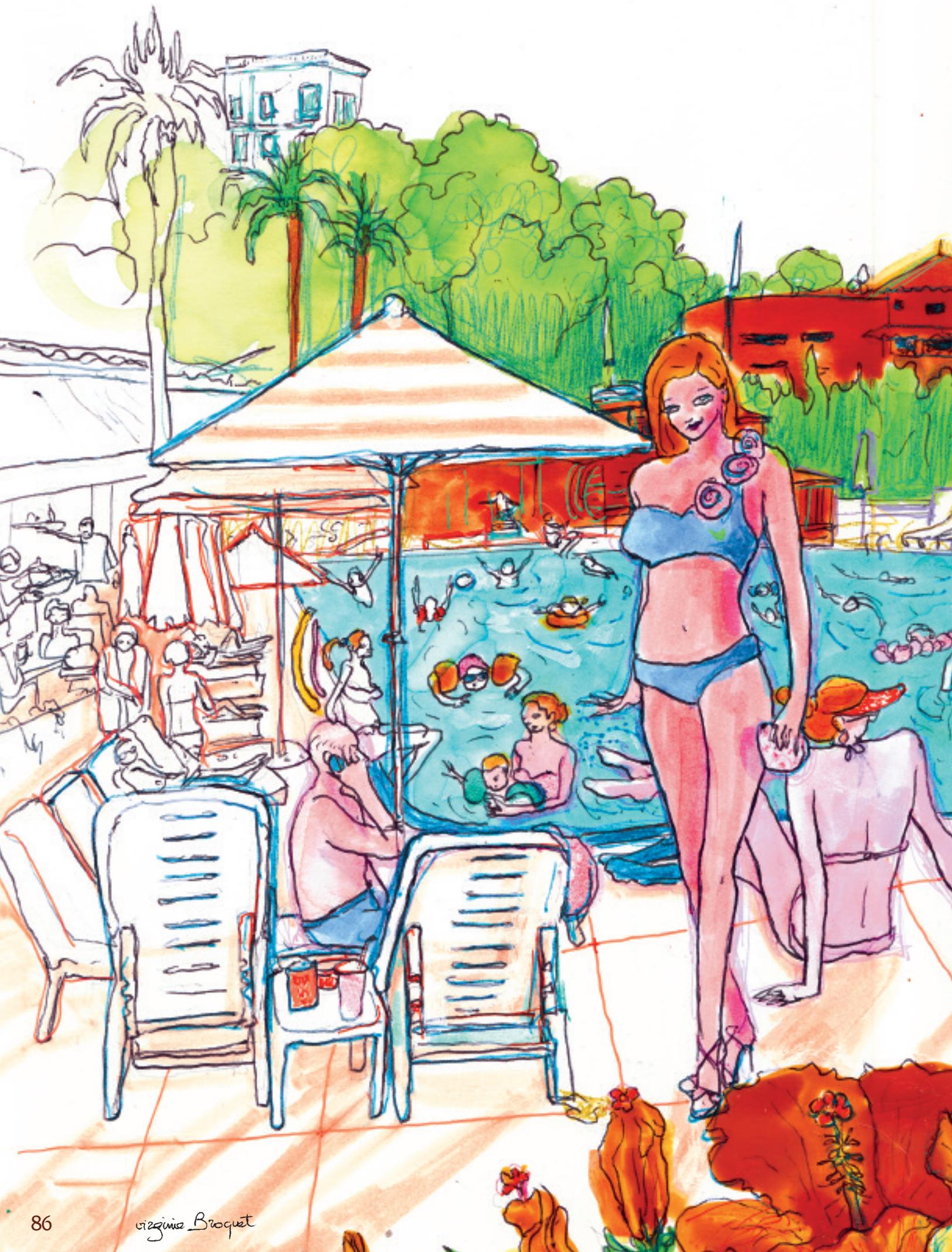
Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

François-Xavier AMEYE

Louis VIALE

André GARINO



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

Rapport du Président du Conseil d'Administration 88

Rapport de l'Auditeur Contractuel et des Commissaires aux Comptes
sur le rapport du Président du Conseil d'Administration 95



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 dispositions de l'article 122 de la Loi française de Sécurité Financière du 1^{er} 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 du 23 juillet 2010. Il a été préparé en cohérence avec le Cadre de Référence du Contrôle Interne établi par le groupe de Place mené sous l'égide de l'Autorité des Marchés Financiers, dont il reprend le plan pour sa partie descriptive des procédures de contrôle interne.

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 2010, votre Conseil est composé de six 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 2010

Le Conseil d'Administration s'est réuni neuf fois au cours de l'exercice clos au 31 mars 2010. 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 & Audit, une commission Ressources Humaines et une commission Environnement & Qualité.

- **La Commission Finances & 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 neuf fois au cours de l'exercice clos au 31 mars 2010. 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 Contractuel 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 quinze fois au cours de l'exercice clos le 31 mars 2010. Elle a notamment entendu lors de ces réunions le Directeur Général et le Directeur des Ressources Humaines.

- **La Commission Environnement & 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 six fois au cours de l'exercice 2009/2010.

PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

Diligences ayant sous-tendu la préparation du rapport

Pour l'élaboration du présent rapport, la Commission d'Administrateurs Finances & Audit a été consultée afin de collecter les éléments descriptifs ci-dessous.

Dans le cadre de ses réunions régulières et ainsi qu'il est exposé dans la partie du présent rapport relative aux modalités d'organisation et de fonctionnement du Conseil d'Administration, la Commission Finances & Audit a eu l'occasion, au cours de ses travaux, d'entendre les principaux acteurs du contrôle interne.

Ces entretiens ont permis de valider les descriptions figurant dans le présent compte rendu.

Objectifs de la Société en matière de procédures de contrôle interne

Le système de contrôle interne mis en place par la Société et ses filiales est destiné à fournir une assurance raisonnable quant à la poursuite 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.

Description synthétique des procédures de contrôle mises en place

1 - Organisation générale en matière de contrôle

DOCUMENTS REFERENTIELS 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 et modes opératoires

Les procédures et modes opératoires en vigueur au sein de la société ont pour objet de :

- veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements du personnel s'inscrivent dans le cadre des orientations données aux activités de l'entreprise défini par les organes sociaux ;
- vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la société.

Pour parvenir à ces objectifs, la société a mis en place des bases d'informations générales et de description des modes de fonctionnement qui permettent aux collaborateurs de disposer des informations nécessaires pour la réalisation correcte des tâches de leur périmètre.

Ces bases sont, pour certaines d'entre elles, accessibles au travers de l'intranet du Groupe. Elles se composent d'informations opérationnelles, de manuels utilisateurs ainsi que d'informations ayant trait à l'élaboration de l'information comptable et financière.

Par ailleurs, un plan d'action est poursuivi visant à améliorer la formalisation des procédures au travers de la création d'un référentiel unique permettant de disposer de procédures homogènes et normées dont la communication aux utilisateurs et la mise à jour seront optimisées.

LES ACTEURS

• 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 Contractuel ;
- 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.

Environnement de contrôle

Le Groupe dispose de processus qui assurent la communication d'informations pertinentes et fiables aux acteurs concernés afin de leur permettre d'exercer leurs responsabilités.

Ces processus comprennent, notamment, la procédure de reporting qui prévoit l'analyse des données d'activité ainsi que l'analyse de la formation du résultat.

Cette procédure vise à fournir une vision détaillée de l'évolution des résultats afin d'offrir un support au pilotage et de mesurer l'efficacité des organisations en place.

2 - Diffusion d'informations en interne

Le Groupe dispose de processus qui assurent la communication d'informations pertinentes et fiables aux acteurs concernés afin de leur permettre d'exercer leurs responsabilités.

Ces processus comprennent, notamment, la procédure de reporting qui prévoit l'analyse des données d'activité ainsi que l'analyse de la formation du résultat.

Cette procédure vise à fournir une vision détaillée de l'évolution des résultats afin d'offrir un support au pilotage et de mesurer l'efficacité des organisations en place.

3 - 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.

En outre, une démarche visant à établir une cartographie des risques globale portant sur l'ensemble des facteurs de risques internes et externes est en cours et sera poursuivie au cours de l'exercice 2010/2011.

Cette démarche conduite, notamment, au travers d'une consultation de l'ensemble des directions opérationnelles et supports, vise à recenser sur la base d'un outil commun le degré d'exposition du Groupe et à préparer les plans d'actions requis.

4 - Activités de contrôle

Les contrôles sont présents à tous niveaux dans l'organisation, qu'il s'agisse de contrôles orientés vers la prévention ou la détection, de contrôles manuels ou informatiques ou encore de contrôle hiérarchiques.

Ils sont confortés par les différentes missions réalisées par l'audit interne.

Parmi ces activités de contrôle figurent, notamment, les procédures suivantes :

• 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'écarts 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 processus 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.

• **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.

5 - 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.



RAPPORT DE L'AUDITEUR CONTRACTUEL 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.

Exercice clos le 31 mars 2010

Aux Actionnaires,

A la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité d'Auditeur Contractuel 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 le Président de votre société au titre de l'exercice clos le 31 mars 2010 sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et les procédures de contrôle interne.

Le Président rend compte dans son rapport, soumis à l'examen du Conseil d'Administration, des conditions de préparation et des travaux d'organisation des travaux du Conseil et des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues 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 mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard des normes d'exercice professionnel applicables en France, dans le contexte de l'établissement volontaire du rapport par le Président de la société.

Ces diligences ont consisté à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président et notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations 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 2010

L'Auditeur Contractuel

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

François-Xavier AMEYE

Louis VIALE

André GARINO

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT ANNUEL

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation.

Le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées. »

Monaco, le 23 juillet 2010

Jean-Luc Biamonti
Président du Conseil d'Administration

RESOLUTIONS

SOUMISES A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 24 SEPTEMBRE 2010

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 2010, tels qu'ils lui sont présentés, faisant apparaître un bénéfice net de € 13 876 566,20
- 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. Marco Piccinini.

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 2009/2010 s'élève à 13 876 566,20 €
- constate que le report à nouveau est de 183 496 737,55 €
soit un montant disponible pour l'affectation du résultat de 197 373 303,75 €
- décide d'affecter le total ainsi obtenu :
 - ◆ à l'intérêt statutaire soit € 0,01 x 18 160 490 actions 181 604,90 €
 - ◆ au fonds de réserve statutaire 3 227,00 €
 - ◆ au fonds de réserve de prévoyance, soit 2% du résultat de l'exercice 277 531,32 €
 - ◆ au Conseil d'Administration 410 848,84 €
 - ◆ au report à nouveau 196 500 091,69 €

Les droits à l'intérêt statutaire seront mis en paiement par le service des titres de la Société à compter du 11 octobre 2010, le dernier jour de négociation droit attaché étant fixé au 30 septembre 2010.

QUATRIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale ratifie la nomination en qualité d'Administrateur de M. Michel Dotta.

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

CINQUIEME RESOLUTION

L'Assemblée Générale approuve les opérations réalisées au cours de l'exercice 2009/2010 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.



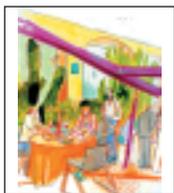
Descente de l'Aile Midi
Hôtel Hermitage
Dessin et lavis colorés
p. 2 - 21 x 29 cm



Paradis en Cuisine
Hôtel de Paris
Dessin et lavis colorés
p. 14 - 23 x 26,5 cm



Chambre on the Beach
Monte-Carlo Beach
Dessin et lavis colorés
p. 27 - 22 x 21 cm



Dégustation à La Trattoria
Sporting Monte-Carlo
Dessin et lavis colorés
p. 4 - 23 x 29,5cm



Vaporeuse
Terrasse Casino Café de Paris
Dessin et lavis colorés
p. 16 - 23 x 26,5 cm



Les jeux sont faits
Casino du Café de Paris
Dessin et lavis colorés
p. 29 - 21,5 x 17 cm



Le Fauteuil Baldaquin
Hôtel Hermitage
Dessin et lavis colorés
p. 6 - 18 x 24 cm



Capeline et Sofa
Hôtel Hermitage
Dessin et lavis colorés
p. 18 - 21 x 27 cm



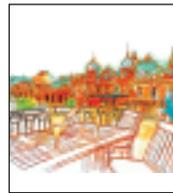
Le Buddha à Monte-Carlo
Buddha Bar Monte-Carlo
Dessin et lavis colorés
p. 32/33 - 40,5 x 28 cm



La Ballade de l'Allée François Blanc
Casino de Monte-Carlo
Dessin et lavis colorés
p. 8 - 20 x 28 cm



Betclac, vroom ...
Grand Prix F1 de Monaco
Dessin et lavis colorés
p. 20 - 25 x 20 cm



Champagne
Place du Casino
Dessin et lavis colorés
p. 58/59 - 40,5 x 28 cm



Room Service, Aile Midi
Hôtel Hermitage
Dessin et lavis colorés
p. 10 - 22 x 27 cm



Continental Breakfast
Hôtel Hermitage
Dessin et lavis colorés
p. 22 - 30 x 26,5 cm



Bikini au Beach
Monte-Carlo Beach
Dessin et lavis colorés
p. 86/87 - 40,5 x 28 cm



Rien Ne Va Plus
Casino de Monte-Carlo
Dessin et lavis colorés
p. 12 - 26 x 27 cm



Beauty
Thermes Marins de Monte-Carlo
Dessin et lavis colorés
p. 25 - 26 x 21 cm



La robe d'Eva
Hôtel de Paris
Dessin et lavis colorés
p. 99 - 15 x 25 cm

Illustrations de Virginie Broquet.



CASINOS

Le Casino de Monte-Carlo

Casino Café de Paris

Sun Casino

Bay Casino

HOTELLERIE & RESTAURATION

Hôtel de Paris

Hôtel Hermitage

Monte-Carlo Beach Hotel

Monte-Carlo Bay Hotel & Resort

Brasserie Café de Paris

LOISIRS & DIVERTISSEMENTS

Salle Garnier – Opéra de Monte-Carlo

Moods Music Bar

Sea Lounge

Monte-Carlo Beach Club

Thermes Marins de Monte-Carlo

Salle des Etoiles

Jimmy'z Monte-Carlo

Monte-Carlo Country Club

Monte-Carlo Golf Club





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

