



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

Société anonyme monégasque au capital de 24 516 661 euros
Siège social : Monte-Carlo - Place du Casino, Principauté de Monaco
R.C.S. Monaco 56 S 523
Siren : 775 751 878

**Rapport financier semestriel
Comptes consolidés au 30 septembre 2025**

www.montecarlosbm.com

ISIN : MC0000031187

SOMMAIRE

Rapport semestriel d'activité	3
Comptes consolidés du Groupe S.B.M.	6
Rapport de l'Auditeur Contractuel et des Commissaires aux Comptes	40
Attestation du responsable du rapport financier semestriel	42

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

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE AU 30 SEPTEMBRE 2025

- **Un chiffre d'affaires en croissance de 10 % à 542,5 millions d'euros qui est porté par une forte activité estivale au sein du Resort, entraînant une croissance de l'ensemble des secteurs d'activité du Groupe.**
- **Un résultat d'exploitation qui s'établit en profit à 105,4 millions d'euros, en hausse de plus de 11,5M€ et un résultat net largement positif à 127,0 millions d'euros qui confirment le dynamisme du modèle financier du Groupe S.B.M.**

ACTIVITE AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2025/2026 ET FAITS MARQUANTS

La Société des Bains de Mer et ses filiales ont réalisé au cours du premier semestre un chiffre d'affaires en augmentation de 10% par rapport à celui de la même période de l'exercice précédent. Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe S.B.M. s'établit en effet à 542,5 millions d'euros contre 495,1 millions d'euros précédemment, soit une augmentation de 47,3 millions d'euros.

Secteur hôtelier

Le chiffre d'affaires des six premiers mois s'établit à un nouveau record à 326,8 millions d'euros contre 289,8 millions d'euros au premier semestre 2024/2025, soit une augmentation de 13 %.

L'augmentation du chiffre d'affaires de 37,0 millions d'euros constatée pour l'ensemble du secteur hôtelier sur le semestre, se décompose comme suit :

Chiffre d'affaires hôtelier (en millions d'euros)	1er semestre 2024/2025	1er semestre 2025/2026	% évol.
47 % Hébergement	139,2	154,7	11 %
42 % Restauration	122,0	137,8	13 %
11 % Autres	28,6	34,3	20 %
100 % TOTAL SECTEUR HOTELIER	289,8	326,8	13 %

Cette bonne performance concerne l'ensemble des établissements, avec une progression significative des prix moyens hébergement et une augmentation de la fréquentation des restaurants sur la saison estivale, ce qui confirme l'attractivité des hôtels et des restaurants du Groupe S.B.M. ainsi que la qualité du travail de l'ensemble de ses équipes.

Secteur jeux

Les recettes du secteur jeux s'élèvent à 134,7 millions d'euros sur le premier semestre de l'exercice 2025/2026, en progression de 7,0 millions d'euros par rapport à la même période de l'exercice précédent, qui présentait un chiffre d'affaires de 127,7 millions d'euros.

Le tableau ci-après présente l'évolution des recettes du secteur jeux par segment d'activité, étant précisé que le segment activités annexes est principalement constitué des droits d'entrée au Casino de Monte-Carlo et des recettes de restauration et bar enregistrées au sein des établissements de jeux.

Chiffre d'affaires jeux <i>(en millions d'euros)</i>		1er semestre 2024/2025	1er semestre 2025/2026	% évol.
47 %	Jeux de table	56,1	63,6	13 %
42 %	Appareils automatiques	58,4	56,5	(3) %
11 %	Activités annexes	13,2	14,7	11 %
100 % TOTAL SECTEUR JEUX		127,7	134,7	6 %

La croissance du chiffre d'affaires jeux de table est portée par une augmentation des volumes (Drop) sur la période par rapport à la même période de l'exercice précédent. La baisse du chiffre d'affaires constatée sur les appareils automatiques, est due à un aléa défavorable sur la période.

Secteur locatif

Le secteur locatif, qui regroupe les activités de location de boutiques et de bureaux ainsi que les activités des résidences hôtelières du Monte-Carlo Bay, du Balmoral, des Villas du Sporting et du One Monte-Carlo, affiche un chiffre d'affaires de 77,8 millions d'euros contre 74 millions d'euros l'exercice précédent.

Chiffre d'affaires locatif <i>(en millions d'euros)</i>		1er semestre 2024/2025	1er semestre 2025/2026	% évol.
60 %	Locatif commercial	44,7	46,7	5 %
40 %	Locatif résidentiel	29,3	31,1	6 %
100 % TOTAL SECTEUR LOCATIF		74,0	77,8	5 %

L'augmentation de 3,9 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent résulte principalement de la finalisation des mises en location des nouveaux espaces commerciaux disponibles au Café de Paris ainsi que de l'application contractuelle des indexations de loyers.

COMPTES SEMESTRIELS

Données consolidées <i>(en millions d'euros)</i>		1er semestre 2024/2025	1er semestre 2025/2026
Chiffre d'affaires		495,1	542,5
Résultat opérationnel		93,9	105,4
Résultat financier		25,7	21,5
Résultat net – part du Groupe		119,7	127,0

Le **chiffre d'affaires** consolidé du premier semestre de l'exercice 2025/2026 s'élève à 542,5 millions d'euros, en hausse de 47,3 millions d'euros par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Le résultat opérationnel consolidé s'établit en profit de 105,4 millions d'euros contre un résultat opérationnel de 93,9 millions d'euros pour l'exercice précédent. Les résultats opérationnels des secteurs hôtelier et locatif sont en forte augmentation en lien avec la croissance de l'activité. Cette augmentation est partiellement atténuée par une baisse du résultat opérationnel du secteur jeux, impactée négativement par la hausse de deux points de la redevance des Jeux (de 15 à 17% des recettes). Par ailleurs, le Groupe S.B.M. a poursuivi le renforcement de ses équipes de Management en lien avec la croissance de l'activité.

Le résultat financier est positif de 21,5 millions d'euros contre un résultat financier de 25,7 millions d'euros pour les six premiers mois de l'exercice 2024/2025. Cette évolution du résultat financier s'explique par la baisse de la rentabilité des activités de placement liée au recul des taux d'intérêt sur les marchés financiers. Les dividendes reçus de la participation dans Banijay Group sont stables par rapport à l'exercice précédent.

Le résultat net consolidé – part du groupe s'élève à + 127,0 millions d'euros contre + 119,7 millions d'euros pour les six premiers mois de l'exercice 2024/2025.

La capacité d'autofinancement des six premiers mois de l'exercice 2025/2026 s'établit à 150,8 millions d'euros contre 136,8 millions d'euros pour la même période de l'exercice passé, grâce à l'augmentation du résultat opérationnel avant amortissements de 14,1 millions d'euros en lien avec la croissance de l'activité.

Au 30 septembre 2025, le Groupe S.B.M. est en situation de trésorerie nette d'endettement positive de 244,2 millions d'euros contre une situation de trésorerie nette d'endettement positive de 192,2 millions d'euros à la clôture de l'exercice 2024/2025.

Au cours du semestre, la poursuite du programme d'investissement a représenté un montant de 67,6 millions d'euros, avec notamment le démarrage des travaux du One Monte-Carlo Courchevel et les rénovations des chambres de l'Hôtel Hermitage et du Monte Carlo Bay.

PERSPECTIVES – PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES POUR LE SEMESTRE A VENIR

L'activité du Groupe S.B.M. sur les six premiers mois du nouvel exercice 2025/2026 s'inscrit donc dans une dynamique de croissance par rapport à l'exercice précédent.

Le modèle économique du Groupe S.B.M. est solide et diversifié. Cependant, l'activité jeux est dépendante, sur une courte période, de sa nature aléatoire. Cet aléa ne nous permet pas de faire de prévisions pour l'ensemble de l'exercice 2025/2026.

PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIEES

Les informations descriptives des principales transactions entre parties liées sont présentées en note 32 des notes annexes aux comptes consolidés.

Comptes consolidés du Groupe S.B.M.

Bilan consolidé au 30 septembre 2025

Compte de résultat consolidé

Etat du résultat global

Tableau consolidé des flux de trésorerie

Variation des capitaux propres

Notes annexes aux comptes consolidés

Bilan consolidé au 30 septembre 2025

en milliers d'euros

ACTIF		31 mars 2025	30 septembre 2025
Goodwill	Note 4	32	32
Immobilisations incorporelles	Note 4	19 178	21 434
Immobilisations corporelles	Note 5	1 202 969	1 214 832
Droits d'utilisation	Note 6	15 213	14 500
Actifs financiers non courants	Note 7	559 631	529 450
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 797 023	1 780 248
Stocks	Note 8	19 434	21 667
Clients	Note 9	32 813	52 998
Autres débiteurs	Note 10	32 485	48 994
Autres actifs financiers	Note 11	156 456	165 105
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Note 12	153 784	244 435
TOTAL ACTIF COURANT		394 972	533 199
TOTAL DE L'ACTIF		2 191 995	2 313 447

en milliers d'euros

PASSIF		31 mars 2025	30 septembre 2025
Capital		24 517	24 517
Primes d'émission		214 650	214 650
Réerves		1 293 521	1 350 795
Résultat de l'exercice		110 134	126 979
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE		1 642 822	1 716 941
Intérêts minoritaires		0	0
CAPITAUX PROPRES		1 642 822	1 716 941
Emprunts et passifs financiers	Note 13	16 104	16 793
Dettes de location	Note 13	12 280	11 325
Avantages du personnel	Note 14	36 395	35 843
Provisions	Note 15	2 382	711
Autres passifs	Note 16	132 227	116 607
TOTAL PASSIF NON COURANT		199 388	181 278
Fournisseurs	Note 17	44 595	59 220
Passifs sur contrats	Note 18	48 286	25 600
Autres crébiteurs	Note 19	234 797	306 592
Provisions	Note 14	3 619	5 456
Dettes de location	Note 13	3 352	3 766
Passifs financiers	Note 13	15 135	14 594
TOTAL PASSIF COURANT		349 785	415 228
TOTAL DU PASSIF		2 191 995	2 313 447

Compte de résultat consolidé

en milliers d'euros

		1er Semestre 2024/2025	Exercice 2024/2025	1er Semestre 2025/2026
Produits des activités ordinaires	Note 20	495 141	768 025	542 459
Achats consommés		-49 218	-79 006	-52 872
Autres charges externes		-98 021	-160 771	-108 057
Impôts, taxes et versements assimilés		-18 709	-32 338	-22 320
Charges de personnel	Note 21	-186 837	-335 249	-201 235
Amortissements	Notes 4, 5 & 6	-42 317	-83 573	-44 871
Autres produits et charges opérationnels	Note 22	-6 125	-2 595	-7 662
Résultat opérationnel	Note 23	93 915	74 493	105 441
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		1 673	5 158	1 368
Coût de l'endettement financier brut		-411	-2 081	-425
Coût de l'endettement financier net	Note 24	1 262	3 077	942
Autres produits et charges financiers	Note 24	24 478	32 564	20 596
Charges d'impôt	Note 25	0	0	0
RESULTAT NET CONSOLIDÉ		119 655	110 134	126 979
dont résultat net consolidé part du groupe		119 655	110 134	126 979
dont résultat net consolidé part des minoritaires		0	0	0
 Nombre moyen pondéré d'actions		 24 516 661	 24 516 661	 24 516 661
Résultat net par action (en euros)		4,88	4,49	5,18
Résultat net dilué par action (en euros)		4,88	4,49	5,18

Etat du résultat global

Résultat net consolidé		119 655	110 134	126 979
<i>Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés en résultat:</i>				
- Variation des écarts actuariels sur engagements sociaux (IAS 19 révisée)	Note 14	-1 055	-1 574	-230
- Réévaluation d'actifs financiers	Note 7	-10 625	4 250	-8 500
<i>Autres éléments du résultat global susceptibles d'être reclassés en résultat:</i>				
- Pertes et profits relatifs à la réévaluation d'instruments financiers	Note 27	0	0	0
RESULTAT GLOBAL TOTAL		107 975	112 809	118 249
dont résultat global part du groupe		107 975	112 809	118 249
dont résultat global part des minoritaires		0	0	0

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

en milliers d'euros

	Exercice 2024/2025	1er Semestre 2025/2026
OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Résultat net consolidé - part du Groupe	110 134	126 979
Part des intérêts minoritaires	0	0
Amortissements	83 573	44 871
Produits des autres actifs financiers	-30 355	-18 448
Quote-part de subvention virée au compte de résultat	-150	-75
Variation des provisions	-1 348	-617
Gains et pertes liés aux variations de juste valeur	-2 496	-2 003
Autres charges et produits calculés	519	7
Plus et moins-values de cession	642	90
Capacité d'autofinancement	160 519	150 804
Coût de l'endettement financier net (hors variation de juste valeur) et charge d'impôt	-2 927	-805
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	157 593	149 999
Impôt versé		
Diminution/(Augmentation) du BFR liée à l'activité	-2 314	-24 345
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE	155 279	125 654
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-101 587	-67 603
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations	165	21
Incidence des variations de périmètre	0	0
Variation des prêts et avances consentis	40 411	11
Variation des placements et autres actifs financiers	10 845	18 473
Dividendes reçus de participations non consolidées	14 875	14 875
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	-35 290	-34 224
OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Dividendes versés	-36 900	0
Apports des minoritaires et variations de périmètre		
Augmentation de capital		
Variation des financements stables (dont ligne de crédit)	1 281	148
Remboursement des dettes locatives	-3 405	-1 870
Intérêts financiers nets reçus (versés)	2 927	805
FLUX NETS DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	-36 097	-918
VARIATION DE TRESORERIE	83 891	90 513
Trésorerie à l'ouverture	69 743	153 784
Retraitements de juste valeur sur trésorerie	150	138
Trésorerie à la clôture	153 784	244 435
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Actif	153 784	244 435
Banques - Passif		

Variation des capitaux propres

en milliers d'euros

	Capital	Primes	Eléments du résultat global constatés directement en capitaux propres (réserves)	Autres réserves et résultats accumulés	Capitaux Propres - part du Groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux Propres
1er avril 2024	24 517	214 650	-28 345	1 355 968	1 566 788		1 566 788
Résultat de l'exercice				110 134	110 134		110 134
Autres éléments du résultat global				2 676	2 676		2 676
Résultat global total			2 676	110 134	112 809		112 809
Dividende distribué				-36 775	-36 775		-36 775
Augmentation de capital							
Autres variations							
31 mars 2025	24 517	214 650	-25 669	1 429 326	1 642 822		1 642 822
Résultat de l'exercice				126 979	126 979		126 979
Autres éléments du résultat global				-8 730	-8 730		-8 730
Résultat global total			-8 730	126 979	118 249		118 249
Dividende distribué				-44 130	-44 130		-44 130
Augmentation de capital							
Autres variations							
30 septembre 2025	24 517	214 650	-34 400	1 512 176	1 716 942		1 716 942

Notes annexes aux comptes consolidés

Note 1 Informations générales

La Société Anonyme des Bains de Mer et du Cercle des Étrangers 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 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 d'une nouvelle prorogation. Les premières discussions entre la Société et l'Autorité concédante quant au renouvellement du Privilège se sont poursuivies sur le premier semestre de l'exercice 2025/2026.

Le capital social n'a pas évolué au cours du semestre. Le capital social au 30 septembre 2025 de la Société des Bains de Mer et du Cercle des Étrangers à Monaco est constitué de 24 516 661 actions d'une valeur nominale de 1 euro, cotées sur le marché Euronext Paris, compartiment B (code ISIN MC0000031187 – BAIN). L'État Monégasque détient 64,21 % du capital au 30 septembre 2025, participation identique à celle au 31 mars 2025.

M. Ahron Frenkel, directement ou indirectement au travers de la société Equity Finance & Investment Ltd, possède 7,80% du capital de la société au 30 septembre 2025. Le groupe LVMH (Moët Hennessy – Louis Vuitton) via sa filiale Ufipar SAS détenue à 100 % et le groupe G.E.G. (Galaxy Entertainment Group, Macao) détiennent respectivement 5,004 % et 4,997 % du capital au 30 septembre 2025.

Les comptes semestriels présentés au titre de l'exercice 2025/2026 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration de la Société, à l'occasion de sa réunion des 24 et 25 novembre 2025.

Note 2 Règles et méthodes 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 (la « **Société** ») et de ses filiales (« **le Groupe S.B.M.** ») ont été établis conformément aux règles et principes comptables internationaux IFRS (International Financial Reporting Standards) tels qu'adoptés par l'Union Européenne.

Les nouvelles normes dont l'application est obligatoire au 1^{er} avril 2025 n'ont pas eu d'incidence significative sur les comptes.

Par ailleurs, le Groupe S.B.M. n'a pas appliqué de normes par anticipation au 30 septembre 2025 et les normes et les incidences des normes non encore adoptées par l'Union Européenne qui pourraient concerner le Groupe S.B.M. sont actuellement en cours d'analyse.

2.2 Principes de préparation des états financiers

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

En ce qui concerne l'évaluation des effets du changement climatique, compte tenu de la nature des activités du Groupe S.B.M. et de son implantation géographique, ainsi que de l'ampleur des impacts actuels et potentiels des risques et opportunités liés au changement climatique, tels qu'identifiés dans les facteurs de risques et dans l'état de durabilité du Document d'enregistrement universel au 31 mars 2025, le Groupe S.B.M. n'a pas identifié d'effets significatifs.

En particulier, aucune provision pour risques et charges liée à l'environnement n'a été comptabilisée et le Groupe n'a pas identifié d'effets significatifs pouvant remettre en cause la valeur des actifs corporels, incorporels et des actifs non financiers.

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

2.3 Méthode de consolidation

2.3.1 PERIMETRE ET METHODE DE CONSOLIDATION

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

Le 3 octobre 2023, le Groupe S.B.M. a acquis la société Palace des Neiges, qui détenait l'établissement hôtelier du même nom à Courchevel. Cette société, détenue à 100 %, est consolidée par intégration globale.

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 des sociétés filiales Société des Bains de Mer USA Incorporated et Monte-Carlo S.B.M. Singapore Pte. Ltd. qui interviennent comme simples bureaux de représentation aux États-Unis et à Singapour.

De même, les sociétés Evasion des Cimes et Horizon des Cimes créées sur le premier semestre de l'exercice 2025/2026 dans le cadre du programme de rénovation du Palace des Neiges, renommé Monte-Carlo One – Courchevel, n'ont pas été intégrée au périmètre de consolidation, ces sociétés n'ayant pas d'activité au 30 septembre 2025.

Enfin, Monte-Carlo Club B.V., société créée en mars 2025 dans le cadre de l'accord avec le groupe D.ream International pour développer ensemble un nouveau concept de restaurants, n'est pas consolidée au 30 septembre 2025, cette société n'ayant pas eu d'activité sur le premier semestre de l'exercice 2025/2026.

2.3.2 SOCIETES CONSOLIDEES AU 30 SEPTEMBRE 2025

Nom	Siège social	% de détention *	% d'intérêt *	Méthode
Société Anonyme Monégasque des Thermes Marins Monte-Carlo (S.T.M.)	2, avenue de Monte-Carlo 98000 MONACO	98,00 %	100,00 %	Intégration globale
Société Anonyme Monégasque d'Entreprise de Spectacles (SAMES)	Place du Casino 98000 MONACO	99,60 %	100,00 %	Intégration globale
Société Anonyme Monégasque Générale d'Hôtellerie (SOGETEL)	38, avenue Princesse Grace 98000 MONACO	98,00 %	100,00 %	Intégration globale
Société Civile Particulière Soleil du Midi	Place du Casino 98000 MONACO	99,98 %	100,00 %	Intégration globale
Société Civile Immobilière de l'Hermitage	Place du Casino 98000 MONACO	99,98 %	100,00 %	Intégration globale
Société à Responsabilité Limitée Café Grand Prix	1, quai Antoine-1 ^{er} 98000 MONACO	97,02 %	100,00 %	Intégration globale
Monte-Carlo SBM International S.à.r.l.	1B Heienhaff L-1736 Senningerberg, LUXEMBOURG	100,00 %	100,00 %	Intégration globale
Société Hôtelière du Larvotto (S.H.L.)	8, rue du Gabian 98000 MONACO	98,00 %	100,00 %	Intégration globale
Rocalpin	Avenue Princesse Grace, 06190 ROQUEBRUNE-CAP-MARTIN	100,00 %	100,00 %	Intégration globale
Flocon Courchevel	3 rue Guillaume Fichet 74000 ANNECY	100,00 %	100,00 %	Intégration globale
Palace des Neiges	Avenue Princesse Grace, 06190 ROQUEBRUNE-CAP-MARTIN	100,00 %	100,00 %	Intégration globale

* Les minoritaires des filiales du Groupe S.B.M. qui sont des personnes physiques, n'ont pas droit aux dividendes attachés aux actions.

La société MC Financial Company (MCFC) a fait l'objet d'une Transmission Universelle de Patrimoine (TUP) dans les comptes de la Société des Bains de Mer et du Cercle des Etrangers à Monaco (Société-mère), en date du 31 juillet 2025. Cette opération n'a pas d'impact dans les comptes consolidés du Groupe S.B.M.

2.3.3 DATE DE CLOTURE

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.

2.3.4 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. Les estimations utilisées par le Groupe S.B.M. sur ces différents thèmes sont élaborées sur la base des informations disponibles à la date d'établissement des comptes et détaillées dans chacune des notes relatives à ces thèmes.

2.3.5 OPERATIONS INTERNES

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

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

2.3.6 CONVERSION DES COMPTES EXPRIMES EN DEVISES

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

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

2.4 Principes comptables

Afin d'améliorer la lisibilité des états financiers, les principes comptables sont énoncés dans chacune des notes concernées.

Note 3 Faits marquants de l'exercice et événements postérieurs à la clôture

3.1 Ouverture du Monte-Carlo Cigar Club

Ouvert au mois de mai 2025, avec 275 références sourcées chez les meilleurs producteurs de long fillers et pas moins de 35 000 cigares référencés, le Monte-Carlo Cigar Club a été créé pour être le plus exclusif au monde. Il présente une offre 100 % artisanale de très haut niveau, à déguster dans un écrin de 200 m², imaginé par les architectes Bruno Moinard et Claire Bétaille et ouvert sur la mer et sur la Place du Casino de Monte-Carlo. Son adhésion se fait sur cooptation.

3.2 Evolution du Monte-Carlo Beach Club

Afin de répondre plus précisément aux attentes de nos hôtes et des membres du Monte-Carlo Beach Club, les évolutions suivantes ont été finalisées en avril 2025 :

- Le réaménagement des contours de la piscine Olympique et du restaurant le Deck, par l'architecte Dorothée Delaye ;
- Le développement des activités sportives, avec la construction des terrains de Padel ;
- Les nouveaux concepts de restauration : Maona from Mykonos to Monte-Carlo, Jondal à la Vigie ;
- La collaboration avec Jacquemus avec l'ouverture de deux boutiques et l'aménagement du ponton.

3.3 Rénovation des Caves de l'Hôtel de Paris

Après 150 ans d'histoire, et depuis le mois de juin 2025, les Caves de l'Hôtel de Paris offrent à nos clients une nouvelle expérience, plus immersive et exclusive dans un nouveau cadre aménagé par le cabinet d'architecture Moinard & Bétaille en collaboration avec l'architecte monégasque Gabriel Viora. A cette occasion, a été créé « Le Cercle des Caves de l'Hôtel de Paris Monte-Carlo », un club ultra-privé et exclusif réservé aux grands amateurs de vin.

3.4 Arrivée de Cédric Grolet à l'Hôtel de Paris - ouverture d'une boutique et d'un salon de thé

Cédric Grolet à l'Hôtel de Paris s'est imposé dès son ouverture en juillet 2025 comme un nouveau fleuron de notre offre gastronomique sucrée. La notoriété internationale et le talent du Chef ont permis de créer une adresse qui rayonne bien au-delà de nos frontières. Ce nouveau point de vente répond par ailleurs parfaitement à l'ambition de dynamiser le patio de l'Hôtel de Paris tant en termes de flux de clientèle qu'en termes d'expérience.

3.5 Rénovation des chambres de l'Hôtel Hermitage et du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort

Cette première phase de travaux de rénovation des deux établissements hôteliers, livrée en avril 2025, a porté sur une restructuration visant à créer de nouvelles suites et des chambres plus grandes :

- A l'Hôtel Hermitage : 44 chambres et suites ont été rénovées
- Au Monte Carlo Bay Hotel & Resort : 67 chambres et suites ont été rénovées

La prochaine phase de rénovation démarre en octobre 2025 pour l'Hôtel Hermitage et le Monte Carlo Bay Hotel & Resort avec respectivement 41 et 74 clefs.

3.6 Récompenses obtenues par les restaurants du Resort

Avec 3 nouvelles étoiles Michelin décrochées en 2025, Monte-Carlo Société des Bains de Mer est devenu le Resort le plus étoilé du Monde, avec un total de 10 étoiles : Louis XV-Alain Ducasse à l'Hôtel de Paris ***, Le Blue Bay Marcel Ravin **, L'Abysse Monte-Carlo **, Le Grill *, Pavillon Monte-Carlo *, Elsa*.

3.7 Poursuite du Développement International

Dans le cadre de la stratégie engagée depuis la prise de fonction du Président-Délégué Stéphane Valeri, le Groupe S.B.M. a annoncé le 3 octobre 2023 l'acquisition du Palace des Neiges, en vue d'une importante rénovation, pour y faire vivre prochainement tout le savoir-faire et toute l'expertise du Groupe S.B.M. en la matière. Pour rappel, l'hôtel n'avait pas été exploité directement par le Groupe S.B.M. sur l'exercice 2023/2024 mais donné en location-gérance pour l'hiver à l'ancien propriétaire, en attendant le début de sa rénovation.

La rénovation de l'Hôtel, désormais nommé Monte-Carlo One – Courchevel, a débuté sur l'exercice 2024/2025 et s'est poursuivie sur le premier semestre de l'exercice 2025/2026. Ces travaux ont obtenu tous les permis de construire demandés et ont été définitivement validés par les copropriétaires, ce qui témoigne de l'engouement de l'ensemble des acteurs locaux pour ce premier projet du Groupe S.B.M. en dehors de la Principauté. Ils vont se poursuivre jusqu'à l'automne 2027 pour une ouverture totale de l'Hôtel et de ses dépendances en décembre 2027.

3.8 Événements postérieurs à la clôture

Il n'existe aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe S.B.M. survenu depuis la fin du premier semestre de l'exercice 2025/2026.

Notes sur le bilan consolidé

Note 4 Goodwill et immobilisations incorporelles

PRINCIPES COMPTABLES

Écarts 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.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles figurent au bilan pour leur coût historique. Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire pour les immobilisations à durée d'utilité définie :

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

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

Le tableau de variation des goodwill et immobilisations incorporelles au 30 septembre 2025 se présente ainsi :

en milliers d'euros	Goodwill	Concessions et droits similaires	Autres	Immobilisations en cours	Total Immobilisations incorporelles
Valeurs brutes au 1er avril 2024	622	35 071	18	4 197	39 286
Acquisitions		3 073		5 822	8 895
Cessions / sorties d'actifs		-17		0	-17
Reclassements				-2 681	-6
Entrées de périmètre et autres variations		2 675			
Valeurs brutes au 31 mars 2025	622	40 802	18	7 337	48 158
Amortissements / dépr. au 1er avril 2024	590	26 760	18		26 778
Dotations aux amortissements/dépréciations		2 219			2 219
Cessions / sorties d'actifs		-17			-17
Entrées de périmètre et autres variations					
Amortissements / dépr. au 31 mars 2025	590	28 961	18		28 980
VALEURS NETTES au 31 mars 2025	32	11 841		7 337	19 178
Valeurs brutes au 1er avril 2025	622	40 802	18	7 337	48 158
Acquisitions		1 466		2 295	3 761
Cessions / sorties d'actifs				6 005	-5 966
Reclassements					39
Entrées de périmètre et autres variations					
Valeurs brutes au 30 septembre 2025	622	48 273	18	3 667	51 958
Amortissements / dépr. au 1er avril 2025	590	28 961	18		28 980
Dotations aux amortissements/dépréciations		1 544			1 544
Cessions / sorties d'actifs					
Entrées de périmètre et autres variations					
Amortissements / dépr. au 30 septembre 2025	590	30 506	18		30 524
VALEURS NETTES au 30 septembre 2025	32	17 767		3 667	21 434

Le poste « immobilisations incorporelles » comprend essentiellement les logiciels et développements informatiques.

Note 5 Immobilisations corporelles

PRINCIPES COMPTABLES

Valeur brute

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

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

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

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

Durées d'amortissement

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

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

Les biens désignés au paragraphe ci-après « Régime juridique de certains biens immobiliers » sont normalement amortis sur leur durée d'utilité et non sur la durée de la concession.

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 S.B.M. 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 S.B.M. dans le cadre d'une transaction réalisée à des conditions normales de marché.

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

Régime juridique de certains biens immobiliers

La Société 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 Prince, renouvelant le Privilège 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 remettra gratuitement à l'Autorité concédante, le Casino de Monte-Carlo avec ses terrasses et sa Place. Sur la base des actifs immobilisés au 30 septembre 2025, la valeur résiduelle estimative de ces biens à l'échéance de l'actuelle concession serait de l'ordre de 31,9 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 s'engage à céder au Gouvernement Prince, à titre onéreux, les biens tels qu'inscrits sur la liste ci-après, dont l'Autorité concédante lui aura demandé la reprise :

- ◆ Café de Paris Monte-Carlo ;
- ◆ 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.

Le tableau de variation des immobilisations corporelles au 30 septembre 2025 se présente ainsi :

en milliers d'euros	Terrains	Construc-tions	Installations techniques et matériels	Autres immobili-sations	Immobi-lisations en cours et acomptes	Total
Valeurs brutes au 1er avril 2024	286 905	1 485 393	281 733	183 473	56 275	2 293 778
Acquisitions (1)		23 381	8 343	9 428	54 270	95 421
Cessions / sorties d'actifs		-1 866	-573	-1 185		-3 625
Reclassements	-1	35 145	4 044	2 539	-42 271	-543
Entrées de périmètre et autres variations						
Valeurs brutes au 31 mars 2025	286 904	1 542 053	293 547	194 254	68 273	2 385 031
Amortissements / dépréciations au 1er avril 2024	38 173	721 535	211 549	135 965		1 107 222
Dotations aux amortissements	16	50 672	12 747	14 410		77 845
Cessions / sorties d'actifs		-1 337	-529	-1 070		-2 936
Entrées de périmètre et autres variations		-68				-68
Amortissements / dépr. au 31 mars 2025	38 189	770 802	223 767	149 305		1 182 063
VALEURS NETTES au 31 mars 2025	248 715	771 251	69 780	44 950	68 273	1 202 969
Valeurs brutes au 1er avril 2025	286 904	1 542 053	293 547	194 254	68 273	2 385 031
Acquisitions (2)		15 935	16 044	9 836	11 489	53 303
Cessions / sorties d'actifs (3)		-3 965	-9 199	-2 498		-15 661
Reclassements		9 701	27 518	1 396	-38 654	-39
Entrées de périmètre et autres variations						
Valeurs brutes au 30 septembre 2025	286 904	1 563 724	327 910	202 988	41 108	2 422 634
Amortissements / dépréciations au 1er avril 2025	38 189	770 802	223 767	149 305		1 182 063
Dotations aux amortissements	8	25 613	7 782	7 899		41 303
Cessions / sorties d'actifs		-3 960	-9 171	-2 431		-15 563
Entrées de périmètre et autres variations						
Amortissements / dépr. au 30 septembre 2025	38 197	792 455	222 379	154 773		1 207 803
VALEURS NETTES au 30 septembre 2025	248 707	771 270	105 531	48 216	41 108	1 214 832

- (1) Les acquisitions de l'exercice 2024/2025 incluaient notamment le lancement de la première phase de travaux de rénovation des chambres de l'Hôtel Hermitage et du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort pour un montant total de 27,5 millions d'euros, les premières étapes de la rénovation du Palace des Neiges, renommé Monte-Carlo One – Courchevel, pour un montant de 7,3 millions d'euros, les travaux liés à l'ouverture du restaurant Marlow pour un montant de 5,5 millions d'euros et la finalisation des travaux concernant le Café de Paris.
- (2) Les acquisitions du premier semestre de l'exercice 2025/2026 incluent notamment la poursuite de travaux de rénovation des chambres de l'Hôtel Hermitage et du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort pour un montant total de 16,4 millions d'euros, la poursuite de la rénovation du Monte-Carlo One - Courchevel pour un montant de 7,2 millions d'euros, les travaux liés à l'ouverture de la boutique Cédric Grolet à l'Hôtel de Paris Monte-Carlo pour un montant de 4,2 millions d'euros et la finalisation des travaux de rénovation des Caves de l'Hôtel de Paris Monte-Carlo pour un montant de 3,2 millions d'euros.
- (3) Les cessions / sorties d'actifs du premier semestre de l'exercice 2025/2026 sont principalement liées aux travaux de rénovation des chambres de l'Hôtel Hermitage et du Monte-Carlo Bay Hotel & Resort.

Note 6 Droits d'utilisation

PRINCIPE COMPTABLE

Lors de la conclusion d'un contrat de location d'un actif spécifiquement dédié, un droit d'usage de l'actif est comptabilisé en droit d'utilisation, correspondant aux paiements futurs actualisés. Cet actif est amorti sur la durée de vie du contrat.

Le tableau de variation des droits d'utilisation au 30 septembre 2025 se présente ainsi, par nature d'actif sous-jacent :

en milliers d'euros	Terrains	Construc-tions	Installations techniques et matériels	Autres immobilis-sations	Total
Valeurs brutes au 1er avril 2024	10 494	2 979	2 231		15 705
Nouveaux contrats de location (2)	11 101	1 870	176		13 147
Fins et résiliations de contrats		-1 578	-324		-1 902
Entrées de périmètre et autres variations					-1
Valeurs brutes au 31 mars 2025	21 595	3 272	2 082		26 949
Amortissement au 1er avril 2024	6 707	2 196	1 108		10 011
Dotations aux amortissements	1 900	1 028	581		3 508
Fins et résiliations de contrats		-1 459	-324		-1 783
Entrées de périmètre et autres variations					
Amortissements / dépr. au 31 mars 2025	8 606	1 765	1 364		11 736
VALEURS NETTES au 31 mars 2025	12 989	1 507	718		15 213
Valeurs brutes au 1er avril 2025	21 595	3 272	2 082		26 949
Nouveaux contrats de location (2)		894	433		1 327
Fins et résiliations de contrats		-30	-371		-401
Entrées de périmètre et autres variations		-4			-4
Valeurs brutes au 30 septembre 2025	21 595	4 131	2 144		27 871
Amortissement au 1er avril 2025	8 606	1 765	1 364		11 736
Dotations aux amortissements	1 186	550	288		2 024
Fins et résiliations de contrats		-18	-371		-389
Entrées de périmètre et autres variations					
Amortissements / dépr. au 30 septembre 2025	9 793	2 296	1 282		13 371
VALEURS NETTES au 30 septembre 2025	11 802	1 835	863		14 500

- (1) Les nouveaux contrats de location au 31 mars 2025 concernaient principalement le renouvellement de contrats de locations immobilières et de machines à sous.
- (2) Les nouveaux contrats de location au 30 septembre 2025 concernent principalement des contrats de location de machines à sous et de véhicules.

L'échéancier des dettes de location relatives à ces contrats de location est présenté en note 13 – « Emprunt, passifs financiers et dettes de location ».

Note 7 Actifs financiers non courants

PRINCIPES COMPTABLES

Les prêts 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.

Les titres de participation dans des sociétés non consolidées sont comptabilisés à la juste valeur. Les variations de juste valeur sont comptabilisées en capitaux propres ou en résultat suivant l'option retenue titre par titre.

Suite à l'apport/cession de BEG en 2022, le Groupe S.B.M. détient 4,95 % des droits de vote et 10,39 % des droits économiques de FL Entertainment, renommé Banijay Group par l'Assemblée Générale de ses actionnaires le 23 mai 2024 (voir note 2.3.1 – « Périmètre et méthode de consolidation »). Bien que le Groupe S.B.M. ait la possibilité de désigner un membre au Conseil d'Administration de Banijay Group, ayant la qualité d'administrateur indépendant au sens de la réglementation néerlandaise, et cela tant qu'il détient au moins 8 % des intérêts économiques de Banijay Group, le Groupe S.B.M. considère qu'il n'exerce pas d'influence notable. Cette position repose sur l'analyse des règles de gouvernance de Banijay Group et notamment le fait que le Groupe S.B.M. ne dispose pas de la majorité de représentants au conseil d'administration (composé de 11 membres, dont 1 unique administrateur indépendant désigné par le Groupe S.B.M.) et n'est donc pas en mesure d'imposer seul les décisions requérant l'approbation préalable du conseil, qui relèvent pour partie des activités pertinentes de Banijay Group. Les titres de Banijay Group sont donc comptabilisés dans les comptes du Groupe S.B.M. comme des titres non consolidés.

Ces titres Banijay Group (précédemment FL Entertainment), reçus dans le cadre de l'apport/cession de Betclic Everest Groupe pour un montant de 425 millions d'euros, soit 42,5 millions d'actions valorisées à 10 euros au 1^{er} juillet 2022, sont comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres.

Les autres actifs financiers comprennent notamment des placements financiers ayant une échéance supérieure à 12 mois.

Conformément à la norme IFRS 9 « Instruments financiers », ces placements financiers sont comptabilisés en fonction de la qualification du placement financier et du modèle économique de gestion et des flux contractuels qui leur sont attachés.

Ainsi, les actifs financiers qui remplissent les critères ci-après sont évalués ultérieurement au coût amorti :

- ◆ la détention de l'actif financier s'inscrit dans un modèle économique dont l'objectif est de détenir des actifs financiers afin d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels ;
- ◆ les conditions contractuelles de l'actif financier donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû. Ce critère n'est pas satisfait en cas de modalité contractuelle qui expose la société à des risques ou à une volatilité des flux de trésorerie contractuels incohérents avec ceux d'un prêt non structuré ou « basique ». Il n'est également pas satisfait en cas d'effet de levier qui augmente la variabilité des flux de trésorerie contractuels.

Les actifs financiers qui remplissent les critères ci-après sont évalués ultérieurement à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global recyclables :

- ◆ la détention de l'actif financier s'inscrit dans un modèle économique dont l'objectif est atteint à la fois par la perception de flux de trésorerie contractuels et par la vente d'actifs financiers ;
- ◆ les conditions contractuelles de l'actif financier donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû. Ce critère n'est pas satisfait en cas de modalité contractuelle qui expose la société à des risques ou à une volatilité des flux de trésorerie contractuels incohérents avec ceux d'un prêt non structuré ou « basique ». Il n'est également pas satisfait en cas d'effet de levier qui augmente la variabilité des flux de trésorerie contractuels.

Par défaut, tous les autres actifs financiers sont évalués ultérieurement à la juste valeur par le biais du résultat net.

Ces instruments financiers sont comptabilisés à leur valeur de marché, les frais de transaction initiaux étant directement comptabilisés en compte de résultat. Les variations de la valeur de marché sont présentées en autres produits et charges financières sous la rubrique « Variation de juste valeur des actifs financiers » du compte de résultat (voir note 24 – « Produits et charges financiers »).

La méthode de détermination de la juste valeur est décrite à la note 28 – « Juste valeur des actifs et passifs financiers ».

Le tableau de variation des participations mises en équivalence et actifs financiers non courants au 30 septembre 2025 se présente ainsi :

en milliers d'euros	Prêts à long terme	Autres actifs financiers	Total Actifs financiers non courants
Valeurs brutes au 1er avril 2024	612	580 503	581 115
Acquisitions / Augmentations	38	72 006	72 045
Cessions / Diminutions	-2	-39 094	-39 096
Reclassements	11	-60 108	-60 097
Variation de valeur		6 886	6 886
Entrées de périmètre et autres variations			
Valeurs brutes au 31 mars 2025	659	560 194	560 853
Dépréciations au 1er avril 2024	527	657	1 185
Dotations / reprises de dépréciation	38		38
Dépréciations au 31 mars 2025	565	657	1 222
VALEURS NETTES au 31 mars 2025	94	559 537	559 631
Valeurs brutes au 1er avril 2025	659	560 194	560 853
Acquisitions / Augmentations	1	18 044	18 045
Cessions / Diminutions	-11	-25	-36
Reclassements	-1	-41 445	-41 446
Variation de valeur		-6 634	-6 634
Entrées de périmètre et autres variations			
Valeurs brutes au 30 septembre 2025	648	530 031	530 679
Dépréciations au 1er avril 2025	565	657	1 222
Dotations / reprises de dépréciation	0	7	7
Dépréciations au 30 septembre 2025	565	664	1 229
VALEURS NETTES au 30 septembre 2025	83	529 367	529 450

La rubrique « Autres actifs financiers » comprend essentiellement :

- ♦ les titres Banijay Group reçus dans le cadre de l'apport/cession de Betclic Everest Group, soit 42,5 millions d'actions pour une valeur de 425 millions d'euros au 1^{er} juillet 2022. Ces titres ont été évalués à la juste valeur au 30 septembre 2025, soit une valeur de 384,6 millions d'euros sur la base du cours de bourse de l'action qui s'élève à 9,05 euros à cette même date contre une valeur au 31 mars 2025 de 393,1 millions d'euros. Le Groupe S.B.M., conformément à l'option retenue, a ainsi comptabilisé une variation de juste valeur par capitaux propres de 8,5 millions d'euros sur le premier semestre de l'exercice 2025/2026 ;
- ♦ des placements à long terme comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net pour un montant de 113,9 millions d'euros, leurs caractéristiques contractuelles ne remplies pas les exigences de la norme IFRS 9, et des portefeuilles d'obligations comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net pour un montant de 30,1 millions d'euros au 30 septembre 2025 ;
- ♦ les titres et les créances rattachées de la filiale S.B.M. USA Incorporated aux États-Unis pour une valeur brute de 641 milliers d'euros totalement dépréciée au 30 septembre 2025.

Note 8 Stocks

PRINCIPE COMPTABLE

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.

en milliers d'euros	Stocks
Valeur brute au 31 mars 2025	19 585
Dépréciation au 31 mars 2025	151
VALEUR NETTE au 31 mars 2025	19 434
Valeur brute au 30 septembre 2025	21 815
Dépréciation au 30 septembre 2025	147
VALEUR NETTE au 30 septembre 2025	21 667

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

Note 9 Clients

PRINCIPE COMPTABLE

Les créances clients sont valorisées lors de leur comptabilisation initiale à la juste valeur. Des pertes de valeur sont comptabilisées au compte de résultat en fonction des pertes de crédit attendues à maturité, sous la rubrique « Autres produits et charges opérationnels ».

en milliers d'euros	Clients
Valeur brute au 31 mars 2025	69 204
Dépréciation au 31 mars 2025	36 391
VALEUR NETTE au 31 mars 2025	32 813
Valeur brute au 30 septembre 2025	94 556
Dépréciation au 30 septembre 2025	41 558
VALEUR NETTE au 30 septembre 2025	52 998

Les créances concernent essentiellement le secteur jeux et dans une moindre mesure le secteur locatif.

Analyse par ancienneté

Créances à moins de 6 mois	64 784
Créances entre 6 et 12 mois	4 887
Créances à plus d'un an	24 886
TOTAL VALEUR BRUTE AU 30 SEPTEMBRE 2025	94 557

Note 10 Autres débiteurs

en milliers d'euros	Avances et acomptes versés (1)	Autres créances d'exploitation (2)	Créances diverses (3)	Charges constatées d'avance (4)	Total
Valeurs brutes au 31 mars 2025	5 405	15 580	2 996	8 796	32 777
Dépréciations au 31 mars 2025			291		291
VALEURS NETTES au 31 mars 2025	5 405	15 580	2 704	8 796	32 485
Valeurs brutes au 30 septembre 2025	5 181	14 318	18 462	11 301	49 262
Dépréciations au 30 septembre 2025			269		269
VALEURS NETTES au 30 septembre 2025	5 181	14 318	18 193	11 301	48 994

(1) Comprend notamment les avances versées aux fournisseurs.

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

(3) Comprend notamment des créances relatives au projet de surélévation de l'immeuble Aigue-Marine à Fontvieille (pour un montant de 2,2 millions d'euros) pour lequel le Groupe S.B.M. assure le rôle de maître d'ouvrage délégué, des créances relatives au tournoi de tennis Rolex Monte-Carlo Masters et des avances versées par des sociétés du Groupe S.B.M dans le cadre de la rénovation et de la surélévation de l'Hôtel Monte-Carlo One - Courchevel.

(4) Comprend notamment les facturations de partenaires (associations culturelles, administration) réalisées sur des exercices civils et les assurances facturées en début d'exercice.

Note 11 Autres actifs financiers courants

PRINCIPE COMPTABLE

Sont classés en autres actifs financiers courants les prêts à court terme, les disponibilités à terme dont l'échéance à la souscription est supérieure à 3 mois mais inférieure à 1 an et qui ne peuvent pas être classés en trésorerie et équivalent de trésorerie conformément à la norme IAS 7, ainsi que, le cas échéant, la part court terme des autres actifs financiers (voir note 7 « Actifs financiers non courants »).

en milliers d'euros	Prêts	Autres actifs financiers (1)	Juste valeur des instruments dérivés	Total
Valeurs brutes au 31 mars 2025	24	156 432		156 456
Dépréciations au 31 mars 2025				
VALEURS NETTES au 31 mars 2025	24	156 432		156 456
Valeurs brutes au 30 septembre 2025	25	165 080		165 105
Dépréciations au 30 septembre 2025				
VALEURS NETTES au 30 septembre 2025	25	165 080		165 105

(1) Comprend la part court terme des autres actifs financiers et les disponibilités à terme dont l'échéance à la souscription est supérieure à 3 mois mais inférieure à 1 an.

Note 12 Trésorerie et équivalents de trésorerie

PRINCIPE COMPTABLE

Les actifs de trésorerie et équivalents de trésorerie consistent en des disponibilités à vue et des disponibilités à terme avec une échéance de moins de 3 mois à la date de souscription. Lorsque des placements en équivalents de trésorerie sont réalisés, la règle est que ces placements doivent pouvoir être rendus immédiatement disponibles, avec un risque négligeable de changement de valeur. Ces placements sont alors 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 ».

	en milliers d'euros	31 mars 2025	30 septembre 2025
V.M.P. ET DISPONIBILITES			
Valeurs mobilières de placement	21 383	105 057	
Disponibilités à terme	85 741	88 000	
Disponibilités à vue	46 660	51 378	
TOTAL ACTIFS DE TRESORERIE	153 784	244 435	
Banques créditrices			
TOTAL TRESORERIE	153 784	244 435	
dont gain (perte) de juste valeur	211	349	

Note 13 Emprunts, passifs financiers et dettes de location

PRINCIPE COMPTABLE

Les dettes financières sont comptabilisées au coût amorti, c'est-à-dire à leur valeur nominale nette des primes et frais d'émission qui sont enregistrés progressivement en résultat financier jusqu'à l'échéance, selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les paiements futurs actualisés des contrats de location d'actifs spécifiquement dédiés sont comptabilisés en dettes de location.

	en milliers d'euros	31 mars 2025	30 septembre 2025
ANALYSE PAR CATEGORIES			
Emprunts auprès des établissements de crédit (3)	435	251	
Titres de créances négociables à court terme			
Dettes de location (2)	15 632	15 091	
Autres dettes et dépôts (1)	30 805	31 136	
Juste valeur des instruments dérivés			
Soldes créditeurs de banque			
TOTAL	46 872	46 479	
ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT			
Echéances à moins d'un an	18 487	18 361	
Echéances à plus d'un an et moins de cinq ans	27 283	26 331	
Echéances à plus de cinq ans	1 101	1 787	
TOTAL	46 872	46 479	

- (1) Les autres dettes et dépôts sont principalement constitués des cautions reçues des locataires.
- (2) Conformément à la norme IFRS 16 « Contrats de location », à la conclusion d'un contrat de location d'un actif spécifiquement dédié, un passif « dettes de location » est comptabilisé, correspondant aux paiements futurs actualisés, en contrepartie d'un droit d'utilisation (voir note 6 – « Droits d'utilisation »).
- (3) La dette de 0,3 million d'euros au 30 septembre 2025 correspond à deux emprunts qui avaient été contractés par la société Palace des Neiges, remboursés mensuellement, les deux dernières échéances étant prévues en mai et juin 2026.

Le Groupe S.B.M. dispose par ailleurs de facilités de découvert autorisé pour 15 millions d'euros.

En complément de ces facilités de découvert, le Groupe S.B.M. a conclu sur le semestre un contrat de ligne de crédit revolving (Revolving Credit Facility – RCF) avec une de ses banques partenaires. Cette ligne de crédit d'un montant maximum de 75 millions d'euros, a été conclue pour une durée de trois ans (échéance au 30/09/2028) et vise à renforcer la flexibilité financière du Groupe. La ligne est non tirée à la clôture. Un covenant est attaché à cette ligne RCF, à chaque clôture annuelles de comptes consolidés du Groupe S.B.M., l'endettement financier net ne doit pas être supérieur à deux fois l'excédent brut d'exploitation.

L'état des lignes de crédits et découverts confirmés se présente comme suit au 30 septembre 2025 :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Disponibles	Utilisés	Non utilisés
Ouverture de crédits	75 251	251	75 000
Découverts confirmés	15 000		15 000
TOTAL	90 251	251	90 000
ANALYSE PAR ECHEANCES DE REMBOURSEMENT			
Échéances à moins d'un an	15 251	251	15 000
Échéances à plus d'un an et moins de cinq ans	75 000		75 000
Échéances à plus de cinq ans			

Note 14 Avantages du personnel

PRINCIPE COMPTABLE

Les avantages offerts par le Groupe S.B.M. à ses salariés et retraités (engagements au titre des retraites, indemnités de départ et médailles du travail, déterminés en fonction des conventions et accords collectifs applicables) sont comptabilisés conformément à la norme IAS 19 révisée « Avantages du personnel » (méthode des « unités de crédit projetées »).

Ces engagements ne sont pas financés par des actifs de régime.

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

Les engagements du Groupe S.B.M. 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. Ceux-ci proviennent des changements d'hypothèses actuarielles et des écarts d'expérience. Ils sont suivis en capitaux propres et n'impactent pas le compte de résultat.

Sont en revanche comptabilisés sous la rubrique « charges de personnel » le coût des services rendus et la charge d'intérêt de la période.

Le tableau de variation du premier semestre de l'exercice relatif aux avantages du personnel se présente ainsi :

en milliers d'euros	31 mars 2025	Charge de la période	Versements	Ecart actuairels	30 septembre 2025
Indemnités de départ	30 227	1 397	-1 977	523	30 169
Engagements de retraite	6 018	112	-312	-293	5 525
Médailles du travail	151	8	-10		149
TOTAL	36 395	1 517	-2 300	230	35 842

Les hypothèses actuarielles retenues au 30 septembre 2025 sont :

- ♦ âge moyen de départ à la retraite : 62 ans ;
- ♦ taux de revalorisation : salaires 2,8 % à 3,40 % suivant les catégories – rentes 2,5 % ;
- ♦ probabilité de présence dans la société au terme : taux de rotation du personnel par statut :
 - ♦ taux d'actualisation : taux déterminé sur la base d'un indice IBoxx correspondant au taux d'obligation d'entreprise privée de la zone euro de notation AA et de maturité 10 ans et plus (3,71 %),
 - ♦ tables d'espérance de vie : THTF0002 pour les indemnités de départ – TGF05 pour les engagements de retraite.

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

en milliers d'euros	1er semestre 2025/2026
ENGAGEMENT ACTUARIEL A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE (COMPTABILISE AU BILAN)	36 395
Coût des services rendus	840
Charge d'intérêt	677
Prestations versées	-2 300
(Gains) / Pertes actuariels reconnus sur l'exercice	230
ENGAGEMENT ACTUARIEL A LA CLOTURE DE L'EXERCICE (COMPTABILISE AU BILAN)	35 842
Solde des écarts actuariels reconnus en capitaux propres à l'ouverture	18 286
(Gains) / Pertes actuariels reconnus sur l'exercice en capitaux propres	230
Solde des écarts actuariels reconnus en capitaux propres à la clôture	18 516

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

en milliers d'euros	1er semestre 2025/2026
Coût des services rendus	840
Charge d'intérêt	677
CHARGE DE L'EXERCICE	1 517

ANALYSE DE LA SENSIBILITE DE LA PROVISION AUX VARIATIONS DE TAUX D'ACTUALISATION

en milliers d'euros	30 septembre 2025
ENGAGEMENT ACTUARIEL A LA CLOTURE DE L'EXERCICE	35 842
ENGAGEMENT ACTUARIEL A LA CLOTURE DE L'EXERCICE avec taux d'actualisation minoré de 0,5 %	37 319
Ecart	1 476
% de variation	4%
ENGAGEMENT ACTUARIEL A LA CLOTURE DE L'EXERCICE avec taux d'actualisation majoré de 0,5 %	34 464
Ecart	-1 378
% de variation	-4%

ANALYSE DE LA CONSTITUTION DES ECARTS ACTUARIELS

en milliers d'euros	30 septembre 2025
(Gains) / Pertes actuariels générés sur l'exercice	230
dont (Gains) / Pertes actuariels liés aux hypothèses démographiques	202
dont (Gains) / Pertes actuariels liés aux hypothèses financières	28

Note 15 Provisions

PRINCIPE COMPTABLE

Les provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe S.B.M. 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.

La distinction non courant/courant est appliquée suivant que l'échéance du déboulement attendu est supérieure ou inférieure à un an.

La variation du poste des provisions au cours du premier semestre de l'exercice 2025/2026 est constituée des éléments suivants :

en milliers d'euros	31 mars 2025	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	Reclassement et autres variations	30 septembre 2025
Litiges	2 106	115				2 221
Autres risques	3 601	2 478	-306	-2 122		3 651
Charges	294					294
TOTAL	6 001	2 593	-306	-2 122		6 167
dont provisions à caractère courant	3 619	2 238	-80	-1 987	1 665	5 456
dont provisions à caractère non courant	2 382	355	-226	-135	-1 665	711

Les provisions pour litiges sont notamment composées de litiges avec le personnel.

Les provisions pour autres risques au 30 septembre 2025 concernent notamment les risques d'indemnisation chômage à verser.

Comme décrit au chapitre 2.1.5.2 – « Risque de blanchiment » du Document d'enregistrement universel du Groupe S.B.M. au 31 mars 2025, le Groupe S.B.M. est soumis aux contrôles réguliers de l'Autorité Monégasque de Sécurité Financière (AMSF), cellule nationale de renseignement financier qui a succédé au Service d'Information et de Contrôle sur les Circuits Financiers (SICCFIN). Un contrôle a eu lieu sur l'exercice 2024/2025, dont les conclusions n'ont pas entraîné d'impact

financier significatif. De nouveaux contrôles thématiques, orientés sur le suivi des axes de progrès mis en avant dans le précédent rapport, ont débuté sur le premier semestre de l'exercice 2025/2026 et se poursuivront sur le second semestre ainsi que sur les prochains exercices.

Note 16 Autres passifs à caractère non courant

PRINCIPE COMPTABLE

Les subventions accordées au Groupe S.B.M. 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.

en milliers d'euros	31 mars 2025	30 septembre 2025
Produits constatés d'avance à plus d'un an	128 269	112 724
Subvention d'investissement	3 958	3 883
TOTAL	132 227	116 607

La rubrique « Produits constatés d'avance à plus d'un an » est principalement 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 S.B.M., et notamment des droits au bail perçus au titre des baux consentis dans le cadre des projets immobiliers de rénovation de l'Hôtel de Paris et de développement du complexe immobilier du One Monte-Carlo. Est également incluse dans cette rubrique la part à plus d'un an des droits aux baux perçus dans le cadre du projet Café de Paris et ses nouvelles boutiques.

La diminution des produits constatés d'avance au cours de l'exercice résulte principalement du transfert en « Autres créateurs » des droits au bail qui seront repris en résultat au cours des 12 prochains mois.

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 S.B.M. 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 75 milliers d'euros a été comptabilisé en résultat au cours du premier semestre de l'exercice 2025/2026.

Le solde de la subvention à reprendre au cours des exercices à venir, soit 4 033 milliers d'euros, se décompose en :

- ◆ 150 milliers d'euros à reprendre sur les douze prochains mois, présentés dans la rubrique « Autres créateurs – compte de régularisation » ;
- ◆ 3 883 milliers d'euros à reprendre au cours des exercices 2026/2027 et suivants (rubrique « Autres passifs à caractère non courant »).

Note 17 Fournisseurs

en milliers d'euros	31 mars 2025	30 septembre 2025
Dettes fournisseurs	11 937	14 457
Factures non parvenues	32 658	44 763
TOTAL	44 595	59 220

Note 18 Passifs sur contrats

Conformément à la norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients », les dettes au titre du programme de fidélité, les avances et acomptes des clients du secteur hôtelier ainsi que la dette relative aux jackpots progressifs des appareils automatiques sont comptabilisés en « Passifs sur contrats ».

en milliers d'euros	31 mars 2025	30 septembre 2025
Avances et acomptes clients	46 305	22 052
Programmes de fidélité	1 122	2 678
Autres passifs sur contrats	860	870
TOTAL	48 286	25 600

Note 19 Autres créateurs

en milliers d'euros	31 mars 2025	30 septembre 2025
Dépôts reçus (1)	22 649	35 473
Dettes fiscales et sociales (2)	116 806	145 522
Autres dettes d'exploitation	8 609	8 085
Dettes sur immobilisations	28 020	17 501
Autres dettes (3)	8 394	50 073
Comptes de régularisation (4)	50 319	49 939
TOTAL	234 797	306 592

(1) Les dépôts reçus au 30 septembre 2025 concernent principalement les dépôts effectués par les clients jeux.

(2) La variation des dettes fiscales et sociales au 30 septembre 2025 s'explique principalement une augmentation de la dette sociale relative à l'intéressement des salariés aux résultats du Groupe S.B.M., la dette au 30 septembre 2025 correspondant à la dette relative à l'intéressement de l'exercice 2024/2025 versé au mois d'octobre et la dette relative à l'intéressement estimée au titre du premier semestre de l'exercice 2025/2026. L'augmentation de la dette fiscale et sociale au 30 septembre 2025 s'explique également par la dette relative au 13ème mois versé sur le deuxième semestre de l'exercice.

(3) La variation des autres dettes au 30 septembre 2025 s'explique principalement par la constatation de la dette au titre des dividendes à verser, tel que décidé lors de l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires du 21 septembre par la résolution d'affectation des résultats pour l'exercice clos le 31 mars 2025. Ces dividendes ont été mis en paiement en octobre 2025.

(4) Les comptes de régulation au 30 septembre 2025 concernent principalement la part à moins d'un an des loyers, des indemnités de droits au bail et d'autres produits perçus d'avance par le Groupe S.B.M.

Notes sur le compte de résultat consolidé

Note 20 Produits des activités ordinaires

PRINCIPE COMPTABLE

À l'exception du chiffre d'affaires du secteur locatif, l'ensemble du chiffre d'affaires du Groupe S.B.M. entre dans le champ de la norme IFRS 15 « Produit des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients ». Ainsi, les produits des activités ordinaires sont comptabilisés lors du transfert du contrôle du bien et/ou service au client, soit en continu, soit à une date donnée. Les avantages attribués au client sont considérés comme des obligations de performance satisfaites au moment de la consommation par le client desdits avantages. En conséquence, le chiffre d'affaires afférent est différé et reconnu en chiffre d'affaires au rythme de la consommation.

Le chiffre d'affaires est évalué au montant de la contrepartie reçue ou à recevoir en échange de la fourniture du bien ou du service fourni au client, nette des remises commerciales ou rabais et des taxes relatives aux ventes.

Pour ce qui concerne le secteur des jeux, le chiffre d'affaires est constitué du montant net des recettes de jeux de table et des appareils automatiques, augmenté de la recette des cartes d'entrées dans les salons, des commissions de change et du chiffre d'affaires relatif à l'exploitation de la restauration au sein des casinos. 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, le cas échéant, hors service réparti au personnel.

Conformément à IFRS 16 « Contrats de location », le chiffre d'affaires du secteur locatif est comptabilisé en produits de façon linéaire sur la durée du contrat de location.

en milliers d'euros	31 mars 2025	30 septembre 2024	30 septembre 2025
ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITE			
Secteur jeux	215 545	127 690	134 730
Secteur hôtelier	399 939	289 822	326 832
Secteur locatif	149 911	73 955	77 812
Autres	14 460	11 005	11 804
Cessions internes	-11 829	-7 331	-8 720
TOTAL	768 025	495 141	542 459

Note 21 Charges de personnel

PRINCIPE COMPTABLE

Les frais de personnel sont présentés hors service pour le personnel du secteur hôtelier rémunéré à la masse, et déduction faite des pourboires collectés auprès de la clientèle pour le secteur jeux.

Les principes comptables relatifs aux avantages du personnel sont décrits en note 14.

en milliers d'euros	31 mars 2025	30 septembre 2024	30 septembre 2025
CHARGES DE PERSONNEL			
Salaires et traitements	230 040	125 410	133 831
Charges sociales et autres charges assimilées	102 428	60 010	65 888
Avantages du personnel	2 781	1 417	1 517
TOTAL	335 249	186 837	201 235

Les charges de personnel du premier semestre de l'exercice 2025/2026 sont en augmentation de 14,4 millions d'euros par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Cette augmentation s'explique principalement par une augmentation des frais de personnel du secteur hôtelier, en lien avec l'ouverture du restaurant Marlow et de la boutique Cédric Grolet à l'Hôtel de Paris.

Le poste des avantages du personnel correspond à la charge de l'exercice au titre des avantages au personnel présentés en note 14.

Note 22 Autres produits et charges opérationnels

en milliers d'euros	31 mars 2025	30 septembre 2024	30 septembre 2025
COUT NET DEPRECIACTION DE L'ACTIF COURANT			
Pertes sur créances irrécouvrables	-16 807	-232	-39
Reprises de provisions antérieurement constituées	19 022	338	237
Provisions pour dépréciation constatées sur la période	-5 674	-3 390	-6 323
TOTAL COUT NET DEPRECIACTION DE L'ACTIF COURANT (1)	-3 459	-3 284	-6 125
RESULTAT SUR CESSIONS ET SORTIES D'ACTIFS CORP. & INCORPORELS			
Produits de cession	165	4	21
Valeurs nettes des cessions et sorties d'actifs	-808	-65	99
RESULTAT SUR SORTIES D'ACTIFS CORPORELS & INCORPORELS	-642	-61	119
QUOTE-PART SUBVENTION INVESTISSEMENT INSCRITE EN RESULTAT			
AUTRES PRODUITS	150	75	75
AUTRES CHARGES	9 436	1 165	2 484
	-8 079	-4 020	-4 216
TOTAL AUTRES PRODUITS/CHARGES OPERATIONNELS	-2 595	-6 125	-7 662

(1) Le coût net dépréciation de l'actif courant concerne essentiellement le secteur jeux.

Note 23 Résultat opérationnel

La notion de résultat opérationnel par secteur est déterminée sur la base du chiffre d'affaires du secteur, déduction faite des charges et amortissements directement imputables.

La nature des frais centraux non affectés aux secteurs opérationnels est précisée en note 29 – « Informations sectorielles ».

en milliers d'euros	31 mars 2025	30 septembre 2024	30 septembre 2025
ANALYSE PAR SECTEURS D'ACTIVITE			
Secteur jeux	-94	10 704	9 060
Secteur hôtelier	21 802	60 287	70 520
Secteur locatif	111 116	53 781	58 936
Autres (dont frais centraux non affectés aux secteurs opérationnels)	-58 331	-30 857	-33 076
TOTAL	74 493	93 915	105 441

Note 24 Produits et charges financiers

en milliers d'euros	31 mars 2025	30 septembre 2024	30 septembre 2025
Produits perçus (1)	5 007	1 607	1 230
Variation juste valeur des valeurs mobilières de placement	150	66	138
TOTAL PRODUITS DE TRESORERIE ET EQUIVALENTS	5 158	1 673	1 368
Charges et intérêts	-2 081	-411	-425
Variation juste valeur des instruments dérivés de taux			
TOTAL COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER BRUT	-2 081	-411	-425
Définitions de change	-77	-35	-162
Résultat sur dérivés de change			
Variation juste valeur des instruments dérivés de change			
Plus-values de cession actifs financiers disponibles à la vente			455
Dividendes perçus (2)	14 875	14 875	14 875
Variation juste valeur des actifs financiers (3)	2 345	3 819	1 866
Autres (4)	15 421	5 819	3 563
TOTAL AUTRES PRODUITS/CHARGES FINANCIERS	32 564	24 478	20 596

(1) Correspond aux produits perçus sur les placements effectués (dépôts à terme).

(2) Correspond aux dividendes reçus de Banijay Group.

(3) Voir note 7 – « Actifs financiers non courants ».

(4) Correspond principalement aux produits perçus sur les autres actifs financiers (voir note 7 – « Actifs financiers non courants »).

Note 25 Charge d'impôts

La Société 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 réalisé en Principauté de Monaco. Pour les activités réalisées en France et au Luxembourg, il n'est pas constaté de charge d'impôt compte tenu de la récurrence de résultats avant impôt déficitaires. 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.

Autres notes complémentaires aux états financiers consolidés

Note 26 Effectifs

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

	31 mars 2025	30 septembre 2024	30 septembre 2025
Cadres	793	864	926
Agents de maîtrise et Employés	3 930	4 229	4 437
TOTAL	4 723	5 093	5 363

L'augmentation des effectifs s'explique principalement par l'ouverture du restaurant Marlow et de la boutique Cédric Grolet à l'Hôtel de Paris.

Note 27 Instruments financiers et gestion des risques de marché

PRINCIPE COMPTABLE

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

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 et documentés comme tels au regard de la norme IFRS 9 sont comptabilisés conformément aux critères de la comptabilité de couverture. En particulier, les couvertures de flux de trésorerie (cash-flow hedge) sont réévaluées à la juste valeur au bilan et rapportées au résultat lorsque les flux de trésorerie attendus couverts influent sur ce dernier.

Pour les autres instruments dérivés, les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat de la période.

RISQUE DE LIQUIDITE

Le risque de liquidité correspond au risque pour le Groupe S.B.M. de ne pas pouvoir faire face à ses engagements monétaires avec ses ressources financières afin d'assurer la continuité de son activité. Ce risque comprend également celui de ne plus pouvoir avoir accès à des financements nécessaires à la poursuite de son activité.

Le Groupe S.B.M. considère ne pas être exposé au risque de liquidité à la date d'arrêté des comptes semestriels. Le Groupe S.B.M. dispose en effet au 30 septembre 2025 des actifs de trésorerie et des actifs financiers suivants :

- ◆ trésorerie et équivalents de trésorerie pour un montant de 244,4 millions d'euros, incluant notamment des dépôts à terme dont l'échéance à la souscription est inférieure à 3 mois pour un montant de 88 millions d'euros (voir note 12 – « Trésorerie et Équivalents de trésorerie ») ;
- ◆ des placements dans des portefeuilles obligataires classés en actif financier non courant pour un montant de 30,1 millions d'euros (voir note 7 – « Actifs financiers non courants ») ;
- ◆ d'autres placements classés en actifs financiers courants ou non courants suivant la nature et la maturité desdits placements pour un montant total de 278,9 millions d'euros (voir note 11 – « Autres actifs financiers courants » et note 7 – « Actifs financiers non courants »).

Ainsi, au 30 septembre 2025, le Groupe S.B.M. est en situation de trésorerie nette positive de 244,2 millions d'euros, la trésorerie nette correspondant à la différence entre la trésorerie à la clôture de la période augmentée des dépôts à terme dont l'échéance est comprise entre 3 et 6 mois à la date de souscription comptabilisés en autres actifs financiers courants :

- ◆ valeurs mobilières de placement : 105,1 millions d'euros ;
- ◆ disponibilités à terme : 88 millions d'euros dont l'échéance est inférieure à 3 mois à la souscription comptabilisés en trésorerie et équivalent de trésorerie ;

- ♦ disponibilités à vue : 51,4 millions d'euros ;
- ♦ dettes relatives aux emprunts auprès des établissements de crédit : 0,3 million d'euros.

Par ailleurs, le Groupe S.B.M. dispose également de découverts confirmés pour un montant de 15 millions d'euros et d'une ligne RCF de 75 millions d'euros. Ces lignes sont pleinement disponibles au 30 septembre 2025.

RISQUE DE CONTREPARTIE

Les instruments financiers susceptibles de se traduire par un risque de contrepartie sont principalement les disponibilités, les dépôts à terme, les placements classés en actif financiers courants ou non courants suivant la nature et la maturité desdits placements ainsi que les instruments de couverture mis en place par le Groupe S.B.M. Ces actifs sont placés auprès d'établissements financiers de premier plan avec pour objectif de fragmenter l'exposition à ces contreparties. Ces stratégies sont décidées et suivies par la Direction Administrative et Financière du Groupe S.B.M., qui assure un suivi régulier des notations de ces principales contreparties.

Note 28 Juste valeur des actifs et passifs financiers

PRINCIPE COMPTABLE

Selon la norme IFRS 7, les actifs et passifs financiers comptabilisés à la juste valeur doivent être classés selon une hiérarchie en trois niveaux :

- ◆ niveau 1 : instrument coté sur un marché actif ;
- ◆ niveau 2 : instrument évalué à partir de techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables ;
- ◆ niveau 3 : instrument évalué à partir de techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché non observables.

Le tableau d'analyse des instruments financiers comptabilisés en juste valeur au bilan par niveau de hiérarchie se présente ainsi :

en milliers d'euros	Catégorie IFRS 9	Niveau 1 et disponibilités	Total juste valeur	
			Niveau 2	Niveau 3
Titres Banijay Group (ex-FL Entertainment)	Juste valeur par OCI	393 125		393 125
Autres actifs financiers au coût amorti	Coût amorti		33 797	33 797
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat	Juste valeur par résultat		289 047	289 047
Prêts	Coût amorti		118	118
Instruments dérivés	Juste valeur par OCI			
Actifs financiers	Notes 7, 11 & 27	393 125	322 962	716 087
Valeur mobilières de placement	Juste valeur par résultat	21 383		21 383
Disponibilités à terme	Coût amorti	85 741		85 741
Disponibilités à vue	Coût amorti	46 660		46 660
Trésorerie et équivalent de trésorerie	Note 12	153 784		153 784
Emprunts auprès des établissements de crédit	Coût amorti		435	435
Autres passifs financiers	Coût amorti		30 805	30 805
Passifs financiers	Note 13		31 240	31 240
				30 septembre 2025
Titres Banijay Group (ex-FL Entertainment)	Juste valeur par OCI	384 625		384 625
Autres actifs financiers au coût amorti	Coût amorti		33 810	33 810
Autres actifs financiers à la juste valeur par résultat	Juste valeur par résultat		276 013	276 013
Prêts	Coût amorti		107	107
Instruments dérivés	Juste valeur par OCI			
Actifs financiers	Notes 7, 11 & 27	384 625	309 930	694 555
Valeur mobilières de placement	Juste valeur par résultat	105 057		105 057
Disponibilités à terme	Coût amorti	88 000		88 000
Disponibilités à vue	Coût amorti	51 378		51 378
Trésorerie et équivalent de trésorerie	Note 12	244 435		244 435
Emprunts auprès des établissements de crédit	Coût amorti		251	251
Autres passifs financiers	Coût amorti		31 136	31 136
Passifs financiers	Note 13		31 387	31 387

Note 29 Informations sectorielles

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

Le Groupe S.B.M. a identifié quatre 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 et au Casino Café de Paris. Ces établissements sont situés en Principauté de Monaco. L'exploitation de la restauration au sein des casinos et l'activité liée au partenariat avec Crystal Cruises sont également rattachés au secteur jeux ;
- ◆ 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, Café de Paris Monte-Carlo, Sporting Monte-Carlo, Thermes Marins Monte-Carlo, Le Méridien Beach Plaza, et Monte-Carlo Beach, tous ces établissements étant situés en Principauté de Monaco à l'exception du dernier, situé en territoire français ;
- ◆ le secteur locatif qui regroupe les activités de location de boutiques, vitrines et espaces de bureaux, les locations des Villas du Sporting et de la Vigie, ainsi que les activités des résidences du Monte-Carlo Bay, du Balmoral et du One Monte-Carlo ;
- ◆ le secteur autres activités qui comprend notamment l'exploitation du drugstore dans la galerie du Café de Paris et de la boutique située à proximité de la Place du Casino, des prestations de services et des redevances de licences de marques, le produit de la location des installations sportives du Groupe S.B.M. (Monte-Carlo Country Club et Monte-Carlo Golf Club) ainsi que l'activité du Palace des Neiges qui avait fait l'objet d'un contrat de location-gérance avec l'ancien propriétaire pour la saison hivernale 2023/2024.

Les charges communes ou non directement imputables à l'un de ces quatre secteurs sont présentées sous la rubrique « Résultats non répartis ». Il s'agit à la fois d'éléments :

- ♦ à caractère courant comme les dépenses de siège ou les dépenses occasionnées par des projets d'entreprise non immobilisables ;
- ♦ à caractère non courant comme les dépenses de contentieux ou d'affaires sociales, les mises au rebut d'actifs immobilisés, les plans de départs du personnel, etc.

PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES PAR SECTEUR

en milliers d'euros		Secteur jeux	Secteur hôtelier	Secteur locatif	Secteur Autres activités	Total
PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES						
1er semestre 2024/2025	Produits avant éliminations intra-groupe	127 690	289 822	73 955	11 005	502 472
	Opérations intra-groupe	-2 001	-5 330		-1	-7 331
	Produits des activités ordinaires	125 689	284 492	73 955	11 005	495 141
1er semestre 2025/2026	Produits avant éliminations intra-groupe	134 730	326 832	77 812	11 804	551 178
	Opérations intra-groupe	-2 252	-6 467		-1	-8 720
	Produits des activités ordinaires	132 478	320 365	77 812	11 804	542 459
variation n/n-1	montant	6 789	35 873	3 857	799	47 318

RESULTAT OPERATIONNEL 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 locatif	Secteur Autres activités	Résultats non répartis	Total
RESULTAT OPERATIONNEL AVANT AMORTISSEMENTS							
1er semestre 2024/2025		14 119	82 378	65 689	5 948	-31 903	136 232
1er semestre 2025/2026		12 853	94 622	69 992	9 129	-36 284	150 312
variation n/n-1	montant	-1 267	12 244	4 303	3 181	-4 382	14 080
AMORTISSEMENTS							
1er semestre 2024/2025		-3 416	-22 091	-11 908	-1 229	-3 672	-42 317
1er semestre 2025/2026		-3 792	-24 102	-11 056	-1 231	-4 690	-44 871
variation n/n-1	montant	-377	-2 011	852	-1	-1 018	-2 555
RESULTAT OPERATIONNEL							
1er semestre 2024/2025		10 704	60 287	53 781	4 718	-35 575	93 915
1er semestre 2025/2026		9 060	70 520	58 936	7 898	-40 974	105 441
variation n/n-1	montant	-1 643	10 233	5 155	3 180	-5 399	11 526

IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES PAR SECTEUR

en milliers d'euros	Secteur jeux	Secteur hôtelier	Secteur locatif	Secteur Autres activités	Services communs	Total
IMMOBILISATIONS NETTES CORPORELLES & INCORPORELLES						
au 31 mars 2025	51 211	517 871	391 063	158 919	103 082	1 222 147
au 30 septembre 2025	50 669	532 918	382 298	165 249	105 131	1 236 266
variation du semestre	-542	15 047	-8 765	6 330	2 049	14 119
INVESTISSEMENTS						
Exercice 2024/2025	8 010	63 479	11 188	9 786	11 853	104 316
1er semestre 2025/2026	3 091	36 661	3 769	7 561	5 983	57 065

Note 30 Résultat par action

	31 mars 2025	30 septembre 2024	30 septembre 2025
Nombre moyen pondéré d'actions	24 516 661	24 516 661	24 516 661
Résultat net consolidé par action (en euros)	4,49	4,88	5,18
Résultat net consolidé dilué par action (en euros)	4,49	4,88	5,18

Note 31 Analyse des variations de besoin en fonds de roulement d'exploitation

La décomposition des variations du besoin en fonds de roulement d'exploitation se présente comme suit :

en milliers d'euros	Exercice 2024/2025	1er semestre 2025/2026
Variation du besoin en fonds de roulement		
Stocks	note 8	-1 380
Clients	note 9	1 336
Fournisseurs	note 17	5 978
Autres créances et dettes	notes 10, 16, 18 et 19	-8 248
Total	-2 314	-24 345

Note 32 Parties liées

Les informations relatives aux parties liées concernent les relations avec l'État Monégasque, qui détient 64,21 % du capital de la Société au 30 septembre 2025, les relations avec des sociétés dont les mandataires sociaux sont Administrateurs de la Société, les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux et les mandataires sociaux non dirigeants de ladite Société.

RELATIONS AVEC L'ÉTAT MONEGASQUE

Tel qu'indiqué en note 1 – « Informations générales », la Société s'est vu concéder par l'État le privilège exclusif d'exploiter les jeux sous les réserves, conditions et obligations d'un Cahier des Charges.

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

- ◆ redevance annuelle sur les recettes brutes des jeux, soit 21 082 milliers d'euros pour le premier semestre de l'exercice 2025/2026. Conformément à l'avenant n° 5 au Cahier des Charges du 1^{er} avril 2022, approuvé par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 septembre 2022, le taux de redevance est fixé à 17 % sur le premier semestre de l'exercice 2025/2026 et les remises sur les pertes des jeux des clients prises en charge dans les comptes sont venues diminuer les recettes brutes des jeux pour le calcul de l'assiette de ladite redevance ;
- ◆ contribution à l'animation artistique et culturelle de la Principauté de Monaco, avec notamment l'apport de son concours financier aux dépenses de la saison lyrique et de ballets, et du Printemps des Arts, représentant une charge de 5 471 milliers d'euros au titre du premier semestre de l'exercice 2025/2026 ;
- ◆ participation à l'animation sportive de la Principauté de Monaco, avec l'allocation de budgets à diverses associations sportives, dont l'Automobile Club de Monaco, représentant une charge totale de 640 milliers d'euros au titre du premier semestre de l'exercice 2025/2026 ;
- ◆ domaine immobilier de la Société avec les dispositions décrites dans la note 5 – « Immobilisations corporelles », paragraphe « Régime juridique de certains biens immobiliers » ;
- ◆ recrutement, formation et promotion de son personnel.

Par ailleurs, dans le cadre de la reprise du fonds de commerce de l'hôtel Le Méridien Beach Plaza, la Société Hôtelière du Larvotto, filiale à 98 % de la Société créée à cet effet, a succédé à une société du groupe Starman pour la durée résiduelle du contrat de location-gérance en vigueur avec le propriétaire, la Société Nationale de Financement. Le contrat a été prolongé jusqu'au 30 septembre 2028.

Enfin, pour compléter ses moyens de financement à court terme, la Société a mis en place un programme d'émission de titres de créances négociables à court terme (NEU CP) en juillet 2019 pour un montant total maximum de 150 millions d'euros. L'État Monégasque s'était engagé à souscrire, dans la limite d'un montant cumulé en principal de 120 millions d'euros, tout ou partie des titres de créances négociables que la Société émettrait dans le cadre de ce programme et qui ne trouveraient pas preneur sur le marché pour quelque raison que ce soit. Cet engagement de l'Etat Monégasque est arrivé à échéance au 30 juin 2025.

RELATIONS AVEC DES SOCIETES LIEES

Il est entretenu des relations d'affaires courantes avec des sociétés dont les mandataires sociaux sont ou ont été Administrateurs de la Société des Bains de Mer sur l'exercice 2024/2025, ou un membre de leur famille proche, à savoir la Société Monégasque pour l'Exploitation du Tournoi de Tennis, des filiales du groupe LVMH, la société Monaco Digital, la Société Monégasque de l'Électricité et du Gaz (SMEG), la société Ducasse Développement, le Grimaldi Forum et la société MC Watersports.

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

REMUNERATION DES MANDATAIRES SOCIAUX ET ORGANES DE GESTION

La rémunération globale et les avantages de toute nature versés aux dirigeants mandataires sociaux et mandataires sociaux non dirigeants de la Société mère, provenant de la Société mère et de toutes les sociétés du Groupe S.B.M., se sont élevés à 1 690 milliers d'euros au premier semestre de l'exercice 2025/2026 contre 1 697 milliers d'euros au titre de la même période de l'exercice précédent.

	30 septembre 2024	30 septembre 2025
(en milliers d'euros)		
Rémunérations, avantages et indemnités de fonction	1 618	1 619
Jetons de présence	79	71
TOTAL	1 697	1 690

Note 33 Actifs et passifs éventuels

en milliers d'euros	31 mars 2025	30 septembre 2025
ENGAGEMENTS DONNES		
Avals, cautions et garanties	5 000	2 500
ENGAGEMENTS RECUS		
Actions déposées par les Administrateurs	157	117
Avals, cautions et garanties (1)	253 339	5 410
ENGAGEMENTS RECIPROQUES		
Commandes fermes d'investissement (2)	47 429	105 960
Autres commandes fermes (3)	41 418	41 638
Ouverture de crédit et découverts autorisés non utilisés	15 000	90 000

(1) Les engagements reçus étaient constitués principalement de l'engagement de l'État Monégasque dans le cadre du programme de titres de créances négociables à court terme, ainsi qu'un engagement de rachat du Palace des Neiges. Ces garanties sont décrites dans les paragraphes ci-après.

(2) Engagements passés dans le cadre des projets d'investissements.

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

ACQUISITION D'UN ETABLISSEMENT HOTELIER A COURCHEVEL

Le 3 octobre 2023, le Groupe S.B.M. a acquis un établissement hôtelier à Courchevel (voir note 3.2 – « Poursuite du Développement International ») en vue d'une importante rénovation. Pour identifier le bien et accompagner de manière optimale cette démarche d'acquisition spécifique en montagne, le Groupe S.B.M. s'est rapproché du groupe Vallat, avec une volonté partagée de porter un projet hôtelier d'excellence.

Dans le cadre de ce projet, le groupe Vallat s'était engagé à racheter l'hôtel dans le cas où le Groupe S.B.M. n'aurait pas l'obtention définitive et sans réserve des autorisations et accords nécessaires aux fins de réalisation des travaux de ce projet hôtelier défini conjointement avec le groupe Vallat.

L'ensemble des permis et autorisations ayant été obtenus, cet engagement est arrivé à terme.

ÉMISSION DE TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES A COURT TERME

Pour compléter ses moyens de financement à court terme, la Société a mis en place un programme d'émission de titres de créances négociables à court terme (NEU CP) en juillet 2019 pour un montant total maximum de 150 millions d'euros. L'État Monégasque s'était engagé à souscrire, dans la limite d'un montant cumulé en principal de 120 millions d'euros, tout ou partie des titres de créances négociables que la Société émettrait dans le cadre de ce programme et qui ne trouveraient pas preneur sur le marché pour quelque raison que ce soit. Cet engagement est arrivé à échéance au 30 juin 2025.

DETAIL DES AUTRES ENGAGEMENTS ET GARANTIES DONNES ET REÇUS

Le contrat de location-gérance de l'hôtel Le Méridien Beach Plaza en vigueur avec le propriétaire comprend une clause d'indemnisation partielle de la Société Hôtelière du Larvotto en cas de rupture anticipée du bail ou en cas de non-renouvellement à 45 % de la valeur nette comptable des biens non amortis acquis par la Société Hôtelière du Larvotto.

Ont été consentis par ailleurs des baux emphytétiques :

Tiers preneurs concernés	Début de bail	Fin de bail
Société d'Investissements du Centre Cardio-Thoracique de Monaco après prorogation	31 janvier 1985	25 février 2043
Société Civile Immobilière Belle Époque	30 octobre 1995	29 octobre 2035
Société Port View Limited avec promesse unilatérale d'extension du bail jusqu'au 30 septembre 2105	25 avril 1996	30 septembre 2094

Note 34 Échéancier des actifs et passifs éventuels

La nature des principaux engagements ci-dessous est présentée en note 33.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

en milliers d'euros	Moins d'1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
PAIEMENTS D'US PAR PERIODE Obligations d'achat irrévocables	120 448	27 109	41	147 598
TOTAL	120 448	27 109	41	147 598

AUTRES ENGAGEMENTS

en milliers d'euros	Moins d'1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
ENGAGEMENTS DONNES Garanties et cautions données	2 500			2 500
TOTAL ENGAGEMENTS DONNES	2 500			2 500
ENGAGEMENTS RECUS Garanties et cautions reçues	2 471	1 980	1 076	5 527
TOTAL ENGAGEMENTS RECUS	2 471	1 980	1 076	5 527
ENGAGEMENTS RECIPROQUES Ouverture de crédit et découverts confirmés non utilisés Autres engagements réciproques	90 000			90 000
TOTAL ENGAGEMENTS RECIPROQUES	90 000			90 000

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

Société anonyme

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

Rapport de l’Auditeur contractuel et des Commissaires aux comptes sur l’information financière semestrielle

Période du 1^{er} avril 2025 au 30 septembre 2025

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons procédé à :

- L'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société, relatifs à la période du 1^{er} avril 2025 au 30 septembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- La vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme internationale 2410 de l'IAASB relative à l'examen limité d'informations financières intermédiaires effectué par l'auditeur de l'entité.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes internationales d'audit. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Marseille et Monaco, le 25 novembre 2025

Les commissaires aux comptes

L'Auditeur contractuel

Deloitte & Associés

Claude BOERI

Stéphane GARINO

Hugues DESGRANGES

Attestation du responsable du rapport financier semestriel

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes semestriels consolidés sont établis conformément au corps de normes comptables applicables et donnent une image fidèle et honnête du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société, ainsi que de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »

Monaco, le 25 novembre 2025.

Le Président-Délégué
Stéphane Valeri

MONTE-CARLO
SOCIÉTÉ DES BAINS DE MER

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

www.montecarlosbm.com

ISIN : MC0000031187