ACTUALISATION
DU DOCUMENT DE REFERENCE 2010

GROUPE PARTOUCHE

La présente actualisation a été déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 20 avril 2011 sous le numéro D.11-0081-A01, conformément à l'article 212-13 de son Règlement général.

Cette actualisation (l'« **Actualisation** ») a été établie par l'émetteur et engage la responsabilité des signataires. Elle complète le document de référence préparé par la société Groupe Partouche (la « **Société** ») au titre de l'exercice clos le 31 octobre 2010 et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 25 février 2011 sous le numéro D.11-0081 (le « **Document de Référence** »).

Le Document de Référence et l'Actualisation pourront être utilisés à l'appui d'une opération financière s'ils sont complétés par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. Des exemplaires du Document de Référence et de l'Actualisation sont disponibles sans frais au siège social de la Société, 141 bis rue de Saussure – 75017 Paris, sur le site Internet de la Société (www.groupepartouche.com) ainsi que sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

TABLE DES MATIERES

1 - PERSONNES RESPONSABLES 4

1.1 - Responsable de l'Actualisation 4

1.2 - Attestation du responsable de l'Actualisation 4

1.3 - Responsable de l'information financière et des relations investisseurs 5

2 - EVOLUTION RECENTE 6

2.1 - Entrée de Butler Capital Partners au capital de la Société 6

2.2 - Activité au cours du premier trimestre 2010-2011 7

3 - FACTEURS DE RISQUES 8

3.1 - Risque de liquidité 8

3.1.1 - Crédit syndiqué 8

3.1.2 - Complément d'information sur le cash-flow excédentaire 9

3.1.3 - Politique de détention des immobilisations et programme de désinvestissement 9

3.2 - Risque de dépréciation des écarts d'acquisition 9

4 - ECARTS D'ACQUISITION 11

4.1 - Analyses de sensibilité 11

5 - INVESTISSEMENTS 12

5.1 - Suivi sur chantiers Pasinos et autres investissements 12

5.2 - Liens entre investissements et financements 12

6 - PREVISIONS ET OBJECTIFS DE LA SOCIETE 14

6.1 - Prévisions et objectifs de la Société 14

6.2 - Rapport des commissaires aux comptes 16

7 - GOUVERNANCE DE LA SOCIETE 17

7.1 - Changements intervenus dans la gouvernance de la Société 17

7.2 - Pratiques de gouvernement d'entreprise 18

8 - PACTES D'ACTIONNAIRES 19

8.1 - Contrôle de la société Financière Partouche 19

8.2 - Pacte d'actionnaires entre Financière Partouche et Butler Capital Partners 19

1 - PERSONNES RESPONSABLES

1.1 - RESPONSABLE DE L'ACTUALISATION

Monsieur Fabrice Paire, Président du directoire de la Société.

1.2 - ATTESTATION DU RESPONSABLE DE L'ACTUALISATION

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la présente actualisation sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans La présente Actualisation ainsi qu'à la lecture d'ensemble de l'Actualisation.

Les informations financières historiques présentées dans le Document de Référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant (i) en page 194 et 195 du Document de Référence, (ii) en page 25 de l'actualisation du document de référence déposée auprès de l'AMF le 16 juillet 2010 sous le numéro D.10-0069-A01, (iii) en pages 178 et 179 du document de référence déposé auprès de l'AMF le 26 février 2010 sous le numéro D.10-0069 et (iv) en pages 166 et 167 du document de référence déposé auprès de l'AMF le 5 mars 2009 sous le numéro D09-0098 ; ces rapports contiennent les observations suivantes :

– le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 octobre 2010 contient l'observation suivante : « *Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2 de l'annexe aux comptes consolidés (paragraphe « Jugements et estimations comptables »), qui expose un changement d'estimation relatif à la dépréciation des écarts d'acquisition.* » ;

– le rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle relative au semestre clos le 30 avril 2010 contient l'observation suivante : « *Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 12 des comptes semestriels consolidés résumés « Chiffre d'affaires consolidé », qui expose l'impact des mesures fiscales de séparation du barème de prélèvement progressif pour les jeux traditionnels et les machines à sous.* » ;

– le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 octobre 2009 contient l'observation suivante : « *Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 17 de l'annexe aux comptes consolidés « Dettes financières courantes et non courantes », qui expose les reclassements entre dettes courantes et non courantes opérés sur les dettes bancaires au 31 octobre 2008 et 2009, en application de la norme IAS 1 et conformément à l'accord de restructuration de la dette signé avec le pool bancaire au cours de l'exercice clos le 31 octobre 2009.* » ;

– le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 octobre 2009 contient l'observation suivante : « *Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.6 de l'annexe aux comptes annuels, qui expose le changement de ventilation de l'échéance de la dette bancaire entre part à moins d'un an et part à plus d'un an et ce suite à l'accord conclu en octobre 2009 avec le pool bancaire sur le crédit syndiqué.* » ;

– le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 octobre 2008 contient l'observation suivante : « *Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 17 de l'annexe aux comptes consolidés, qui expose le reclassement en dettes courantes de l'intégralité du crédit syndiqué au 31 octobre 2008.* » ;

– le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 octobre 2008 contient l'observation suivante : « *Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.20 de l'annexe aux comptes annuels, qui expose le reclassement en dettes à moins de un an du solde du crédit syndiqué au 31 octobre 2008.* ».

Monsieur Fabrice Paire
Président du directoire

1.3 - RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE ET DES RELATIONS INVESTISSEURS

Monsieur Alain Cens, Directeur Financier

Groupe Partouche
141 bis rue de Saussure
75017 Paris
Tél : +33 1 47 64 33 45
info-finance@partouche.com

2 - EVOLUTION RECENTE

2.1 - ENTREE DE BUTLER CAPITAL PARTNERS AU CAPITAL DE LA SOCIETE

Le 7 avril 2011, Groupe Partouche a annoncé s'être accordé avec Butler Capital Partners sur les modalités des augmentations de capital permettant de renforcer les fonds propres de Groupe Partouche d'un montant total d'environ 30,6 millions d'euros. Dans le cadre de cette opération, il est également prévu la conclusion d'un pacte d'actionnaires entre, d'une part, Butler Capital Partners (agissant tant pour son compte propre que pour le compte du FCPR France Private Equity III dont il est la société de gestion, ci-après collectivement « **BCP** ») et, d'autre part, Financière Partouche, (actionnaire majoritaire de la Société) et certains des actionnaires de celle-ci. Ce pacte qui sera conclu à la date de l'assemblée générale décidant de l'Augmentation de Capital Réservée (convoquée pour le 29 avril 2011), entrera en vigueur lors de la réalisation de cette augmentation de capital et sera constitutif d'une action de concert.

Ce pacte prévoira notamment (i) les modalités de la représentation de BCP au conseil de surveillance de la Société, (ii) les modalités de prise de décision au sein de la Société (en particulier les décisions spécifiques qui ne pourront être prises sans l'accord de BCP ou des personnes nommées sur sa proposition au conseil de surveillance de la Société), (iii) des stipulations permettant d'assurer à terme la liquidité de la participation de BCP, (iv) des engagements des parties en matière de stabilité de l'actionnariat ainsi que (v) un droit de première offre octroyé par BCP au profit de Financière Partouche sur les actions de la Société détenues par BCP.

L'engagement de souscription de BCP est soumis à la satisfaction ou à la renonciation à certaines conditions suspensives. Ces conditions suspensives sont pour l'essentiel liées au respect des engagements de Financière Partouche et Groupe Partouche, à l'exception de celle relative à la confirmation par l'AMF du fait qu'en application de l'article 234-7 1° du Règlement général de l'AMF, il n'y aura pas matière à déposer une offre publique d'acquisition sur les actions de la Société en raison de la mise en concert visée ci-dessus.

2.2 - ACTIVITE AU COURS DU PREMIER TRIMESTRE 2010-2011

Le 24 février 2011, Groupe Partouche a présenté son chiffre d'affaires pour le premier trimestre 2010-2011 (période du 1er novembre 2010 au 31 janvier 2011) :

Chiffre d'affaires consolidé au 31 janvier *(en millions d'euros)*

	2011	2010	Variation
Casinos	113,4	106,7	6,2%
Hôtels	5,8	5,0	14,6%
P. Interactive	2,0	2,6	-25,5%
Autres sociétés	1,4	1,4	-5,8%
Total	**122,4**	**115,8**	**5,7%**

Activité des casinos au 31 janvier *(en millions d'euros)*

	2011	2010	Variation
Produit brut des jeux	169,0	164,9	2,5%
Prélèvements	74,1	75,9	-2,4%
Produit net des jeux	**94,9**	**89,0**	**6,7%**

3 - FACTEURS DE RISQUES

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le Document de Référence et son Actualisation, y compris les facteurs de risques décrits dans le Chapitre 4 du Document de Référence, avant de décider, le cas échéant, de souscrire ou d'acquérir des actions de la Société. Ces risques sont, à la date de la présente Actualisation, ceux dont la Société estime que leur réalisation pourrait avoir un effet significativement défavorable sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats, ses perspectives ou sa capacité à réaliser ses objectifs. La Société attire l'attention des investisseurs sur le fait que la liste des risques présentés au Chapitre 4 du Document de Référence et au présent paragraphe 3 de l'Actualisation n'est pas exhaustive et que d'autres risques, actuellement non identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société, pourraient également avoir un effet significativement défavorable s'ils venaient à se réaliser.

3.1 - RISQUE DE LIQUIDITE

3.1.1 - Crédit syndiqué

Conformément à ce qui est mentionné dans le Document de Référence, la Société et son pool bancaire sont convenus, d'ici le 30 mai 2011, de revoir la définition contractuelle du cash flow excédentaire consolidé (telle que rappelée au paragraphe 3.1.2 - ci-dessous) et les ratios financiers à respecter afin de tenir compte de la nouvelle situation financière du Groupe.

A la date de la présente Actualisation, cette revue est en cours de discussion entre la Société et le pool bancaire. Cette revue n'a pas d'autre objet que l'assouplissement des ratios d'endettement utilisé dans le cadre du calcul des covenants auxquels la Société est soumis, ainsi que la revue de certaines définitions (définition du cash flow excédentaire consolidé et du mécanisme d'appréhension de la franchise de 26 millions d'euros attachée au programme des Pasinos) prévues dans le contrat de prêt. Cette discussion a pour objet de permettre un allègement des obligations de la Société au titre du contrat de prêt.

Deux sociétés du groupe Butler Capital Partners ont conclu un contrat de sous-participation avec une banque partie au crédit syndiqué contracté par Groupe Partouche en date du 27 septembre 2005 (tel qu'amendé en date du 31 décembre 2009 et du 25 janvier 2011), portant sur une créance que la banque détient au titre dudit crédit syndiqué, d'un montant en principal de 3,1 millions d'euros (sur un crédit syndiqué dont l'encours en principal restant dû est de 293,1 millions d'euros au 31 octobre 2010).

Le groupe Butler Capital Partners s'est engagé (i) à ne pas accroître, sans l'accord de la Société et de Financière Partouche, y compris via une sous-participation, la quote-part dudit crédit syndiqué qu'il détient via le contrat de sous-participation visé ci-dessus et (ii) à ne pas prendre, sans l'accord de la Société et de Financière Partouche, y compris via une sous-participation, une quote-part du crédit syndiqué conclu par Financière Partouche en qualité d'emprunteur le 27 septembre 2005 (et amendé le 31 décembre 2009).

3.1.2 - Complément d'information sur le cash-flow excédentaire

Au terme de l'avenant au contrat syndiqué signé le 25 janvier 2011, il a été prévu que, pour faciliter le financement et donc la réalisation du programme d'investissements concernant la construction des Pasinos de La Ciotat, La Grande Motte et Bandol, la clause de reversement du cash flow excédentaire consolidé (tel que défini au prêt syndiqué) ne s'appliquerait, pour les exercices 2010 et 2011, qu'au-delà d'un plafond de 26 millions d'euros. Ainsi les cash-flows excédentaires consolidés générés par le Groupe, jusqu'à cette limite de 26 millions d'euros, ne seraient donc pas concernés par le mécanisme de cette clause de reversement, à savoir une affectation partielle de la trésorerie du Groupe en remboursement anticipé du crédit syndiqué et paiement des intérêts de l'avance d'actionnaire Financière Partouche.

Or, en raison de l'importance du cash flow excédentaire mesuré sur le seul exercice 2010, le seuil de 26 millions d'euros a d'ores et déjà été atteint (cf. note 5.2 Calcul au titre de l'exercice 2010, page 16 du document de référence 2010) et l'exercice 2011 ne sera donc pas concerné par cette mesure exceptionnelle.

Au vu des modifications apportées au programme des 3 Pasinos, le Groupe et son pool bancaire sont d'ores et déjà convenus d'intégrer dans le prochain avenant que cette enveloppe sera neutralisée dans le mécanisme de calcul du cash flow excédentaire en fonction des décaissements réalisés. Le montant final de l'utilisation de cette enveloppe de 26 millions d'euros sera arrêté au vu du périmètre concerné pour les montants décaissés et engagés au 31 octobre 2013. L'enveloppe de 26 millions d'euros sera considérée comme totalement utilisée au 31 octobre 2014 au vu des décaissements effectivement réalisés pour les montants qui étaient considérés comme « à engager » à la clôture 2013. Ce point sera associé à la révision des covenants et intégré dans la signature d'un prochain avenant au contrat de crédit syndiqué.

3.1.3 - Politique de détention des immobilisations et programme de désinvestissement

Suite à l'avenant au crédit syndiqué en date du 25 janvier 2011, le sujet des cessions d'actifs n'a plus la même acuité. Le programme de désinvestissement reste néanmoins d'actualité mais il pourra se faire dans de meilleures conditions. A réception d'offres satisfaisantes, il peut concerner des casinos. La Société qui, dans sa politique, a toujours recherché la propriété des immeubles pour pérenniser ses exploitations, peut toutefois envisager la cession des murs et fonds d'une entité casinotière. Il peut aussi concerner des hôtels, murs et fonds, soit une nature de bien plus recherchée par le marché qu'un casino.

Toutefois, dans le cadre du pacte d'actionnaires devant être conclu entre BCP et Financière Partouche (voir le paragraphe 8.2 - ci-dessous), Financière Partouche s'est engagée à faciliter la mise en œuvre d'un programme de cessions d'actifs dont l'objectif est de permettre la réalisation de cessions d'un montant global minimum de 25 millions d'euros d'ici au 31 décembre 2014.

3.2 - RISQUE DE DEPRECIATION DES ECARTS D'ACQUISITION

Conformément aux informations mentionnées dans le Document de Référence (voir, en particulier, le paragraphe 9.1.2 « *Situation et évolution de l'activité du Groupe au cours de l'exercice clos le 31 octobre 2010* » et la note 2 « *Principes comptables et méthode d'évaluation appliqués par le Groupe* », page 123 du Document de Référence), la Société a décidé de ne plus fonder ses tests de dépréciation des écarts d'acquisition sur la méthode de la juste valeur (qui utilise les multiples comparables) et à ne plus utiliser que la méthode de la valeur d'utilité, basée sur les flux de trésorerie futurs actualisés. L'impact de ce changement d'estimation comptable a représenté une dépréciation supplémentaire des écarts d'acquisition de 46,8 millions d'euros, comprise dans la dépréciation globale de 71,2 millions d'euros comptabilisée au titre de l'exercice 2010, le solde s'inscrivant dans la continuité de l'application de la méthodologie utilisée jusqu'alors.

La Société considère que la mise en œuvre de la seule valeur d'utilité lui permet de disposer d'une estimation de la valeur recouvrable de ses écarts d'acquisition plus proche de l'évolution de son activité.

Toutefois, compte tenu, d'une part, du montant net total des écarts d'acquisition (336 954 milliers d'euros) au regard du montant des capitaux propres consolidés de la Société (344 863 milliers d'euros) et, d'autre part, des difficultés que le secteur d'activité du Groupe a connues depuis quelques années, il n'est pas exclu que la Société soit conduite à l'avenir, en cas de nouveau contexte défavorable, à procéder à de nouvelles dépréciations de ses écarts d'acquisition. De telles dépréciations pourraient avoir un impact significativement défavorable sur l'activité du Groupe, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

4 - ECARTS D'ACQUISITION

4.1 - ANALYSES DE SENSIBILITE

Les analyses de sensibilité de la valeur recouvrable à un changement raisonnablement possible d'une hypothèse clé, notamment la sensibilité à la variation d'un demi-point du taux d'actualisation et du taux de croissance à l'infini, ont été réalisées. Elles n'ont pas fait apparaître de situations dans laquelle la valeur recouvrable des principales UGT deviendrait inférieure à leur valeur comptable, à l'exception des principales UGT sensibles mentionnées ci-dessous :

UGT	Impact en millions d'euros d'une variation d'un ½ point du			
	Taux actualisation		Taux de croissance à l'infini	
	+1/2 point	-1/2 point	+1/2 point	-1/2 point
Casino de la Grande Motte	-4	4	4	-3
Casino d'Andernos	-1	2	1	-1
Casino de Hyères	-4	-	-	-3
Casino de Bandol	-3	3	3	-2
Casino de Divonne	-5	-	-	-5

Les chiffres présentés représentent l'impact des tests de sensibilité sur la valeur d'utilité et donc sur la dépréciation des UGT présentées. Un impact négatif représente une dépréciation complémentaire.

Les données prévisionnelles présentes dans le plan d'affaires (voir les prévisions et objectifs de la Société mentionnés au § 6 - ci-dessous) sont globalement cohérentes avec celles utilisées dans le cadre des tests de dépréciation des écarts d'acquisition. Elles ont été élaborées dans l'optique d'évaluer la capacité du Groupe à faire face à ses engagements, sur la base d'hypothèses prudentes.

5 - INVESTISSEMENTS

5.1 - SUIVI SUR CHANTIERS PASINOS ET AUTRES INVESTISSEMENTS

Le programme d'investissements présenté dans le cadre de l'actualisation du document de référence 2009 (déposée auprès e l'AMF le 16 juillet 2010 sous le numéro D.10-0069-A01) a connu d'importantes modifications. Le calendrier des décaissements est devenu caduque et la Société n'est pas en mesure de fournir un nouveau calendrier. Le point sur ces projets est le suivant :

– La Ciotat : à l'occasion du renouvellement du titre d'occupation de l'actuel casino de La Ciotat, la Société et la Ville de La Ciotat sont convenues de se revoir sur ce projet qui fera l'objet d'un rendez-vous de mise au point avant fin juin 2011. Le montant de la construction pourrait être revu à la baisse et la Société ne pourra communiquer sur ce sujet qu'au terme de ces discussions avec la Ville de La Ciotat. L'échéancier se trouve *de facto* décalé.

– Bandol : le projet est actuellement bloqué, soumis à une décision de la Préfecture quant à la constructibilité du terrain, décision qui devrait intervenir dans quelques semaines. La mise en service initialement prévue à fin 2013 pourrait être de ce fait retardée et l'économie du projet pourrait subir des modifications liée à des contraintes nouvelles. En cas de non constructibilité du terrain, des discussions seront de fait réengagées avec la Ville de Bandol.

– La Grande Motte : le chantier initialement prévu a démarré, pour un budget prévisionnel revu légèrement à la baisse et qui s'élève à 15,6 millions d'euros (contre 16,6 millions précédemment). Le calendrier de décaissement estimé est le suivant : exercice 2011 : 7,4 millions d'euros ; Exercice 2012 : 8,2 millions d'euros. La mise en service demeure attendue pour la fin d'exercice 2012.

– Palm Beach : les travaux envisagés de rénovation du casino du Palm Beach, d'un montant initialement chiffré à 17,6 millions d'euros, s'avèrent être une problématique complexe en raison de l'état du bâtiment. En concertation avec la Ville de Cannes, le projet pourrait connaître l'importante évolution suivante : il pourrait être mis en œuvre une procédure de concours d'architecture pour la réhabilitation du palm Beach qui induirait la recherche d'investisseurs pour ce faire. L'implication financière du Groupe s'en trouverait considérablement amoindrie. Dans un tel cas de figure, le groupe entend garder le contrôle de la société d'exploitation du casino.

5.2 - LIENS ENTRE INVESTISSEMENTS ET FINANCEMENTS

Le poids du programme d'investissements du Groupe, notamment évoqué au paragraphe 5.2.3 du Document de Référence, doit être nuancé des éléments suivants :

– le programme des Pasinos se trouve pour les raisons évoquées au paragraphe 5.1 - ci-dessus partiellement repoussé dans le temps et étalé sur un plus grand nombre d'exercices que précédemment ; une trésorerie de 26 millions d'euros se trouve d'ores et déjà disponible et affectée de manière exclusive au programme des Pasinos ;

– le sujet des travaux du Palm Beach est suspendu.

S’agissant du financement de ce programme d’investissements, une trésorerie de 26 millions d’euros est d’ores et déjà disponible et affectée contractuellement au programme des Pasinos. Le produit net des augmentations de capital prochaines avoisinera les 30 millions d’euros et pourra, si nécessaire, être utilisé pour le financement des investissements du Groupe. Enfin, au-delà de l’enveloppe nécessaire pour assurer la maintenance des actifs d’exploitation du Groupe, ce dernier est autorisé à investir jusqu’à 30 millions d’euros par an. Une quotité d’autofinancement est ainsi une ressource mobilisable sur chaque exercice. L’ensemble de ces ressources de financement autorisent une absence de recours à un quelconque financement extérieur ou bien à un appel au marché.

Enfin, la limite d’investissements de 30 millions annuels contractuellement autorisée, laisse la place, au-delà de la maintenance des actifs d’exploitation, à une quotité d’investissements supplémentaires ; une quotité d’autofinancement peut ainsi être mobilisée sur chaque exercice.

La Société n’exclut néanmoins pas un recours à un financement immobilier extérieur qui se substituerait à la dette bancaire en place, pour des raisons d’optimisation financière quant à la durée du crédit et le niveau des marges appliquées.

6 - PREVISIONS ET OBJECTIFS DE LA SOCIETE

6.1 - PREVISIONS ET OBJECTIFS DE LA SOCIETE

Un plan d'affaires a été réalisé à l'occasion des discussions menées par la Société avec son pool bancaire, Financière Partouche et Butler Capital Partners. Ces travaux ont conduit essentiellement à la détermination sur une période de cinq années, soit jusqu'au 31 octobre 2015, terme du crédit syndiqué :

– d'un EBITDA agrégé social, constitué à partir des liasses sociales des entités du périmètre du groupe, avec quelques écritures correctives dont la neutralisation du résultat des sociétés fiscalement transparentes, sous format du reporting interne en place. Cet agrégat ainsi constitué n'est donc pas homogène avec l'agrégat comptable consolidé publié par le groupe, où sont neutralisées les écritures intra-groupe et opérées différentes écritures de retraitement. Par conséquent, la société a établi également une estimation de l'EBITDA consolidé qui est comparable aux informations consolidées publiées.

– de flux d'investissements et service de la dette pour faciliter les échanges avec les banques.

Les indicateurs ainsi fournis ci-après, soit le produit brut des jeux (PBJ), l'EBITDA consolidé, les flux d'investissements et la dette bancaire peuvent ainsi être rapprochés des chiffres publiés historiques.

Le plan d'affaires dont sont tirées les informations chiffrées présentées ci-dessous intègre la réalisation d'une augmentation de capital en 2011 d'un montant de 30,0 millions d'euros réalisée au 30 avril 2011, les modifications induites quant aux marges applicables aux trois tranches du crédit syndiqué et n'intègre pas dans son périmètre les futures constructions des 3 Pasinos de La Grande Motte, La Ciotat et Bandol, compte tenu des incertitudes importantes de montant et calendrier attachées à ces constructions.

Les éléments prévisionnels des entités opérationnelles du Groupe, soit essentiellement les casinos, les hôtels et les entités du pôle Interactive, sont des données principalement établies par le management des entités.

Les éléments prévisionnels des entités non opérationnelles du Groupe, soit essentiellement le holding et les SCI, ont été élaborées par application d'hypothèses de croissance.

Activité

Produit brut des jeux

en millions d'euros	Réel **oct-10**	Prévision **oct-11**	Objectif **oct-12**	Objectif **oct-13**	Objectif **oct-14**	Objectif **oct-15**
PBJ Jeux traditionnels	88,2	79,9	81,1	82,3	83,5	84,8
PBJ MAS	613,5	623,4	632,8	642,3	651,9	661,6
PBJ	**701,7**	**703,3**	**713,9**	**724,6**	**735,4**	**746,4**
évolution annuelle		*0,2%*	*1,5%*	*1,5%*	*1,5%*	*1,5%*

Rentabilité

en millions d'euros	Réel **oct-10**	Prévision **oct-11**	Objectif **oct-12**	Objectif **oct-13**	Objectif **oct-14**	Objectif **oct-15**
EBITDA consolidé	**95,4**	**87,2**	**88,6**	**90,1**	**91,4**	**92,7**
évolution annuelle		*-8,6%*	*1,6%*	*1,7%*	*1,4%*	*1,4%*

Il est rappelé que l'EBITDA consolidé 2010 a été impacté par le produit exceptionnel sur chiffre d'affaires qu'a représenté la part rétroactive concernant l'exercice 2009 de la séparation des barèmes fiscaux, soit un montant de 9,7 millions d'euros.

L'EBITDA de l'exercice 2011 ne profitera pas de cet élément non récurrent. En sens favorable, il sera influencé par l'évolution de périmètre qui n'enregistre plus la contribution globalement négative des casinos de Beaulieu, Pt-Barcarès, San Roque et St-Nectaire, chiffrée à 3,2 millions d'euros.

Sur la période 2012 à 2015, la progression est voisine de + 1,5 % en moyenne, soit + 4,1 millions d'euros en valeur absolue, principalement induite par le développement du pôle Interactive (hausse du chiffre d'affaires de Partouche Gaming France et de Partouche Images) et une amélioration de la contribution des hôtels.

Investissements

Le programme des 3 Pasinos dans le sud de la France n'a pas été pris en compte dans le plan d'affaires en raison des incertitudes significatives demeurant quant aux montants et au calendrier.

en millions d'euros	Réel **oct-10**	Prévision **oct-11**	Objectif **oct-12**	Objectif **oct-13**	Objectif **oct-14**	Objectif **oct-15**
Flux d'acquisition d'immob°	**-23,2**	**-30**	**-30**	**-30**	**-30**	**-30**

Les flux d'investissements sont limités au niveau défini dans le contrat de crédit syndiqué, et comprennent essentiellement des acquisitions de machines à sous, des chantiers et travaux non récurrents et de la maintenance.

Les principaux chantiers prévus dans le plan d'affaires impactent principalement les exercices 2011 et 2012 et concernent essentiellement la mise aux normes et la rénovation de l'hôtel de Juan-les-Pins pour 4,7 millions d'euros et l'amorce de la construction d'un parking souterrain à Crans Montana pour 4,8 millions d'euros.

Dette bancaire

en millions d'euros	Réel **oct-10**	Prévision **oct-11**	Objectif **oct-12**	Objectif **oct-13**	Objectif **oct-14**	Objectif **oct-15**
Crédit syndiqué	293,1	270,2	243,4	208,4	163,4	0,0
Autres emprunts bancaires	5,8	3,2	1,6	0,0	0,0	0,0
Total crédits bancaires	**298,9**	**273,4**	**245,0**	**208,4**	**163,4**	**0,0**

Concernant la dette bancaire, il est précisé que le plan d'affaires intègre les hypothèses suivantes :

– application de l'avenant au contrat de crédit syndiqué du 25 janvier 2011 ;

– en l'absence de dépenses engagées sur les Pasinos (cf. ci-dessus), maintien d'une franchise exceptionnelle de 26 M€ pour le calcul du cash flow excédentaire consolidé jusqu'en 2015, terme du crédit ;

– absence de cession d'actif.

Le dernier crédit-bail immobilier en place dans le groupe est arrivé à terme fin 2010.

6.2 - RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Groupe Partouche S.A.
Siège social : 141 bis, rue de Saussure – 75017 Paris
Capital social : €.163 640 414

Rapport des commissaires aux comptes sur des prévisions de résultat

A l'attention du Président du Directoire de Groupe Partouche S.A.,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du Règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les prévisions de résultat de la société Groupe Partouche S.A. incluses dans la partie « 6. Prévisions et objectifs de la société » de l'actualisation de son document de référence datée du 20 avril 2011.

Ces prévisions et les hypothèses significatives qui les sous-tendent ont été établies sous votre responsabilité, en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux prévisions.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe I, point 13.3 du Règlement (CE) N° 809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement de ces prévisions.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont comporté une évaluation des procédures mises en place par la Direction pour l'établissement des prévisions ainsi que la mise en œuvre de diligences permettant de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des informations historiques de la société Groupe Partouche S.A. Elles ont également consisté à collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les prévisions sont adéquatement établies sur la base des hypothèses qui sont énoncées.

Nous rappelons que, s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative des prévisions présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la possibilité de réalisation de ces prévisions.

A notre avis :

– les prévisions ont été adéquatement établies sur la base indiquée,

– la base comptable utilisée aux fins de cette prévision est conforme aux méthodes comptables appliquées par la société Groupe Partouche S.A.

Marseille et Paris, le 20 avril 2011

MCR BAKER TILLY	FRANCE AUDIT EXPERTISE
Alexandra MATHIEU	Emmanuel QUINIOU

7 - GOUVERNANCE DE LA SOCIETE

7.1 - CHANGEMENTS INTERVENUS DANS LA GOUVERNANCE DE LA SOCIETE

Lors de sa réunion du 18 mars 2011, le conseil de surveillance de la Société a décidé des évolutions suivantes de la gouvernance de la Société :

– M. Isidore Partouche, suite à sa démission de sa fonction de président du conseil de surveillance, a été nommé vice-président du conseil de surveillance ;

– M. Patrick Partouche, suite à sa démission de ses mandats de membre et de président du directoire, a été coopté en tant que membre du conseil de surveillance et nommé président du conseil de surveillance ; cette cooptation est soumise à la ratification de l'assemblée générale des actionnaires de la Société devant se réunir le 29 avril 2011 ;

– M. Fabrice Paire, déjà membre du directoire, a été nommé président du directoire de la Société.

Il n'est pas prévu de nommer de nouveau membre du directoire en remplacement de M. Patrick Partouche.

A la date de la présente Actualisation, le Directoire de la Société est composé de la façon suivante :

Membre du directoire	Fonctions	Première nomination	Échéance du mandat
M. Fabrice Paire	Président	03/11/2008	02/11/2013
M. Ari Sebag	Membre, Directeur général	20/06/1996	02/11/2013
Mme Katy Zenou	Membre, Directeur général	20/06/1996	02/11/2013
M. Moïse Serero	Membre	09/12/2009	02/11/2013

A la date de la présente Actualisation, le conseil de surveillance de la Société est composé de la façon suivante :

Membre du conseil de surveillance	Fonctions	Première nomination	Échéance du mandat
M. Patrick Partouche	Président	18/03/2011	31/10/2013
M. Isidore Partouche	Vice-président	20/06/1996	31/10/2013
M. Maurice Sebag	Membre	20/06/1996	31/10/2013
M. Gaston Ghrenassia	Membre	11/12/1998	31/10/2013

Les modifications dans la gouvernance de la Société décrites ci-dessous n'ont, à ce jour, pas eu d'impact sur les rémunérations de M. Patrick Partouche (devenu président du conseil de surveillance au lieu de président du directoire) et de M. Fabrice Paire (devenu président du directoire au lieu de membre, directeur général du directoire).

7.2 - PRATIQUES DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Au cours de l'exercice social clos le 31 octobre 2010, le conseil de surveillance de la Société a assuré la mission dévolue au comité d'audit telle que prévue à l'article L. 823-19 du Code de commerce.

Il s'est réuni en formation d'audit le 27 septembre 2010 pour faire le point sur le suivi du processus d'élaboration de l'information financière et l'efficacité des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein du groupe (voir le § 16.5.1 du Document de Référence).

Les membres du conseil de surveillance ont régulièrement reçu, soit ensemble soit séparément, les commissaires aux comptes de la Société et, en particulier, avant la réunion du conseil le 27 septembre 2010 en formation d'audit. Ils ont pu s'assurer de la bonne exécution par eux du contrôle légal des comptes annuels, des comptes consolidés et de leur indépendance.

Le conseil de surveillance se réunit par ailleurs spécialement pour examiner les comptes trimestriels et semestriels arrêtés par le directoire et reçoit, avant cette réunion, les membres de la direction comptable et le directeur financier afin d'obtenir les explications ou éclaircissements qui lui sont nécessaires.

Au cours de l'exercice social clos le 31 octobre 2010, le conseil de surveillance de la Société n'a pas invité de membre indépendant et compétent en matière financière ou comptable.

Le pacte d'actionnaires à conclure entre Butler Capital Partners et Financière Partouche (dont les principales caractéristiques figurent au paragraphe 8.2 - ci-dessous) prévoit notamment la création de comités du conseil (comité temporaire de travail sur l'organisation du Groupe, comité d'audit et comité des nominations et des rémunérations) et, d'une manière générale, une réflexion sur l'organisation des travaux au sein du conseil de surveillance.

Ces sujets seront abordés lors des réunions du conseil de surveillance qui suivront l'assemblée générale des actionnaires qui se réunira le 29 avril 2011. La Société publiera un communiqué de presse précisant l'ensemble des décisions adoptées par le conseil de surveillance quant à l'organisation de la gouvernance dès adoption de ces décisions.

8 - PACTES D'ACTIONNAIRES

8.1 - CONTROLE DE LA SOCIETE FINANCIERE PARTOUCHE

La société Financière Partouche, qui détient, à la date de la présente Actualisation, 80,83 % du capital de la Société, est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance dont le capital est principalement détenu par des membres de la famille Partouche.

Aucun actionnaire de la société Financière Partouche ne contrôle seul cette société. M. Patrick Partouche, M. Ari Sebag et Mme Katy Zenou (tous trois signataires du pacte d'actionnaires décrit au paragraphe 8.2 - ci-dessous) détiennent collectivement, 52,23 % du capital de la société Financière Partouche.

8.2 - PACTE D'ACTIONNAIRES ENTRE FINANCIERE PARTOUCHE ET BUTLER CAPITAL PARTNERS

La conclusion d'un pacte d'actionnaires entre, d'une part, BCP et, d'autre part, Financière Partouche et certains de ses actionnaires est prévue à la date de l'assemblée générale convoquée le 29 avril 2011 et devant notamment (i) décider une augmentation de capital réservée à BCP d'un montant brut, prime d'émission incluse, de 24 855 225 euros par émission de 12 124 500 actions nouvelles au prix unitaire de 2,05 euros (l'« **Augmentation de Capital Réservée** ») et (ii) déléguer sa compétence en vue de réaliser une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires d'un montant brut de 5 741 884 euros par émission de 2 870 884 actions nouvelles au prix unitaire de 2,00 euros, soit sans prime d'émission (l'« **Augmentation de Capital avec DPS** » et, avec l'Augmentation de Capital Réservée, les « **Augmentations de Capital** »). Ce pacte entrera en vigueur à l'issue de l'Augmentation de Capital Réservée et sera constitutif d'une action de concert. Ses principaux éléments sont résumés ci-dessous.

(i) Tant que BCP détiendra au moins 5 % du capital de la Société, BCP disposera de (a) deux sièges sur sept au conseil de surveillance de la Société et (b) une représentation au sein des comités du conseil à créer (comité de travail sur l'organisation du Groupe, comité d'audit et comité des nominations et des rémunérations).

La représentation au conseil de surveillance sera réduite à un siège si la participation de BCP est comprise entre 2,5 % et 5 % du capital, BCP ne bénéficiant plus d'aucune représentation en cas de participation inférieure à 2,5 % du capital.

(ii) Tant que BCP détiendra au moins 5 % du capital de la Société, BCP disposera de droits de veto sur des décisions importantes, lui permettant de protéger son investissement (opérations sur le capital, endettement, cessions d'actifs et investissement importants).

(iii) Tant que BCP détiendra au moins 5 % du capital de la Société, BCP disposera d'un droit de regard sur tout recrutement, désignation, licenciement ou révocation des membres du directoire de la Société. En cas de refus de BCP, il pourra être passé outre le désaccord de BCP, BCP n'étant alors plus tenu par ses engagements (a) de conservation (visé au § (v) ci-dessous, Financière Partouche apportant l'assistance sollicitée par BCP pour que BCP puisse céder ses actions dans les meilleures conditions possibles) et (b) de faire bénéficier Financière Partouche d'un droit de première offre (visé au § (vi) ci-dessous,).

(iv) A compter du 3ème anniversaire de la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée, Financière Partouche apportera et fera en sorte que la Société et ses principaux dirigeants apportent toute l'assistance requise par BCP pour permettre la cession de sa participation ;

Dans le cadre de cette procédure de liquidité et, en tout état de cause, après le 5ème anniversaire de l'entrée de la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée, Financière Partouche garantit à BCP un prix minimum de 2,00 euros par action Groupe Partouche cédée par BCP et s'engage par conséquent à acquérir auprès de BCP les actions que BCP souhaiterait céder pour un prix de 2,00 euros par action (dans la limite du nombre d'actions souscrites par BCP à l'occasion de l'Augmentation de Capital Réservée).

(v) Financière Partouche et BCP ont en outre conclu les engagements suivants destinés à assurer la stabilité de l'actionnariat de la Société :

- engagement de Financière Partouche de conserver au moins 50,1 % du capital de la Société ;
- engagement de BCP et Financière Partouche de ne pas augmenter de plus de 5 points leur participation respective par rapport à la quote-part qu'ils détiendront à l'issue des Augmentations de Capital ; et
- engagement de conservation partiel de BCP jusqu'au 3ème anniversaire de la réalisation de l'Augmentation de Capital Réservée (sous réserve des stipulations prévues au § (iii) ci-dessus).

(vi) Financière Partouche bénéficiera enfin d'un droit de première offre préalablement à toute cession par BCP à un tiers d'un bloc d'actions représentant au moins 5 % du capital de la Société, à un prix égal à 90 % du prix proposé par le tiers acquéreur (sous réserve des stipulations prévues au § (iii) ci-dessus).