



DOCUMENT DE REFERENCE 2010/2011

EXERCICE ANNUEL CLOS AU 31 MARS 2011



En application de son Règlement Général, notamment de l'article 212-13, l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) a enregistré le présent document de référence le 24 février 2012 sous le numéro R.12-005. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Ce document de référence a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

L'enregistrement de ce document, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-I du code monétaire et financier, a été effectué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique pas l'authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

En application de l'article 28 du Règlement Européen CE N°809/2004 et de l'article 212-11 du Règlement Général de l'AMF, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- Les comptes consolidés et sociaux du Groupe CYBERGUN et les rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés et sociaux pour l'exercice clos le 31 mars 2010, tels que présentés dans le document de référence enregistré par l'AMF le 13 septembre 2010 sous le numéro R.10-069.
- Les comptes consolidés du Groupe CYBERGUN et les rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2009, tels que présentés dans le document de référence enregistré par l'AMF le 28 avril 2010 sous le numéro R.10-029.

Des exemplaires du présent document de référence sont disponibles sans frais :

- au siège social de CYBERGUN : ZI Les Bordes – 9/11 rue Henri Dunant – 91070 Bondoufle ;
- sur le site internet de CYBERGUN : www.cybergun.com ;
- ainsi que sur le site de l'AMF : www.amf-france.org.

CYBERGUN

Société Anonyme au capital de 1 531 386, 22 euros
Siège social: ZI Les Bordes, 9/11 rue Henri Dunant – 91070 BONDOUFLE – FRANCE
337 643 795 RCS EVRY



SOMMAIRE

SOMMAIRE	2
1. PERSONNES RESPONSABLES	8
1.1. RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE	8
1.2. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE	8
1.3. RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE	10
2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	11
2.1. DENOMINATION DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	11
2.1.1. COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES	11
2.1.2. COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS	11
2.1.3. HONORAIRES DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	12
2.2. CONTROLEURS LEGAUX AYANT DEMISSIONNE, AYANT ETE ECARTES OU N'AYANT PAS ETE RENOUVELES	12
3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	13
3.1. INFORMATIONS FINANCIERES RESUMEES	13
3.2. INFORMATIONS FINANCIERES DES PERIODES INTERMEDIAIRES	21
3.3. INFORMATIONS BOURSIERES SELECTIONNEES	28
4. FACTEURS DE RISQUE	31
4.1. RISQUES OPERATIONNELS	31
4.1.1. RISQUES LIES AUX DEPARTS DE PERSONNES CLES	31
4.1.2. RISQUES LIES A LA POLITIQUE DE CROISSANCE EXTERNE	31
4.1.3. RISQUES LIES AUX FOURNISSEURS ET SOUS-TRAITANTS	32
4.1.4. RISQUES LIES AUX CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS	33
4.1.5. RISQUES LIES AUX CONCESSIONS DE LICENCES (« LICENSING ») ET AUX MARQUES	33
4.1.6. RISQUES LIES AUX STOCKS ET A LEUR GESTION	34
4.2. RISQUES DE LIQUIDITE	35
4.3. RISQUES DE MARCHE	42
4.3.1. RISQUES DE CHANGE	42
4.3.2. RISQUES DE CONVERSION	44
4.3.3. RISQUES DE CREDIT / DE CONTRE-PARTIE	44
4.3.4. RISQUES DE TAUX	44
4.3.5. RISQUES SUR ACTIONS	46
4.3.6. RISQUES HORS BILAN	47
4.4. RISQUES JURIDIQUES	48
4.4.1. LITIGES EN COURS ET FAITS EXCEPTIONNELS	48
4.5. ASSURANCES ET COUVERTURES DU RISQUE	48
4.6. RISQUES INDUSTRIELS ET RISQUES ENVIRONNEMENTAUX	50



5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR	51
5.1. HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE.....	51
5.1.1. NOM COMMERCIAL ET RAISON SOCIALE DE L'EMETTEUR.....	51
5.1.2. LIEU ET NUMERO D'ENREGISTREMENT DE L'EMETTEUR.....	51
5.1.3. DATE DE CONSTITUTION ET DUREE DE VIE DE L'EMETTEUR.....	51
5.1.4. SIEGE SOCIAL ET FORME JURIDIQUE DE L'EMETTEUR.....	52
5.1.5. EVENEMENTS IMPORTANTS DANS LE DEVELOPPEMENT DES ACTIVITES DE L'EMETTEUR.....	52
5.2. INVESTISSEMENTS.....	55
5.2.1. PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS REALISES AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES JUSQU'A LA DATE DU DOCUMENT DE REFERENCE.....	55
5.2.2. PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS EN COURS.....	55
5.2.3. INVESTISSEMENTS A VENIR ET ENGAGEMENTS FERMES.....	55
6. APERCU DES ACTIVITES	56
6.1. PRINCIPALES ACTIVITES.....	56
6.1.1. LE METIER DE CYBERGUN.....	56
6.1.2. LES MARCHES DE CYBERGUN.....	57
6.1.3. L'OFFRE DE CYBERGUN.....	58
6.1.4. LE MODELE ECONOMIQUE DE CYBERGUN.....	61
6.1.5. LES LICENCES DE MARQUE.....	65
6.2. LE MARCHE DU JOUET ET DES JEUX VIDEO.....	67
6.2.1. LES DONNEES DU MARCHE.....	67
6.3. EVENEMENTS EXCEPTIONNELS AYANT INFLUENCE L'ACTIVITE.....	72
6.4. DEGRE DE DEPENDANCE.....	72
6.4.1. A L'EGARD DES BREVETS, LICENCES ET AUTRES COMPETENCES TECHNOLOGIQUES, DE CONTRATS INDUSTRIELS OU COMMERCIAUX.....	72
6.5. POSITIONNEMENT ET CONCURRENCE.....	72
7. ORGANIGRAMME	73
7.1. PERIMETRE DU GROUPE.....	73
7.1.1. ORGANIGRAMME JURIDIQUE.....	73
7.1.2. FILIALES ET PARTICIPATIONS.....	74
8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS	76
8.1. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET PROPRIETES IMMOBILIERES LOUEES.....	76
8.1.1. IMMOBILISATIONS CORPORELLES.....	76
8.1.2. PROPRIETES IMMOBILIERES LOUEES.....	76
8.2. FACTEURS ENVIRONNEMENTAUX POUVANT INFLUENCER L'UTILISATION DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES.....	76
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT	77
9.1. SITUATION FINANCIERE.....	77



9.1.1.	CHIFFRE D'AFFAIRES	86
9.1.2.	RESULTAT OPERATIONNEL.....	87
9.1.3.	RESULTAT NET	88
9.2.	RESULTAT D'EXPLOITATION	88
9.2.1.	FACTEURS INFLUENCANT SENSIBLEMENT LE REVENU D'EXPLOITATION.....	88
9.2.2.	CHANGEMENTS IMPORTANTS DANS LES ETATS FINANCIERS	88
9.2.3.	FACTEURS EXTERNES IMPORTANTS INFLUANT SENSIBLEMENT LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR	89
10.	TRESORERIE ET CAPITAUX	90
10.1.	INFORMATIONS SUR LES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	90
10.2.	INFORMATIONS SUR LES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES	92
10.3.	CONDITIONS D'EMPRUNT ET STRUCTURE DES FINANCEMENTS	95
10.3.1.	EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES.....	95
10.3.2.	EMPRUNT OBLIGATAIRE.....	97
10.4.	RESTRICTION EVENTUELLE A L'UTILISATION DES CAPITAUX.....	97
10.5.	SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES POUR HONORER LES ENGAGEMENTS PRIS	97
11.	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	98
11.1.	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT	98
11.2.	BREVETS.....	98
11.3.	MARQUES, NOMS DE DOMAINES ET PROPRIETES INTELLECTUELLES	98
12.	INFORMATIONS SUR LES TENDANCES.....	100
12.1.	PRINCIPALES TENDANCES ENTRE LE 31 MARS 2011 ET LA DATE DU DOCUMENT DE REFERENCE	100
12.2.	ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'INFLUER SUR LES PERSPECTIVES DE CYBERGUN	100
13.	PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE	108
14.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE.....	109
14.1.	LE CONSEIL D'ADMINISTRATION	109
14.1.1.	COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	109
14.1.2.	CONDAMNATION POUR FRAUDE, PROCEDURE DE LIQUIDATION, SANCTION A L'EGARD DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINSITRATION	111
14.1.3.	COMITE DE DIRECTION.....	112
14.2.	CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE, ET DE DIRECTION GENERALE	112
15.	REMUNERATIONS ET AVANTAGES	113
15.1.	REMUNERATION ET AVANTAGES EN NATURE ATTRIBUES AUX MANDATAIRES SOCIAUX ET DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX	113



15.1.1.	REMUNERATION GLOBALE DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	113
15.1.2.	REMUNERATION GLOBALE DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX.....	114
15.1.3.	OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS DE L'EMETTEUR ATTRIBUEES AUX MANDATAIRES SOCIAUX ET DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX.....	115
15.1.4.	ACTIONS DE PERFORMANCE ATTRIBUEES AU MANDATAIRES SOCIAUX ET DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX.....	116
15.1.5.	REGIME COMPLEMENTAIRE DE RETRAITE, CONTRAT DE TRAVAIL	118
15.2.	SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR LA SOCIETE AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITE OU D'AUTRES AVANTAGES.....	118
16.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	119
16.1.	MANDATS DES ADMINISTRATEURS	119
16.2.	CONTRATS DE SERVICES LIANT LES MEMBRES DES ORGANES DE DIRECTION ET LA SOCIETE	119
16.3.	COMITES D'AUDIT ET DE REMUNERATION	119
16.4.	GOVERNEMENT D'ENTREPRISE - APPLICATIONS DES RECOMMANDATIONS AFEP/MEDEF.....	119
16.5.	CONTRÔLE INTERNE	121
16.5.1.	RAPPORT DU PRESIDENT SUR LE FONCTIONNEMENT DU CONSEIL ADMINISTRATIF ET SUR LE CONTRÔLE INTERNE	121
16.5.2.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT PORTANT SUR LE CONTROLE INTERNE	131
17.	SALARIES.....	133
17.1.	NOMBRE DE SALARIES	133
17.2.	PARTICIPATIONS DES SALARIES ET STOCK OPTIONS	133
17.2.1.	ACTIONNARIAT SALARIE.....	133
17.2.2.	PLANS DE STOCK OPTIONS RESERVES AUX SALARIES	133
17.2.3.	ACTIONS GRATUITES.....	136
18.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	139
18.1.	REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE.....	139
18.2.	DROITS DE VOTE DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES.....	142
18.3.	DETENTION OU CONTROLE DE CYBERGUN	142
18.4.	ACCORD POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE.....	142
19.	OPERATIONS AVEC DES APPARENTES.....	143
19.1.	RAPPORTS SPECIAUX DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES	143
19.1.1.	RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2011	143
19.1.2.	RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2010	145
19.1.3.	RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2009	145



19.2.	CONTRAT DE PRESTATION DE SERVICES DE DIRECTION GENERALE OPERATIONNELLE	145
20.	INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR	147
20.1.	ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 30 SEPTEMBRE 2011 (EXERCICE 2011/2012) 147	
20.2.	ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 31 MARS 2011 (EXERCICE 2010/2011).....	177
20.3.	ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 31 MARS 2010 (EXERCICE 2009/2010).....	215
20.4.	ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 31 MARS 2009 (EXERCICE 2008/2009).....	216
20.5.	COMPTES SOCIAUX AU 31 MARS 2011 (EXERCICE 2010/2011).....	217
20.6.	INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA NON AUDITEES.....	242
20.6.1.	CONTEXTE SUR LA PRESENTATION DES INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA	242
20.6.2.	BASE DE PRESENTATION DES INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA.....	243
20.6.3.	COMPTES DE RESULTAT PRO FORMA POUR LES PERIODES DU 1ER AVRIL 2009 AU 31 MARS 2010 ET DU 1ER AVRIL 2010 AU 31 MARS 2011	246
20.6.4.	BILAN PRO FORMA POUR LES PERIODES DU 1ER AVRIL 2010 AU 31 MARS 2011	248
20.6.5.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA.....	249
20.7.	VERIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES	250
20.7.1.	RAPPORTS GENERAUX DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES	250
20.7.2.	INFORMATIONS CONTENUES DANS LE DOCUMENT DE REFERENCE VERIFIEES PAR LES CONTROLEURS LEGAUX.....	256
20.7.3.	AUTRES INFORMATIONS NON VERIFIEES.....	256
20.8.	DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES.....	256
20.9.	INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES ET AUTRES.....	256
20.9.1.	ACTIVITE AU TROISIEME TRIMESTRE DE L'EXERCICE EN COURS (EXERCICE 2011/2012 – CLOTURE AU 31/03/2012).....	256
20.10.	POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	257
20.11.	PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE.....	258
20.12.	CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE	258
21.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	259
21.1.	CAPITAL SOCIAL.....	259
21.1.1.	MONTANT DU CAPITAL SOUSCRIT	259
21.1.2.	ACTIONS NON REPRESENTATIVES DU CAPITAL.....	262
21.1.3.	AUTO-DETENTION ET PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS	262
21.1.4.	VALEURS MOBILIERES CONVERTIBLES, ECHANGEABLES OU ASSORTIES DE BONS DE SOUSCRIPTION	262
21.1.5.	CONDITIONS REGISSANT TOUT DROIT D'ACQUISITION ET/OU OBLIGATION VISANT A AUGMENTER LE CAPITAL.....	263



21.1.6.	CAPITAL FAISANT L'OBJET D'UNE OPTION OU D'UN ACCORD CONDITIONNEL OU INCONDITIONNEL PREVOYANT DE LE PLACER SOUS OPTION	263
21.1.7.	EVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL	264
21.2.	ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS	266
21.2.1.	OBJET SOCIAL (ARTICLE 2 DES STATUTS).....	266
21.2.2.	DISPOSITIONS CONCERNANT LES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE (ARTICLES 9 – 13 DES STATUTS).....	266
21.2.3.	DROITS, PRIVILEGES ET RESTRICTIONS ATTACHEES A CHAQUE CATEGORIE D' ACTIONS (ARTICLE 8 ET 16 DES STATUTS)	269
21.2.4.	CONDITIONS REGISSANT LES CONVOCATIONS DES ASSEMBLEES GENERALES ET LEUR ADMISSION (ARTICLES 16 – 19 DES STATUTS).....	270
21.2.5.	DISPOSITIONS POUVANT DIFFERER, RETARDER OU EMPECHER UN CHANGEMENT DE CONTROLE.....	271
21.2.6.	DISPOSITIONS FIXANT LE SEUIL AU DESSUS DUQUEL TOUTE PARTICIPATION DOIT ETRE DIVULGEE	271
21.2.7.	CONDITIONS PARTICULIERES REGISSANT LES MODIFICATIONS DU CAPITAL.....	271
22.	CONTRATS IMPORTANTS	272
23.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS	273
24.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	274
25.	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS.....	276



1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1. RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE

Monsieur Olivier GUALDONI, Directeur Général de CYBERGUN, est la personne responsable du présent document de référence.

Olivier GUALDONI

CYBERGUN

ZI Les Bordes – 9/11 rue Henri Dunant

91070 BONDOUFLE

Téléphone: 01 69 11 71 00

Fax : 01 69 11 71 01

1.2. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission 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 donnés dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Les informations financières historiques présentées dans le présent document de référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, rapports relatifs aux comptes annuels consolidés au 31 mars 2011, au 31 mars 2010, au 31 mars 2009, aux comptes semestriels consolidés au 30 septembre 2011 et aux informations financières pro forma au 31 mars 2011. Ces rapports figurent aux paragraphes 20.7.1 et 20.6.5 du présent document.

Les rapports établis au titre des trois exercices annuels ne contiennent pas de réserve.

Le rapport des contrôleurs légaux sur les comptes semestriels consolidés au 30 septembre 2011 contient l'observation suivante :

« Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- La note 1.3. Estimations et jugements comptables déterminants de l'annexe qui expose que l'activation des frais de développement des jeux résulte notamment de prévisions de résultats déterminées en fonction d'hypothèses de réussites commerciales des jeux établies par le management et dont les réalisations pourraient être différentes des prévisions initiales ;*
- La note 2.1.1. Survalueur de l'annexe qui expose que le prix d'acquisition d'I2G n'a pas encore fait l'objet d'une allocation aux différents éléments d'actif identifiables acquis et des passifs repris et que cette allocation sera réalisée sur le second semestre de l'exercice. Une partie du prix non encore déterminée sera allouée aux jeux qui fera l'objet d'une dotation aux amortissements sur l'exercice. »*



Le rapport des contrôleurs légaux sur les informations financières pro forma au 31 mars 2011 contient l'observation suivante :

« Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le paragraphe 20.6.2 « Base de préparation des informations pro forma » qui précise que :

- Les comptes historiques utilisés pour préparer les informations pro forma ont été établis selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne pour Cybergun et selon les principes comptables français pour I2G, sans que les méthodes comptables retenues par chaque société aient été harmonisées ;*
- Les comptes annuels au 31 mars 2010 et au 30 mars 2011 d'I2G ont uniquement fait l'objet d'un examen limité par le cabinet RSM CCI Conseils, cette société n'ayant pas de commissaires aux comptes ;*
- L'affectation du prix d'acquisition est susceptible de faire l'objet de modifications ultérieures en fonction de la détermination définitive des justes valeurs qui seront établies après la date de réalisation effective de l'apport et de finalisation de l'allocation du prix d'acquisition à mener dans un délais de 12 mois à compter de la réalisation effective de l'opération. Ainsi, l'affectation du prix d'acquisition ne présage en rien de la valeur comptable des actifs et passifs et passifs éventuels acquis et de l'écart d'acquisition qui résultera de ces évaluations. ».*

Fait à Bondoufle, le 24 février 2012.

Monsieur Olivier GUALDONI

Directeur Général



1.3. RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE

Monsieur Ghislain D'ARGENLIEU, Directeur Financier du Groupe CYBERGUN, est la personne responsable de l'information financière.

Ghislain D'ARGENLIEU
CYBERGUN
ZI Les Bordes – 9/11 rue Henri Dunant
91070 BONDOUFLE
Téléphone: 01 69 11 71 00
Fax : 01 69 11 71 01



2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1. DENOMINATION DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1.1. COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

DELOITTE & ASSOCIES

Représenté par Monsieur Vincent BLESTEL
185 C, avenue Charles-De-Gaulle
92200 NEUILLY SUR SEINE

Nommé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 25 septembre 2007 pour une durée de six exercices. Le mandat arrivera à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2013. Le mandat vient en remplacement de celui confié précédemment à KPMG AUDIT.

DELOITTE & ASSOCIES est membre de la Compagnie des Commissaires Aux Comptes de VERSAILLES.

ACOREX AUDIT

Représenté par Monsieur Jean-Claude BONNEAU
24, place d'Avesnières
53000 LAVAL

Nommé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 8 septembre 2011 pour une durée de six exercices. Le mandat arrivera à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2017. Le mandat vient en remplacement de celui confié précédemment à la Société FIDELIO.

ACOREX AUDIT est membre de la Compagnie des Commissaires Aux Comptes d'ANGERS.

2.1.2. COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS

B.E.A.S

7-9, Villa Houssay
92200 NEUILLY SUR SEINE

Nommé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 25 septembre 2007 pour une durée de six exercices. Le mandat arrivera à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2013.

SA EXCO ATLANTIQUE

Représenté par Monsieur Pierre JOUY
46 bis, rue des Hauts Pavés
Boîte Postale 21001
44010 NANTES Cedex

Nommé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 8 septembre 2011 pour une durée de six exercices. Le mandat arrivera à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2017.



2.1.3. HONORAIRES DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

En K€	DELOITTE & ASSOCIES						ACOREX AUDIT					
	31/03/2011		31/03/2010		31/03/2009		31/03/2011		31/03/2010		31/03/2009	
	Montant		Montant		Montant		Montant		Montant		Montant	
Missions	HT	%	HT	%	HT	%	HT	%	HT	%	HT	%
AUDIT												
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés :												
<i>Emetteur (société mère)</i>	110	100%	86	100%	130	100%	64	100%	41	100%	45	100%
<i>Filiales intégrées globalement</i>	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes :												
<i>Emetteur</i>	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<i>Filiales intégrées globalement</i>	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
TOTAL AUDIT (I)	110	100%	86	100%	130	100%	64	100%	41	100%	45	100%
AUTRES PRESTATIONS RENDUES PAR LES RESEAUX AUX FILIALES INTEGREES GLOBALEMENT												
Juridique, fiscal et social	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Autres	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
TOTAL AUTRES PRESTATIONS (II)	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
TOTAL GENERAL (I+II)	110	100%	86	100%	130	100%	64	100%	41	100%	45	100%

2.2. CONTROLEURS LEGAUX AYANT DEMISSIONNE, AYANT ETE ECARTES OU N'AYANT PAS ETE RENOUELES

Durant la période couverte par les informations financières historiques, il n'y a pas eu de démission ou de révocation de contrôleurs légaux. Les mandats de commissariat aux comptes confiés à KPMG AUDIT, en qualité de commissaire aux comptes titulaire, et à Monsieur Max PEUVRIER, en qualité de commissaire aux comptes suppléant, n'ont pas été renouvelés à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2007 (25/09/2007).



3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

3.1. INFORMATIONS FINANCIERES RESUMEES

- Informations financières pro forma présentant exclusivement la variation de périmètre liée à l'intégration d'I2G

Informations financières résumées (en K€)	30/09/2011 publié (6 mois)	30/09/2010 proforma (6 mois)	31/03/2011 proforma (12 mois)	31/03/2011 publié (12 mois)	31/03/2010 proforma (12 mois)
Chiffre d'affaires	41 593	34 522	77 797	73 698	56 790
Marge brute	14 457	13 582	30 951	28 217	25 331
Résultat opérationnel	3 240	3 612	8 853	7 377	7 542
Coût de l'endettement financier net	-1 184	-486	-1 560	-1 408	-992
Charges d'impôt	-762	-961	-1 769	-1 769	-2 240
Résultat net de la période	977	2 077	5 522	4 005	4 310
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation du besoin en fonds de roulement	3 393	n.c.	n.c.	8 422	n.c.
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	-4 475	n.c.	n.c.	-15 194	n.c.
Impôts sur les résultats payés	-1 716	n.c.	n.c.	-1 790	n.c.
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	-2 798	n.c.	n.c.	-8 562	n.c.
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissements *	-28 948	n.c.	n.c.	-5 643	n.c.
Flux de trésorerie provenant des activités de financement *	25 513	n.c.	n.c.	10 211	n.c.
Variation de trésorerie	-6 234	n.c.	n.c.	-3 994	n.c.
Emprunts et dettes financières non courants	29 064	13 568	26 141	22 141	n.c.
Emprunts et dettes financières courants	21 229	14 271	15 294	15 293	n.c.
Trésorerie & équivalent de trésorerie	5 459	3 950	8 369	8 846	n.c.
Endettement Financier Net**	44 834	23 889	33 065	28 588	n.c.

*La rémunération en titres Cybergun de l'acquisition I2G a été traitée comme un flux financier et d'investissement. La présentation qui sera retenue dans les comptes clos au 31/03/12 sera corrigée.

**L'endettement financier net est constitué des emprunts et dettes financières à long terme et court terme diminués de la trésorerie et équivalents de trésorerie. Les emprunts et dettes financières sont constitués des emprunts obligataires, des emprunts auprès des établissements de crédit et des intérêts courus non échus afférents. Les compléments de prix sont comptabilisés dans les autres dettes et sont par conséquent exclus du calcul de l'endettement financier net.



Au 31 mars 2011, le compte de résultat pro forma de CYBERGUN est le suivant :

Compte de résultat (en K€)	Informations financières pro forma au 31/03/2011	CYBERGUN IFRS au 31/03/2011	Variation en K€ (impact intégration I2G)
Chiffre d'affaires	77 797	73 698	4 099
Marge brute	30 951	28 217	2 734
Résultat opérationnel	8 853	7 377	1 476
Coût de l'endettement financier net	-1 560	-1 408	-152
Résultat net avant impôts	7 291	5 774	1 517
Charges d'impôts	-1 769	-1 769	0
Résultat net de la période	5 522	4 005	1 517

Au 31 mars 2010, le compte de résultat pro forma de CYBERGUN est le suivant :

Compte de résultat (en K€)	Informations financières pro forma au 31/03/2010	CYBERGUN IFRS au 31/03/2010	Variation en K€ (impact intégration I2G)
Chiffre d'affaires	56 790	50 711	6 079
Marge brute	25 331	21 001	4 330
Résultat opérationnel	7 542	5 283	2 259
Coût de l'endettement financier net	-992	-840	-152
Résultat net avant impôts	6 550	4 848	1 702
Charges d'impôts	-2 240	-1 822	-418
Résultat net de la période	4 310	3 026	1 284



Au 31 mars 2011, le bilan pro forma de CYBERGUN est le suivant :

Bilan (en K€)	Informations financières pro forma au 31/03/2011	CYBERGUN IFRS au 31/03/2011	Variation en K€ (impact intégration I2G)
Immobilisations corporelles	2 277	2 270	6
Goodwill	24 777	9 562	15 215
Autres immobilisations incorporelles	7 580	6 680	900
Participations entreprises associées	1 151	28	1 123
Autres actifs non courants	456	456	0
Actifs d'impôts non courants	974	974	0
Total actifs non courants	37 214	19 970	17 244
Stocks et en-cours	29 461	29 436	25
Créances Clients	13 736	13 321	415
Actifs d'impôts courants	587	587	0
Autres actifs courants	1 986	1 839	147
Autres actifs financiers courants	0	0	0
Trésorerie et équivalent de trésorerie	8 369	8 846	-477
Total actifs courants	54 139	54 030	109
Total actif	91 353	74 000	17 353
Capital émis	13 814	1 056	12 758
Autres réserves	15 341	15 341	0
Résultat de l'exercice	3 361	4 005	-644
Total capitaux propres	32 515	20 402	12 113
Emprunts et dettes financières à long terme	26 141	22 141	4 000
Autres passifs non courants	186	80	106
Total passifs non courants	26 327	22 221	4 106
Fournisseurs	9 005	8 417	588
Emprunts à court terme	13 465	13 464	1
Partie courante des emprunts et dettes financières à long terme	1 829	1 829	0
Passifs d'impôt courant	844	844	0
Provisions à court terme	136	136	0
Autres passifs courants	7 233	6 687	546
Total passifs courants	32 511	31 377	1 134
Total des capitaux propres et des passifs	91 353	74 000	17 353



■ Informations financières annuelles résumées (hors intégration d'I2G) – données consolidées

Compte de résultat (en K€)	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Chiffre d'affaires	73 698	50 711	42 679
<i>Croissance du chiffre d'affaires</i>	<i>45,3%</i>	<i>18,8%</i>	<i>23,4%</i>
Résultat opérationnel courant	7 438	5 486	3 076
<i>Marge opérationnelle courante</i>	<i>10,1%</i>	<i>10,8%</i>	<i>7,2%</i>
Résultat opérationnel	7 377	5 283	3 377
<i>Marge opérationnelle</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,4%</i>	<i>7,9%</i>
Résultat net part du Groupe	4 005	3 026	1 116
<i>Marge nette</i>	<i>5,4%</i>	<i>6,0%</i>	<i>2,6%</i>



Bilan - actif (en K€)	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Immobilisations corporelles	2 270	1 397	1 248
Goodwill	9 562	9 129	9 924
Autres immobilisations incorporelles	6 680	2 236	2 168
Participations entreprises associées	28	28	28
Autres actifs non courants	456	253	222
Actifs d'impôts non courants	974	838	1 136
Total actifs non courants	19 970	13 881	14 726
Stocks et en-cours	29 436	16 303	11 526
Créances clients	13 321	9 344	7 255
Actifs d'impôt courants	587	712	492
Autres actifs courants	1 839	1 338	441
Autres actifs financiers courants	0	286	363
Trésorerie et équivalent de trésorerie	8 846	4 916	2 926
Total actifs courants	54 030	32 899	23 002
Total actif	74 000	46 780	37 728

Bilan - passif (en K€)	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Total capitaux propres	20 402	16 522	14 567
Emprunts et dettes financières à long terme	22 141	11 410	11 999
Autres passifs non courants	81	81	89
Total passifs non courants	22 222	11 491	12 088
Fournisseurs	8 417	7 448	2 548
Emprunts à court terme (<i>dont concours bancaires courants et intérêts courus</i>)	13 464	6 194	2 946
Partie courante des emprunts et dettes financières à long terme	1 829	1 232	2 217
Autres passifs courants	7 667	3 893	3 363
Total passifs courants	31 377	18 767	11 074
Total passif	74 000	46 780	37 728



Tableau de flux de trésorerie (en K€)	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation du besoin en fonds de roulement	8 422	6 432	4 363
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	-15 194	-2 157	3 583
Impôts sur les résultats payés	-1 790	-1 356	39
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	-8 562	2 919	7 985
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissements	-5 643	-912	-1 288
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	10 211	-3 332	-4 710
Variation de trésorerie	-3 994	-1 325	1 987
Trésorerie d'ouverture	-1 272	-11	-2 241
Trésorerie de clôture* (trésorerie nette des concours bancaires)	-4 345	-1 272	-11
Incidence des variations des cours devises	921	64	244
Variation de trésorerie	-3 994	-1 325	1 987

* Le rapprochement entre la trésorerie inscrite au bilan et la trésorerie de clôture du tableau ci-dessus est le suivant :
Trésorerie de clôture (tableau de flux de trésorerie) = trésorerie (bilan/actif) + titres de placement (bilan/actif) - concours bancaires courants (bilan/passif).

■ **Activité de l'exercice 2010/2011 (1^{er} avril 2010 – 31 mars 2011)**

Au terme de l'exercice 2010/2011, CYBERGUN a réalisé un chiffre d'affaires de 73,7 M€, en hausse de 45% par rapport à l'exercice 2009/2010 (clos au 31/03/2010). La croissance du chiffre d'affaires annuel ressort à +31% à périmètre et taux de change constants.

Au 31 mars 2011, CYBERGUN a réalisé un chiffre d'affaires pro forma (intégration d'I2G) de 77,8 M€, en hausse de 37% par rapport au chiffre d'affaires pro forma de l'exercice 2009/2010 (clos au 31/03/2010).

Au cours de l'exercice 2010/2011, CYBERGUN a acquis la marque INOKATSU et les droits intellectuels qui s'y rattachent. Cette société taïwanaise est présentée comme le leader dans la fabrication des produits d'Airsoft très haut de gamme, notamment sous licence de marques, avec des prix de vente allant de 1 000 à 4 000 dollars. Cette acquisition permet à CYBERGUN de renforcer sa présence en Asie.

Le paiement a été réalisé essentiellement en titres CYBERGUN auto-détenus, le complément en cash étant sans incidence majeure sur la situation financière de l'entreprise. Les actionnaires d'INOKATSU resteront intéressés à la bonne marche des affaires au cours des prochains exercices.

Un complément de prix de 822 KUSD a été constaté au 31 mars 2011 compte tenu de la réalisation des objectifs convenus avec le cédant.

Au cours du mois de juin 2010, par l'intermédiaire de sa filiale CYBERGUN International, CYBERGUN SA a acquis la société américaine SPARTAN IMPORTS, distributeur spécialisé dans l'Airsoft haut de gamme en Californie. Avec cette acquisition CYBERGUN élargit son maillage commercial sur la côte Ouest des Etats-Unis. SPARTAN IMPORTS est un acteur majeur du marché des répliques d'armes grâce à des accords de distribution exclusive conclus avec des fabricants haut de gamme comme CLASSIC ARMY, INOKATSU (récemment acquis par CYBERGUN), KINGARMS, KWA, MAGPUL, MARUZEN, MARUSHIN et à sa propre marque AMP. SPARTAN IMPORTS distribue également un large catalogue d'accessoires de personnalisation.

SPARTAN IMPORTS a été consolidée à partir du 1er juin 2010.



SPARTAN IMPORTS emploie 11 collaborateurs; depuis son entrée dans le périmètre CYBERGUN cette société a réalisé un chiffre d'affaires de 6,2 MUSD, au 31 mars 2011 sa situation nette s'élève à 2,33 MUSD.

Cette opération a été financée pour l'essentiel en titres auto-détenus. Le solde, payé en cash, n'aura pas d'incidence majeure sur la situation financière du groupe. Des compléments de prix ont été estimés au titre de l'exercice clos le 31 mars 2011, et pour l'année en cours en fonction des performances de SPARTAN IMPORTS.

Au cours du mois de juillet 2010, le Groupe CYBERGUN a ouvert une filiale en Italie (CYBERGUN ITALIA) pour le développement de ses activités commerciales en Europe du sud.

En juillet 2010, le groupe a acquis l'activité du brevet BIOVAL, marque et procédé de fabrication de billes biodégradables.

Au 31 mars 2011, CYBERGUN a conclu l'acquisition de la marque SWISS ARMS, l'un des grands noms de l'univers du tir au niveau mondial. Ses modèles emblématiques, notamment la gamme SG550, SG551 et SG552, équipent de nombreuses armées à travers le monde (GIGN français, Navy Seals américains, Grenadiers suisses, etc.).

CYBERGUN et SAN SWISS ARMS AG, maison-mère de SWISS ARMS, collaborent ensemble depuis près de 15 ans via des accords de licence exclusive mondiale.

Cette acquisition pourrait s'accompagner d'un accord de licence exclusive à long terme qui serait accordé à SAN par CYBERGUN pour l'exploitation de la marque SWISS ARMS dans le domaine des armes à feu (classe 13).

Le spécialiste français du tir de loisir réalisera désormais la majorité de ses ventes au travers de marques fortes détenues en propre et augmente donc son étanchéité au risque de dépendance vis-à-vis de ses partenaires.

Le montant de l'opération, est réglé intégralement par un financement obtenu auprès de la SOCIETE GENERALE sur 7 ans et assorti d'un différé de remboursement de 2 ans avec contre garantie par OSEO.

Le 22 septembre 2010, CYBERGUN a émis un emprunt obligataire dont les caractéristiques sont les suivantes :

- Montant : 90 000 obligations émises au nominale de 100 euros, soit 9 MEUR
- Durée : 6 ans
- Taux fixe d'intérêt de 8%, coupon versé trimestriellement
- Possibilité d'un remboursement anticipé au pair des obligations à partir d'octobre 2011
- Obligations cotées sur NYSE Euronext Paris.

Le règlement-livraison des obligations a été réalisé le 18 octobre 2010 et l'admission aux négociations sur NYSE Euronext Paris est intervenue le 19 octobre 2010.

Le résultat opérationnel de l'exercice 2010/2011 s'établit à 7,4 M€, contre 5,3 M€ au 31 mars 2010 (2009/2010), soit une marge opérationnelle de 10,0% (vs.10,4%).

Le résultat opérationnel pro forma de l'exercice 2010/2011 s'établit à 8,9 M€, contre 7,5 M€ au 31 mars 2010 (2009/2010), soit une marge opérationnelle pro forma de 11,4% (vs.13,3%).

Au 31 mars 2011, le résultat net consolidé de CYBERGUN s'élève à 4,0 M€ (vs. 3,0 M€ au 31/03/10), soit une marge nette de 5,4% (vs. 6,0%).

Au 31 mars 2011, CYBERGUN a réalisé un résultat net pro forma de 5,5 M€ (vs. 4,3 M€ au 31/03/10), soit une marge nette pro forma de 7,1% (vs. 7,6%).



Au cours de l'exercice, CYBERGUN a dégagé un flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation du besoin en fonds de roulement de 8,4 M€ contre 6,4 M€ lors de l'exercice précédent. Ces fonds supplémentaires ont servi à financer la croissance du Groupe.

Il est à noter que malgré la hausse sensible du montant du flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation du besoin en fonds de roulement (+31%), les flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles sont en diminution (-8,6 M€ au 31/03/2011 contre 2,9 M€ au 31/03/2010). Ceci s'explique principalement par la variation du Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation (BFRE) qui est passée de -2,2 M€ au 31/03/2010 à -15,2 M€ au 31/03/2011. Cette évolution est liée à l'augmentation significative de la valeur nette des stocks et encours du Groupe (+81%) et à la stabilité de la valeur du compte clients en nombre de jours de chiffre d'affaires.

Au 31 mars 2011, l'endettement financier net est de 28,6 M€, soit 140% des fonds propres consolidés (20,4 M€).

Au 31 mars 2011, l'endettement financier net pro forma du Groupe ressort à 33,1 M€ sur la base d'un montant des dettes financières de 41,4 M€ et une trésorerie et des équivalents de trésorerie de 8,4 M€.

Le « gearing » pro forma est ainsi de 102% des fonds propres consolidés pro forma (32,5 M€) au 31 mars 2011.



3.2. INFORMATIONS FINANCIERES DES PERIODES INTERMEDIAIRES

- **Chiffre d'affaires du troisième trimestre de l'exercice en cours (exercice 2011 - clôture au 31 mars 2012 - données non auditées)**

Chiffre d'affaires Données non auditées	en M USD			en M EUR		
	2010	2010 proforma	2011	2010	2010 proforma	2011
3 ^{ème} trimestre (octobre-décembre)	26,1	28,9	28,7	19,3	21,3	21,2
Cumul 9 mois (avril-décembre)	68,5	72,7	88,3	52,6	55,8	63,0

Parité moyenne dollar / euro avril 2010 – décembre 2010 : 1,3076

Parité moyenne dollar / euro avril 2011 – décembre 2011 : 1,3995

Les comptes proforma comprennent la société I2G intégrée au 1er avril 2011.

- **Activité du troisième trimestre de l'exercice en cours (exercice 2011 - clôture au 31 mars 2012 - données non auditées)**

Le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 28,7 MUSD (21,2 MEUR). A l'issue des neuf premiers mois de l'exercice 2011 (avril à décembre 2011), le chiffre d'affaires consolidé de Cybergun ressort à 88,3 MUSD, soit 63,0 MEUR, en hausse de +29% (+20% en EUR).

Cette solide performance économique traduit :

- La très bonne dynamique de l'activité d'Airsoft aux Etats-Unis ;
- L'atonie du marché européen au cours des derniers mois ;
- La contribution encore modérée de la division jeux vidéos.

A périmètre et taux de change constants, c'est à dire sans tenir compte de l'apport de SMK Sportsmarketing, de Spartan et de la société I2G et en neutralisant l'impact des variations des cours du dollar, la croissance organique atteint +3% au 3ème trimestre et +12% depuis le début de l'exercice.



■ Informations financières du premier semestre de l'exercice en cours (exercice 2011 - clôture au 31 mars 2012 - données auditées)

Compte de résultat (en K€)	30/09/2011 publié (6 mois)	30/09/2010 proforma (6 mois)	30/09/2010 publié (6 mois)
Chiffre d'affaires	41 593	34 522	33 376
Achats consommés	-27 136	-20 941	-20 471
Marge brute	14 457	13 582	12 906
Autres produits de l'activité	399	216	216
Charges de personnel	-4 216	-3 264	-3 186
Charges externes	-6 892	-6 082	-5 983
Impôts taxes et versements assimilés	-161	-272	-272
Dotations aux amortissements et provisions	-805	-479	-320
Gains et pertes de change	490	-42	-42
Résultat opérationnel courant	3 274	3 658	3 318
Autres produits et charges opérationnels	-34	-46	-46
Résultat opérationnel	3 240	3 612	3 272
Produits/Pertes de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	14	0	74
Charge d'intérêts de l'emprunt obligataire	-777	0	-351
Coût de l'endettement court et moyen terme	-421	0	-133
Coût de l'endettement financier net	-1 184	-486	-410
Autres produits et charges financiers	-285	-88	-90
Charge d'impôt	-762	-961	-922
Quote Part de résultat des sociétés mises équivalence	-32	0	0
Résultat net de la période	977	2 077	1 849
Dont part revenant au Groupe	977	2 077	1 849



Bilan - actif (en K€)	30/09/2011 publié (6 mois)	31/03/2011 proforma (12 mois)	31/03/2011 publié (12 mois)
ACTIFS NON-COURANTS			
Immobilisations corporelles	2 557	2 277	2 270
Goodwill	26 035	24 777	9 562
Autres immobilisations incorporelles	16 569	7 580	6 680
Participations entreprises associées	5 109	1 151	28
Autres actifs non courants	554	456	456
Actifs d'impôts différés	1 305	974	974
Total actifs non courants	52 129	37 214	19 970
ACTIFS COURANTS			
Stocks et en-cours	33 874	29 461	29 436
Créances Clients	15 002	13 736	13 321
Actifs d'impôts courants	1 175	587	587
Autres actifs courants	2 732	1 986	1 839
Trésorerie et équivalent de trésorerie	5 459	8 369	8 846
Total actifs courants	58 243	54 139	54 030
Total actif	110 372	91 353	74 000



Bilan - passif(en K€)	30/09/2011 publié (6 mois)	31/03/2011 proforma (12 mois)	31/03/2011 publié (12 mois)
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis	1 531	13 814	1 056
Autres réserves	36 144	15 341	15 341
Résultat de l'exercice	977	3 361	4 005
Total capitaux propres	38 653	32 515	20 402
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières à long terme	29 064	26 141	22 141
Autres passifs non courants	74	186	80
Total passifs non courants	29 138	26 327	22 222
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs	10 052	9 005	8 417
Emprunts à court terme (dont concours bancaires courants et intérêts courus)	17 554	13 465	13 464
Partie courante des emprunts et dettes financières à long terme	3 675	1 829	1 829
Passifs d'impôt courant	637	844	844
Provisions à court terme	247	136	136
Autres passifs courants	10 416	7 233	6 687
Total passifs courants	42 581	32 511	31 377
Total des capitaux propres et des passifs	110 372	91 353	74 000



Tableau des flux de trésorerie (en K€)	30/09/2011 publié (6 mois)	31/03/2011 publié (12 mois)
Résultat net consolidé	977	4 005
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	32	0
Produits et charges comptabilisés dans les capitaux propres	-357	563
Plus et moins values de cession	44	11
+ Charge d'impôt	762	1 769
+ Coût de l'endettement	1 184	1 408
+ Amortissements et provisions	751	666
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation du besoin en fonds de roulement	3 393	8 422
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	-4 475	-15 194
Impôts sur les résultats payés	-1 716	-1 790
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	-2 798	-8 562
Activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations	-10 819	-4 479
Cessions d'immobilisations	16	299
Incidence des variations de périmètre	-18 145	-1 463
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissements *	-28 948	-5 643
Activité de financement		
Dividendes nets versés aux actionnaires et aux minoritaires	0	-1 567
Augmentation de capital reçue	17 812	270
Autre variation des fonds propres	134	1 903
Variation de l'endettement	8 720	11 280
Intérêts payés	-1 153	-1 675
Flux de trésorerie provenant des activités de financement *	25 513	10 211
Variation de trésorerie	-6 234	-3 994
Trésorerie d'ouverture	-4 345	-1 272
Trésorerie de clôture	-11 790	-4 345
Incidence des variations des cours devises	-1 212	921
Variation de trésorerie	-6 234	-3 994

*La rémunération en titres Cybergun de l'acquisition I2G a été traitée comme un flux financier et d'investissement. La présentation qui sera retenue dans les comptes clos au 31/03/12 sera corrigée.



■ **Activité du premier semestre de l'exercice en cours (exercice 2011/2012 - clôture au 31 mars 2012 - données auditées)**

Sur le 1^{er} semestre 2011, CYBERGUN a réalisé 41,6 M€ de chiffre d'affaires, contre 33,4 M€ au 1^{er} semestre de l'exercice précédent, soit une hausse de +25%. A périmètre et taux de change constants, CYBERGUN enregistre une performance semestrielle très solide de +20%, conforme à son rythme de croissance historique.

Au cours du 1^{er} semestre 2011, CYBERGUN a procédé à trois augmentations de capital :

- Le 1^{er} avril 2011 pour un montant de 12,8 M€ au profit de Monsieur Frédéric Chesnais pour l'acquisition du Groupe I2G ;
- Le 11 juillet 2011 pour un montant de 2,5 M€ avec maintien du droit préférentiel de souscription au profit de l'ensemble des actionnaires, dans le cadre du financement de la politique de croissance externe du Groupe ;
- Et le 12 juillet 2011 pour un montant de 2,8 M€, augmentation de capital réservée avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de studios de développement de premier plan dans l'univers du jeu vidéo pour le lancement de jeux mobiles et de jeux sociaux «free to play» avec lesquels CYBERGUN a conclu des accords stratégiques dans ce domaine.

La prime d'émission constatée lors de ces augmentations a été est réduite du montant des frais de réalisation de ces opérations pour 0,3 M€.

Début avril 2011, CYBERGUN a conclu l'acquisition des actifs de la société anglaise SMK SPORTSMARKETING, dont un portefeuille clients pour 1,575 MGBP (soit 1,8 M€).

Fort d'une expérience de près de 40 ans dans l'importation de produits haut de gamme, SPORTSMARKETING est le plus gros importateur et producteur « custom » de pistolets à air comprimé, d'AirSoft Guns et d'accessoires au Royaume-Uni avec un réseau de plus de 1.000 points de vente à travers le territoire.

Grâce à cette acquisition, CYBERGUN a réalisé une opération stratégique d'intégration verticale de la distribution de ses produits, comme il l'a déjà fait avec succès aux Etats-Unis ou dans les pays scandinaves.

En 2010, SPORTSMARKETING a réalisé un chiffre d'affaires de l'ordre de 4 millions de GBP (4,5 M€), uniquement sur le territoire Anglais, dont 10% via des produits du catalogue CYBERGUN, et une marge opérationnelle supérieure à 10%. Le plan de développement permet d'envisager un doublement des ventes en 4 ans, grâce notamment à la distribution sous la marque SWISS ARMS (propriété de CYBERGUN) des produits de SPORTSMARKETING (les gammes de « break-barrel Custom Made in UK ») dans l'intégralité du réseau de distribution de CYBERGUN.

L'opération s'est réalisée moyennant un règlement en numéraire effectué à la date de clôture de l'opération et qui a fait l'objet d'un financement moyen terme avec les partenaires bancaires de CYBERGUN.

CYBERGUN a conclu au 1^{er} avril 2011 l'acquisition de la société I2G, spécialisée dans la valorisation de droits intellectuels dans l'univers du jeu vidéo.

I2G, qui a développé un modèle économique comparable à celui de CYBERGUN, exploite un portefeuille de licences exclusives mondiales dans l'univers du jeu vidéo. La société acquiert les droits de propriété intellectuelle, structure le financement, puis sélectionne les partenaires à qui elle confie le développement et la distribution des jeux. Elle perçoit ensuite une quote-part du produit de la vente des jeux proportionnelle à son engagement financier. Ce positionnement original lui permet de maîtriser ses engagements financiers et de maximiser son retour sur investissement.



Société américaine basée à New York, I2G a été créée en 2007 par Frédéric Chesnais qui dispose d'une solide expérience de 15 ans dans la Finance, notamment à la banque LAZARD, et de 10 ans dans l'univers du jeu vidéo (ATARI). I2G a réalisé, au cours de l'exercice 2010/20101 (clos le 31 mars 2011), un chiffre d'affaires de 6,3 MUSD (4,4 M€) et un résultat opérationnel (EBIT) de 2,6 MUSD (1,9 M€).

Le montant de l'acquisition s'élève à 16,8 M€ pour 100% du capital et le paiement a été réalisé par échange de titres pour 12,8 M€, ayant donné lieu à la création de 1.050.000 actions nouvelles et par le paiement d'une soulte en numéraire réalisé à la date de l'acquisition.

Au cours du mois d'août 2011, via une prise de participation à concurrence de 50% dans le capital de la société ONLINE WARMONGERS GROUP (OW), CYBERGUN a conclu l'acquisition de 50% des droits du jeu vidéo Free to Play « WAR INC BATTLEZONE ». «WAR INC BATTLEZONE » est un jeu de tir à la troisième personne pour PC basé sur le nouveau modèle Free to Play permettant la distribution numérique et une source de revenu au fil du jeu, grâce aux options payantes qui permettent de personnaliser le jeu et d'acheter des articles supplémentaires (armes, munitions, points d'expérience, etc.).

Cette prise de participation est intégrée dans le périmètre de consolidation par mise en équivalence dans la mesure où CYBERGUN a marqué son intention de ne pas intervenir dans la gestion de la société OW ; et par ailleurs envisage à plus ou moins long terme de réduire sa participation aux profits de nouveaux partenaires.

Le résultat opérationnel du 1er semestre 2011 s'établit à 3,2 M€, contre 3,3 M€ (3,6 M€ en comptes proforma) au 1er semestre de l'exercice précédent, soit une marge opérationnelle de 7,8% (vs.9,8%).

Le résultat net consolidé du 1er semestre 2011 s'élève à 1,0 M€ contre 1,8 M€ (2,1 M€ en comptes proforma) au 1er semestre de l'exercice précédent, soit une marge nette de 2,3% (vs. 5,5%).

Au cours du 1er semestre 2011, CYBERGUN a dégagé un flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation du besoin en fonds de roulement de 3,4 M€ contre 8,4 M€ au 31 mars 2011.

Au 30 septembre 2011, l'endettement financier net est de 44,8 M€, soit 116% des fonds propres consolidés (38,7 M€).



3.3. INFORMATIONS BOURSIERES SELECTIONNEES

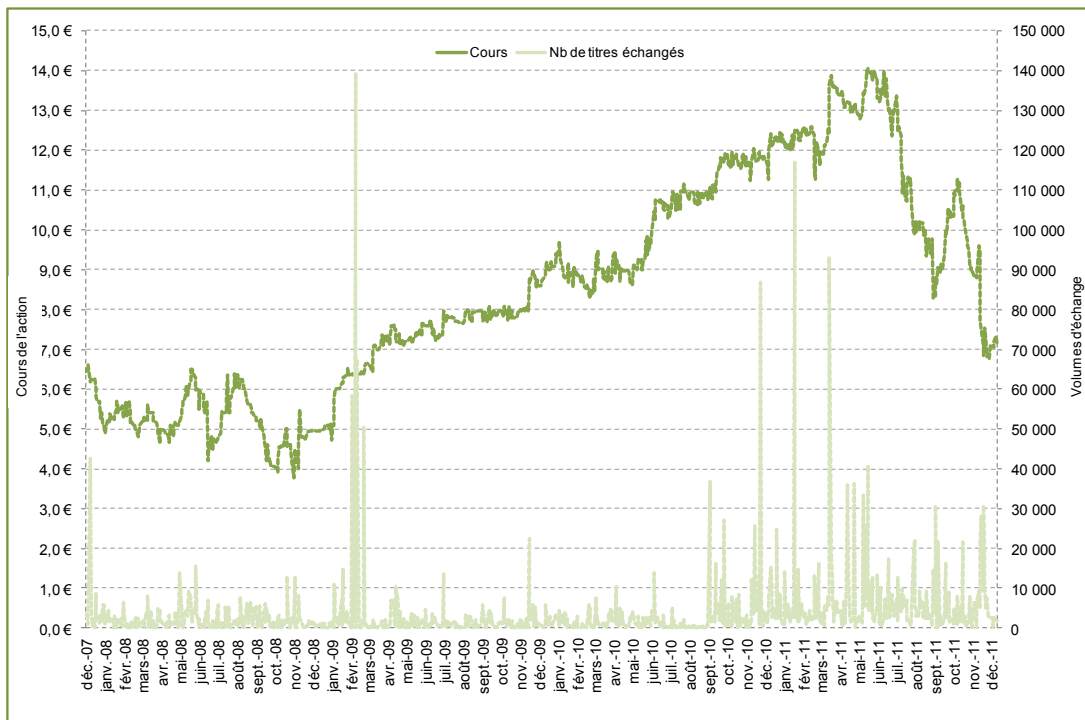
CYBERGUN a réalisé son introduction en bourse en décembre 1999, via son inscription au Marché Libre de Paris, avant d'effectuer son transfert au Second Marché en 2002.

Les actions CYBERGUN sont cotées sur NYSE EURONEXT PARIS (compartiment C) sous le code ISIN FR0004031839 et le code Mnémonique CYB.

■ Evolution du cours de l'action CYBERGUN

Evolution du cours de l'action et des volumes échangés

Source : NYSE Euronext (décembre 2007 à fin décembre 2011)





■ **Autres informations boursières (présentation par exercice - données en fin de mois)**

Mois	Ouverture (€)	Plus haut (€)	Plus bas (€)	Clôture (€)	Capitalisation (M€)
avril-08	5,20	5,66	4,55	4,87	15,02
mai-08	4,87	5,70	4,65	5,70	17,58
juin-08	5,70	6,68	5,11	5,88	18,13
juillet-08	5,01	5,69	4,00	4,89	15,08
août-08	5,34	6,45	5,40	6,25	19,27
septembre-08	6,25	6,25	5,00	5,00	15,42
octobre-08	5,01	5,23	3,90	4,55	14,03
novembre-08	4,55	5,18	3,70	4,39	13,54
décembre-08	4,39	5,48	3,60	4,95	15,26
janvier-09	4,95	5,95	4,72	6,00	18,50
février-09	6,00	6,55	5,98	6,37	19,64
mars-09	6,37	6,65	6,37	6,44	19,86
avril-09	6,49	7,58	6,49	7,58	23,37
mai-09	7,50	7,61	7,10	7,28	22,45
juin-09	7,28	7,65	7,20	7,60	23,43
juillet-09	7,86	7,86	7,80	7,80	24,05
août-09	7,97	8,02	7,97	7,97	24,58
septembre-09	7,95	7,95	7,80	7,80	24,05
octobre-09	8,20	8,20	8,00	8,00	24,67
novembre-09	8,00	8,09	8,00	8,07	25,59
décembre-09	8,77	8,79	8,77	8,79	27,88
janvier-10	9,37	9,37	9,30	9,30	29,49
février-10	8,90	8,89	8,89	8,89	28,19
mars-10	9,32	9,49	8,90	9,05	28,70
avril-10	9,29	9,40	9,22	9,22	29,24
mai-10	9,14	9,14	9,10	9,10	28,86
juin-10	10,31	10,74	10,25	10,29	32,63
juillet-10	10,98	10,98	10,95	10,95	33,56
août-10	10,99	10,99	10,99	10,99	34,89
septembre-10	10,96	10,96	10,82	10,83	34,35
octobre-10	11,68	11,70	11,61	11,61	37,14
novembre-10	11,73	11,73	11,45	11,60	36,79
décembre-10	11,77	12,00	11,77	12,00	38,06
janvier-11	12,19	12,19	12,05	12,10	39,45
février-11	12,61	12,62	12,41	12,45	40,09
mars-11	12,10	12,30	11,85	12,11	39,00
avril-11	13,47	13,47	13,35	13,35	57,01
mai-11	12,87	12,94	12,78	12,94	55,26
juin-11	13,30	13,55	13,20	13,55	57,86
juillet-11	12,50	12,60	12,46	12,60	58,83
août-11	10,00	10,13	9,96	10,00	46,69
septembre-11	9,01	9,29	8,69	9,05	42,26
octobre-11	10,70	10,98	10,70	10,98	51,27
novembre-11	8,60	8,85	8,51	8,84	41,28
décembre-11	7,06	7,20	7,05	7,20	33,62

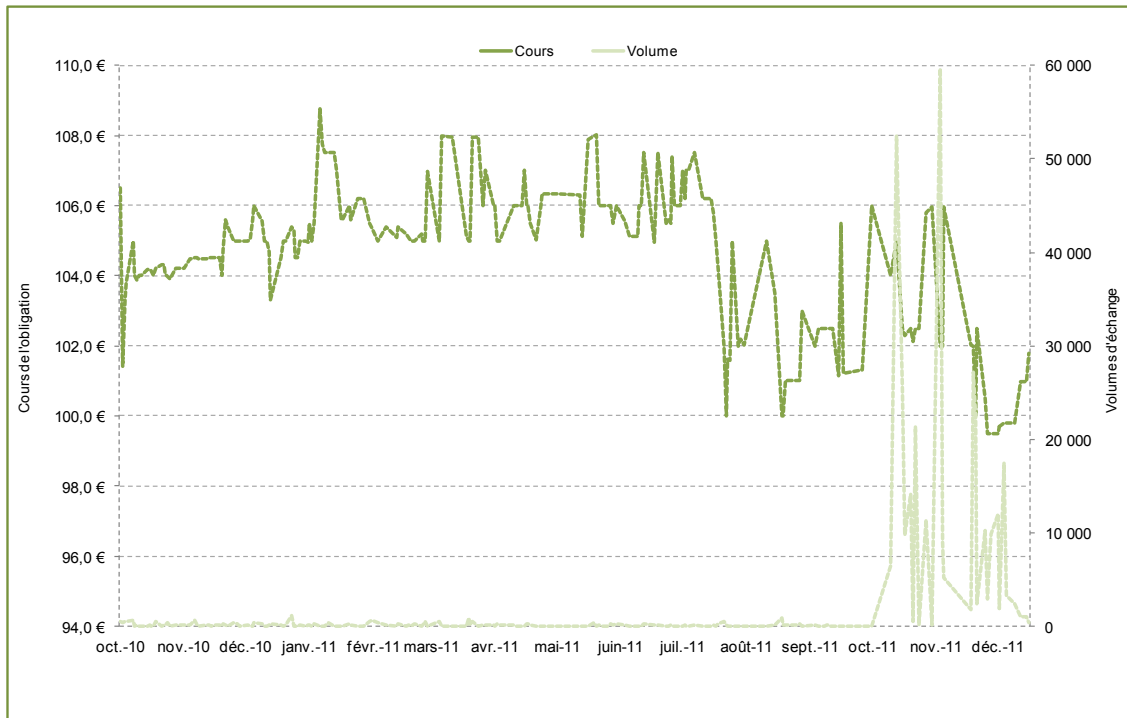


Le 22 septembre 2010, CYBERGUN a émis un emprunt obligataire pour un montant de 9 000 000 € (8 % octobre 2010 / octobre 2016 - Paiement trimestriel des intérêts). Les obligations CYBERGUN sont cotées sur NYSE EURONEXT PARIS sous le code ISIN FR0010945725 et le code Mnémonique CYBO.

■ Evolution du cours de l'obligation CYBERGUN

Evolution du cours de l'obligation et des volumes échangés

Source : NYSE Euronext (octobre 2010 à fin décembre 2011)





4. FACTEURS DE RISQUE

La Société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats (ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs) et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés ci-dessous.

La Société ne peut exclure, toutefois, que d'autres risques puissent se matérialiser à l'avenir et avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement.

4.1. RISQUES OPERATIONNELS

4.1.1. RISQUES LIES AUX DEPARTS DE PERSONNES CLES

Les succès de la Société reposent en grande partie sur la qualité et l'implication des dirigeants, en particulier de son Président, Monsieur Jérôme MARSAC, de son Directeur General, Monsieur Olivier GUALDONI, de ses collaborateurs et de l'équipe qui a été constituée. La Société est dépendante des capacités de management et du savoir faire technique de ceux-ci.

Quand bien même la Société viendrait à perdre les services de l'un ou plusieurs collaborateur(s)-clé(s), elle estime qu'une grande partie des tâches effectuées par ses dirigeants et par les collaborateurs-clés pourrait être aujourd'hui prise en charge par d'autres collaborateurs-clés. En ce qui concerne I2G, le management qui reposait essentiellement sur Monsieur Frédéric CHESNAIS a été renforcé avec l'arrivée de Monsieur Jean-Marcel NICOLAI.

Toutefois, étant donné que le succès de la Société est notamment lié à la coopération passée et présente de ses dirigeants et de leurs collaborateurs, elle ne peut pas garantir que le départ ou l'indisponibilité de l'un d'entre eux n'entraînerait pour elle aucun impact négatif significatif. En particulier, le départ ou l'indisponibilité prolongée d'un ou plusieurs collaborateurs-clés pourrait avoir un effet négatif non négligeable sur la stratégie, les résultats et la situation financière de la Société ainsi que sur la mise en œuvre de nouveaux projets nécessaires à son développement et à sa pérennité.

4.1.2. RISQUES LIES A LA POLITIQUE DE CROISSANCE EXTERNE

La Société envisage, dans le cadre de sa stratégie de croissance externe, de poursuivre l'acquisition de structures existantes sur une base sélective afin de poursuivre le développement de ses activités.

La Société ne peut garantir que les acquisitions auxquelles elle procèdera se révéleront être créatrices de valeur pour le Groupe. Cette stratégie d'acquisition pourrait exiger une attention importante de la part de l'équipe dirigeante ainsi que de l'infrastructure opérationnelle et financière de la Société et requérir des capitaux importants de celle-ci.

L'acquisition d'autres sociétés pourrait potentiellement être payée par l'émission de titres donnant accès au capital de la Société. Or, toute émission d'actions de la Société aurait pour effet de diluer la participation des actionnaires existants. Ces acquisitions pourraient également avoir pour effet d'affecter défavorablement le résultat net de la Société et en conséquence le bénéfice par action, d'accroître le niveau de l'endettement et la charge d'intérêts de la Société ou de l'exposer à des risques comptables et fiscaux. Des problèmes d'intégration des sociétés ou des actifs acquis pourraient, le cas échéant, gêner l'activité de la Société. Toutefois, afin de limiter les effets de dilution de ses actionnaires historiques, la Société possède des actions propres susceptibles d'être remises en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations externes.



Enfin, il n'est pas à exclure que ces acquisitions fassent apparaître des passifs, entraînent des coûts non prévus et perturbent l'organisation de la Société.

4.1.3. RISQUES LIES AUX FOURNISSEURS ET SOUS-TRAITANTS

Il n'existe pas de risque significatif lié aux fournisseurs susceptible d'avoir une influence sur la réalisation technique ou financière de CYBERGUN.

La fabrication des produits de CYBERGUN est entièrement sous-traitée auprès de fournisseurs localisés dans les pays asiatiques. La production est réalisée sur 15 sites dispersés entre la Chine, Taiwan, les Philippines, la Corée et Hong-Kong. Ce sont plus d'une dizaine de sous-traitants industriels qui travaillent à la fabrication des produits. Ceux-ci sont soumis à une sélection stricte motivée par des impératifs de qualité, de procédés de fabrication, de prix et de délais.

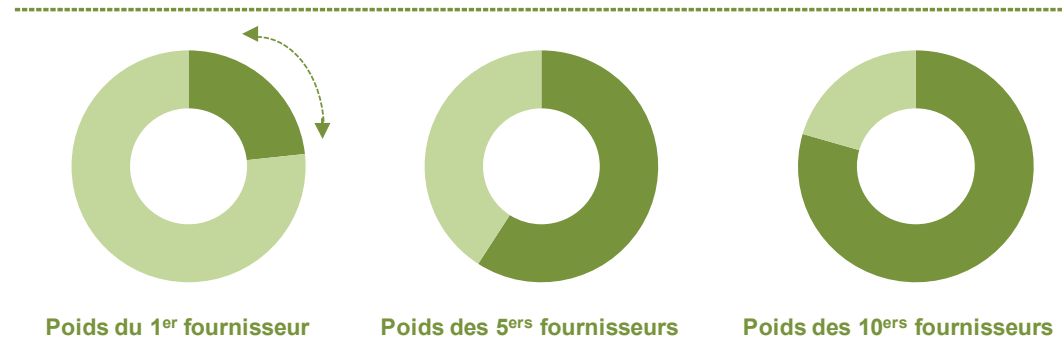
CYBERGUN assure et contrôle entièrement l'élaboration des produits fabriqués par ses fournisseurs. En effet, la Société fournit à ses sous-traitants les moules de fabrication dont elle a l'exclusivité de par ses licences.

En ce qui concerne I2G, la société se charge uniquement de sélectionner les meilleurs studios à qui elle sous-traite, en fonction de la thématique du jeu, le développement des jeux. La société cherche à réduire son risque lié aux fournisseurs en travaillant avec un grand nombre de studios de production.

Au 30 septembre 2011, le poids des premiers fournisseurs de CYBERGUN se présentent de la manière suivante :

Poids des principaux fournisseurs (en % du total des approvisionnements)

Source : CYBERGUN



La défaillance de l'un des fournisseurs est un risque maîtrisé par la Société dans la mesure où elle est propriétaire des moules de fabrication et que la production, d'un même modèle, est répartie entre plusieurs sous-traitants. En effet, CYBERGUN s'attache à avoir des fabricants différents pour chaque produit stratégique de son catalogue en répartissant la production entre plusieurs sous-traitants. Ce modèle de production permet à CYBERGUN de diversifier le risque fournisseurs et ainsi de réduire sa consistance.

Par ailleurs, CYBERGUN a annoncé l'acquisition 33% (CYBERGUN disposera d'une option sur 17% supplémentaires exerçable au cours des deux prochaines années) de l'usine de SHANGHAI GONGZI MACHINERY MANUFACTURING CO. LTD de SHANGHAI AIR GUN (SAG). Cette intégration verticale est une opportunité stratégique unique permettant au Groupe CYBERGUN de bénéficier de sa propre usine de production en Chine. Les dernières conditions suspensives sont en cours d'examen.



4.1.4. RISQUES LIES AUX CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS

La gestion du risque clients repose sur le principe de mutualisation du risque et la mise en place de contrats d'assurance crédit.

A ce jour, aucun client de CYBERGUN ne représente plus de 10% du compte clients. Pour les clients localisés en Europe, des contrats d'assurance SFAC et COFACE optimisent la gestion du risque attaché au poste clients.

D'autre part CYBERGUN a signé avec COFACREDIT un contrat de FACTORING DECONSOLIDANT qui permet au Groupe de céder des créances et de les faire financer immédiatement sans possibilité de restitution de la part de COFACREDIT. Au 30 septembre 2011, le montant des créances clients cédées non échues s'élève à 583 081 €. Au 31 mars 2011, le montant des créances clients cédées non échues s'élevait à 530 000 €. Au 31 décembre 2010, le montant des créances clients cédées non échues s'élevait à 330 080 €. Ce contrat d'affacturage, mis en place uniquement pour l'export, est utilisé au maximum des possibilités de financement. A ce jour, les montants acceptés par l'affactureur sont liés aux accords des sociétés d'assurance. Une amélioration des ratios des sociétés d'assurances crédit permettra une optimisation du fonctionnement du système.

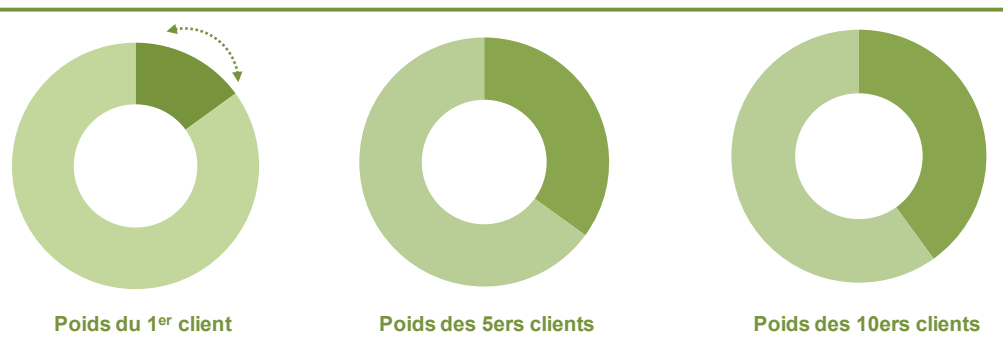
Pour ce qui concerne l'activité d'I2G, elle distribue indirectement ses jeux vidéo par le biais de distributeurs tiers. I2G se charge uniquement de sélectionner les partenaires à qui elle confie la distribution des jeux. La société a adopté une stratégie de multiplication des distributeurs afin de réduire sa dépendance à leur égard.

La société n'a pas d'engagement contractuel de reprise des stocks vendus aux distributeurs lorsque ceux-ci ne parviennent pas à vendre à des clients finaux.

Au 30 septembre 2011, le poids des principaux clients en pourcentage du chiffre d'affaires se présentent de la manière suivante :

Poids des principaux clients (en % du chiffre d'affaires consolidé – périmètre historique)

Source : CYBERGUN



4.1.5. RISQUES LIES AUX CONCESSIONS DE LICENCES (« LICENSING ») ET AUX MARQUES

CYBERGUN a conclu un certain nombre de contrats de licences exclusives avec des fabricants d'armes lui conférant le droit de reproduire et de commercialiser des fac-similés d'armes ; ces contrats de licences, d'une durée variable, sont renouvelés et renégociés périodiquement. A ces contrats sont associés le paiement par CYBERGUN de redevances calculées sur les ventes et, dans certains cas, le paiement de sommes fixes définies contractuellement.

Pour la plupart des contrats de licences, les sommes dues sont calculées trimestriellement et payées le 30 du mois qui suit la fin du trimestre. Les sommes payées par CYBERGUN sont comptabilisées en charges ou en immobilisations incorporelles.



Le risque attaché aux licences concédées à CYBERGUN réside dans l'éventualité d'un non renouvellement des contrats de licences.

En effet, le Groupe s'appuie sur des droits de propriété intellectuelle qui sont le support de son savoir-faire technologique et de son identité commerciale. Il est donc important pour le Groupe d'assurer une protection efficace de ces droits dans les pays dans lesquels il intervient.

Toutefois, CYBERGUN ne peut garantir que les dispositions mises en place en vue de protéger ses droits de propriété intellectuelle empêcheront le détournement ou l'utilisation illicite de son savoir-faire par des tiers, ou que ses concurrents n'essayeront pas de récupérer des contrats de « licensing » pour leur propre compte.

CYBERGUN, réalise environ la moitié de son chiffre d'affaires avec des produits sous licences concédées par des marques. S'agissant de l'activité des produits sous licences, la société s'appuie sur un portefeuille de marques diversifié.

I2G exploite un portefeuille de licences exclusives mondiales dans l'univers du jeu vidéo. I2G achète des droits de propriété intellectuelle à vie ou pour des durées déterminées d'un minimum de 3 ans. Le risque réside principalement dans le non renouvellement des contrats à durées déterminées.

4.1.6. RISQUES LIES AUX STOCKS ET A LEUR GESTION

Le Groupe CYBERGUN est tributaire des délais de fabrication et de transport des produits qu'il commercialise. Ces délais de fabrications associés à l'éloignement des sites de production obligent la Société à conserver un stock important dans ses entrepôts européens et américains. C'est un élément de force pour CYBERGUN.

Les stocks font l'objet, par référence, d'un calcul de rotation sur la base des historiques de ventes et des prévisions commerciales. Il est constaté une provision statistique sur la base des risques d'écoulement identifiés.

Le stock de marchandises de CYBERGUN est essentiellement constitué de répliques de pistolets et de produits associés. Au 30 septembre 2011, la valeur nette du stock de marchandises du Groupe s'élève à 33,9 M€. Ce stock est principalement localisé aux Etats-Unis, pour un montant net de 19,8 M€. Au 31 mars 2011, la valeur nette du stock de marchandises du Groupe s'élevait à 29,4 M€. Ce stock était principalement localisé aux Etats-Unis, pour un montant net de 19,4 M€.

En K€	30/09/2011 publié 6 mois	31/03/2011 publié 12 mois	31/03/2011 proforma 12 mois	31/03/2010 publié 12 mois	31/03/2009 publié 12 mois
Chiffre d'affaires consolidé	41 593	73 698	77 797	50 711	42 679
Stock et en-cours du Groupe (valeur nette)	33 874	29 436	29 461	16 303	11 526
Stock en % du chiffre d'affaires consolidé	81,4%	39,9%	37,9%	32,1%	27,0%

La hausse sensible des stocks sur l'exercice 2010/2011 provient essentiellement de la forte progression de l'activité et des perspectives qu'en a le management dans les mois à venir mais aussi, dans une moindre mesure, de la consolidation de SPARTAN IMPORTS, société acquise en juin 2010. Au 30 septembre 2011 le stock représente 81,4% du chiffre d'affaires semestriel consolidés (stock peu dépréciable). Au 31 mars 2011 le stock représentait 39,9% du chiffre d'affaires annuel consolidés.



4.2. RISQUES DE LIQUIDITE

Le Groupe, de par ses financements existants et la trésorerie générée par son exploitation, estime ne pas être confronté à un risque de liquidité significatif, et être en mesure de faire face à ses échéances à 12 mois en tenant compte de l'intégration de la société I2G au 1er avril 2011 et du décaissement de 4 MEUR lié au paiement d'une soulte dans le cadre de cette opération, de l'acquisition des actifs de la société anglaise SMK SPORTSMARKETING (dont un portefeuille clients pour 1,8 M€) ainsi que la prise de participation à concurrence de 50% dans le capital de la société ONLINE WARMONGERS GROUP (OW). CYBERGUN a mis en œuvre au cours de l'exercice 2011/2012 (clôture au 31 mars 2012) un programme de renforcement de son bilan, notamment par une optimisation de son stock d'actifs permettant de réduire son endettement. L'objectif reste de conserver un ratio dette / actif dans la zone des 50% tout en poursuivant les investissements stratégiques dans le domaine des jeux vidéo, principalement en Free to play. Par ailleurs, au cours du 1er semestre de l'exercice 2011/2012 (clôture au 31 mars 2012), CYBERGUN a optimisé la gestion de ses stocks qui se traduit par une réduction des jours de chiffre d'affaires rapportés aux stocks. La société souhaite accentuer son effort de réduction des stocks sur les 12 prochains mois. Le Groupe a également reconduit ses lignes de crédit court-terme jusqu'à la date de publication des comptes arrêtés au 31 mars 2012.

La société attire néanmoins l'attention sur son endettement financier à moins d'un an et la façon dont il est géré. Quand bien même CYBERGUN ne dispose pas d'engagement contractuel de renouvellement de ses lignes de financement court terme, le renouvellement de celles-ci est assuré en fonction du niveau d'activité de la société. Compte tenu de sa croissance et de son niveau d'activité, la société est confiante dans sa capacité à renouveler ses lignes de financement court terme.

L'approche du Groupe pour gérer le risque de liquidité est de s'assurer qu'il disposera toujours de liquidités suffisantes pour honorer ses passifs, lorsqu'ils arriveront à échéance, aussi bien dans des conditions normales que « tendues », sans encourir de pertes inacceptables ou porter atteinte à la réputation du Groupe.

Généralement, le Groupe s'assure qu'il dispose d'un dépôt à vue suffisant pour faire face aux dépenses opérationnelles attendues pour une période de 60 jours, incluant les paiements nécessités par le service de sa dette. Ceci exclut l'impact potentiel de circonstances extrêmes, comme les catastrophes naturelles, que l'on ne saurait raisonnablement prévoir. De plus, le Groupe maintient ses lignes de crédit.

Le Groupe se réserve également la possibilité d'utiliser ses excédents de trésorerie pour financer ses besoins d'exploitation futurs (se reporter au tableau de flux de trésorerie présenté au paragraphe 3.1). Par ailleurs, le contrat de FACTORING DECONSOLIDANT souscrit par CYBERGUN à la fin de l'exercice 2009/2010 qui permet au Groupe de céder des créances et de les faire financer immédiatement sans possibilité de restitution de la part de COFACREDIT est utilisé au maximum des possibilités de financement. A ce jour, les montants acceptés par l'affactureur sont liés aux accords des sociétés d'assurance. Une amélioration des ratios des sociétés d'assurances crédit permettra une optimisation du fonctionnement du système.

La Société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances futures.



■ **Situation de l'endettement financier au 30 septembre 2011**

L'évolution récente de l'endettement financier net proforma (informations financières proforma présentant exclusivement la variation de périmètre liée à l'intégration d'I2G) de CYBERGUN est présentée dans le tableau ci-dessous :

En K€	30/09/2011 publié (6 mois)	31/09/2010 proforma (6 mois)	31/03/2011 proforma (12 mois)
Emprunts et dettes financières non courants	29 064	13 568	26 141
Emprunts et dettes financières courants	21 229	14 271	15 294
Trésorerie & équivalent de trésorerie	5 459	3 950	8 369
Endettement Financier Net*	44 834	23 889	33 065

**L'endettement financier net est constitué des emprunts et dettes financières à long terme et court terme diminués de la trésorerie et équivalents de trésorerie. Les emprunts et dettes financières sont constitués des emprunts obligataires, des emprunts auprès des établissements de crédit et des intérêts courus non échus afférents. Les compléments de prix sont comptabilisés dans les autres dettes et sont par conséquent exclus du calcul de l'endettement financier net.*

Les taux applicables aux emprunts et dettes financières, après prise en compte des instruments de couverture, sont essentiellement des taux variables (cf. § 4.3.4. « Risques de taux »).

La hausse de l'endettement financier net s'explique principalement par l'augmentation des emprunts et dettes financières afin de financer :

- Les acquisitions récentes (SMK SPORTSMARKETING, I2G ET ONLINE WARMONGERS) ;
- Le développement de l'activité Jeux Vidéo ;
- Le stock du Groupe.

Au 30 septembre 2011, il existe un earn-out sur la société SPARTAN IMPORTS (consolidée à compter du 1er juin 2010), payable essentiellement en titres CYBERGUN (à son libre choix). Ce complément de prix est payable sous conditions d'augmentation des ventes et des résultats de SPARTAN IMPORTS pour les exercices 2010/2011 (31/03/2010 - 31/03/2011) et 2011/2012 (31/03/2011 - 31/03/2012). Par ailleurs, CYBERGUN s'est engagé à payer un complément de prix dans le cadre de l'acquisition d'INOKATSU (mai 2010), étalé sur une période de 5 ans.

Sur la base d'hypothèses raisonnables, la Direction du Groupe CYBERGUN estime que le montant total des earn-out (tranche 2011 pour SPARTAN IMPORTS, tranches 2011 à 2015 pour INOKATSU) pourrait s'élever à 2,0 MUSD. Les earn-out de SPARTAN IMPORTS et INOKATSU sont comptabilisés dans les autres dettes. Les earn-out de SPARTAN IMPORTS et INOKATSU sont principalement payés par remise de titres ou représentent des montants non significatifs, ils n'ont donc pas d'impacts significatifs sur la trésorerie et l'endettement financier net du Groupe.



Les différentes opérations de croissance externe de CYBERGUN intervenues depuis le 1^{er} avril 2010 sont présentées dans le tableau ci-dessous :

	Inokatsu	Spartan Imports	Bioval	Swiss Arms	SMK Sportsmarketing	I2G	Online Warmongers
Date acquisition	juin - 10	juin - 10	juil.-10	mars-11	avr.-11	avr.-11	aout-11 ⁽³⁾
Date intégration	N/A ⁽¹⁾	juin - 10	N/A ⁽¹⁾	N/A ⁽¹⁾	N/A ⁽²⁾	avr.-11	aout-11
Partie du prix intégralement payée (hors complément de prix) ⁽⁴⁾	oui	oui	oui	oui	oui	oui	non
Complément de prix ⁽⁵⁾	oui	oui	non	non	non	non	non
Date paiement du complément de prix	mars-16	mars-12	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

⁽¹⁾ acquisition d'une marque et/ou d'un brevet.

⁽²⁾ acquisition des actifs de la société.

⁽³⁾ prise de participation à concurrence de 50% dans le capital de la société.

⁽⁴⁾ les prix d'acquisition (hors earn-out) d'Inokatsu, Spartan Imports, Bioval, Swiss Arms, SMK Sportsmarketing et I2G ont été intégralement acquittés (paiement en numéraire ou par remise de titres).

⁽⁵⁾ le montant total des compléments de prix (tranche 2011 pour SPARTAN IMPORTS, tranches 2011 à 2015 pour INOKATSU) est estimé à 2,0 MUSD.

Le montant des acquisitions postérieures au 30 septembre 2011 est estimé entre 1,5 et 2,5 MUSD. Par ailleurs, les investissements futurs pour les jeux vidéo pourront s'élever au maximum à 1,8 MUSD sur une durée inférieure à un an.

Le 1er avril 2011, CYBERGUN a réalisé une augmentation de capital de 12,8 M€ au profit de Monsieur Frédéric Chesnais pour l'acquisition du Groupe I2G. Le montant de l'acquisition s'élève à 16,8 MEUR pour 100% du capital et le paiement a été réalisé par échange de titres pour 12,8 M€, ayant donné lieu à la création de 1.050.000 actions nouvelles.

Le 11 juillet 2011, CYBERGUN a réalisé une augmentation de capital de 2,5 M€ avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) dont la souscription s'est déroulée du 15 au 29 juin 2011. La demande globale d'actions nouvelles s'est élevée à 217.782 titres pour 194.109 offerts, soit un taux de souscription de 112%. Les DPS ont été exercés à 79,1%.

Le 12 juillet 2011, CYBERGUN a réalisé une augmentation de capital de 2,8 M€ par compensation de créances auprès des studios de production de jeux vidéo ZOMBIE, KUNG FU et N-SPACE. Depuis l'acquisition d'I2G, le Groupe CYBERGUN s'engage dans la production et la coproduction de jeux vidéo dont les investissements unitaires peuvent être de plusieurs millions de dollars. CYBERGUN rémunère une partie de ces investissements avec des titres CYBERGUN.



Au 30 septembre 2011, le Groupe dispose des ressources suivantes pour financer ses besoins d'exploitation :

En K€ au 30 septembre 2011	Montant exercice	-1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5ans	+ 5ans	Emprunts souscrits en euros	Emprunts souscrits en dollars	Emprunts souscrits en livres
Emprunt obligataire*	17 564					8 876	8 687	17 564		
Emprunts auprès des banques	15 175	3 675	2 998	3 539	2 798	1 868	298	4 073	10 179	923
Concours bancaires courants	17 249	17 249						235	17 014	
Autres dettes financières		0								
Intérêts courus non échus	304	304						304		
Total	50 292	21 229	2 998	3 539	2 798	10 744	8 985	22 176	27 193	923

* La ventilation par nature de l'emprunt obligataire est détaillée au chapitre 10.3.2 du document de référence.

Au 30 septembre 2011, la trésorerie disponible de CYBERGUN s'élève à 5,5 M€ (dont 4,1 M€ de disponibilités) et l'endettement financier brut à 50,3 M€. Ce dernier est constitué à hauteur de 35% d'emprunts obligataires (17,6 M€). La ventilation par nature de l'emprunt obligataire est détaillée au chapitre 10.3.2 du document de référence.

Les concours bancaires courants représentent 34% (17,2 M€) de l'endettement financier brut. Il est précisé que les lignes de crédit accordées à la Société sont à des conditions générales de marché et qu'elles n'offrent aucune garantie de renouvellement. Au 30 septembre 2011, la société n'a pas d'emprunt avec clauses de remboursement anticipé, sauf aux Etats-Unis pour un emprunt moyen terme de 1,250 K USD pour lequel les ratios sont respectés.

Sur la base d'un endettement financier net de 44,8 M€ et d'un montant des capitaux propres de 38,7 M€, le « gearing » (ratio de la dette financière et bancaire nette sur les capitaux propres) ressort à environ 116% au 30/09/2011.

Par ailleurs, sur la base des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 mars 2011, le Groupe CYBERGUN est noté C3 par la Banque de France. Cette note exprime la forte capacité du Groupe à honorer l'ensemble de ses engagements financiers sur un horizon de 3 ans.

Au 30 septembre 2011, le montant des créances clients cédées non échues s'élève à 583 081 €.

Au 30 septembre 2011, les dettes financières à moins d'un an sont présentées dans le tableau ci-dessous :

En M€	Montant au 30/09/2011
Intérêts courus non échus	0,3
Part à moins d'un an des emprunts moyen terme	3,7
Escompte bancaire type Dailly	2,2
Concours bancaires courants	15,0
Total	21,2
Zone Euro	11,4
Hors zone Euro	3,6
Sous total concours bancaires courants	15,0



Au 30 septembre 2011, la société dispose de 23,5 MEUR de lignes court terme autorisées, ces lignes autorisées sont tirées à hauteur 17,2 MEUR.

Les lignes hors zone euro représentent 32% du total des concours bancaires courants, confirmées à 1 an avec covenant sur les actifs liquides.

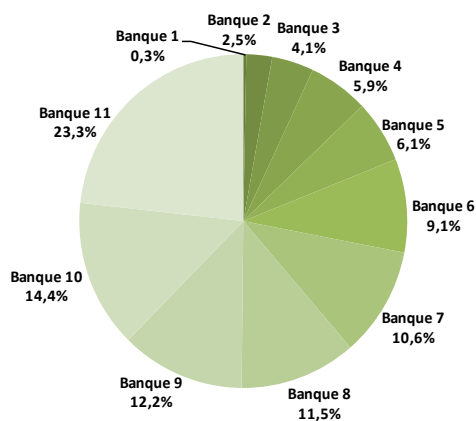
Dans la zone euro, au 30 septembre 2011, les lignes autorisées de 14,5 MEUR sont tirées à hauteur de 11,4 MEUR, avec une disponibilité de tirage de 3,1 MEUR.

Hors zone euro, au 30 septembre 2011, les lignes autorisées de 5,8 MUSD sont tirées à hauteur de 4,5 MUSD, avec une disponibilité de tirage de 1,3 MUSD.

Au 30 septembre 2011, la répartition des concours bancaires courants et escompte bancaire auprès des principaux établissements de crédit et d'autres types de prêteurs est la suivante :

Répartition des concours bancaires courants et escompte bancaire par établissement de crédit au 30/09/2011 (en % du total des concours bancaires courants et escompte bancaire)

Source : CYBERGUN

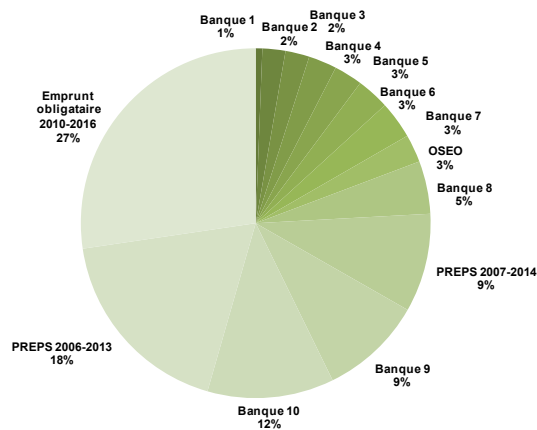




Au 30 septembre 2011, la répartition des encours moyen terme auprès des principaux établissements de crédit et d'autres types de prêteurs est la suivante :

Répartition des encours moyen terme par établissement de crédit au 30/09/2011 (en % du total des encours moyen terme)

Source : CYBERGUN



Les financements obtenus par CYBERGUN entre le 31/03/2011 et le 30/09/2011 sont présentés dans le tableau ci-dessous :

En K€	Montant au 30/09/2011
Banque 9	1 000
OSEO	850
En K\$	Montant au 30/09/2011
Banque 3	650
Banque 7	1 000
Banque 4	1 250
Banque 8	1 500
Banque 9	3 000
Banque 10	3 000

Depuis le 31 mars 2011, CYBERGUN a obtenu 9,7 M€ de financement dont 81 % libellés en USD.

Au 30 septembre 2011, les sources de financement de CYBERGUN comprennent des lignes de crédit non utilisées d'un montant global de 3,4 M€.

Par ailleurs, la société a récemment renouvelé des lignes de crédit (lignes supplémentaires confirmées sur une durée d'un an) pour ses filiales étrangères :

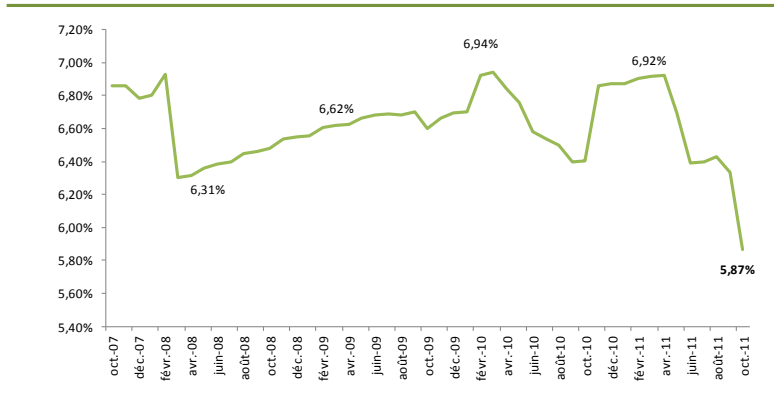
- 2 M\$ aux Etats-Unis auprès de la banque COMPASS USA ;
- 1 M€ au Danemark auprès de la banque NORDEA.



L'évolution du coût de la dette de CYBERGUN sur la période 2007-2011 est présentée dans le graphique ci-dessous :

Evolution du coût de la dette

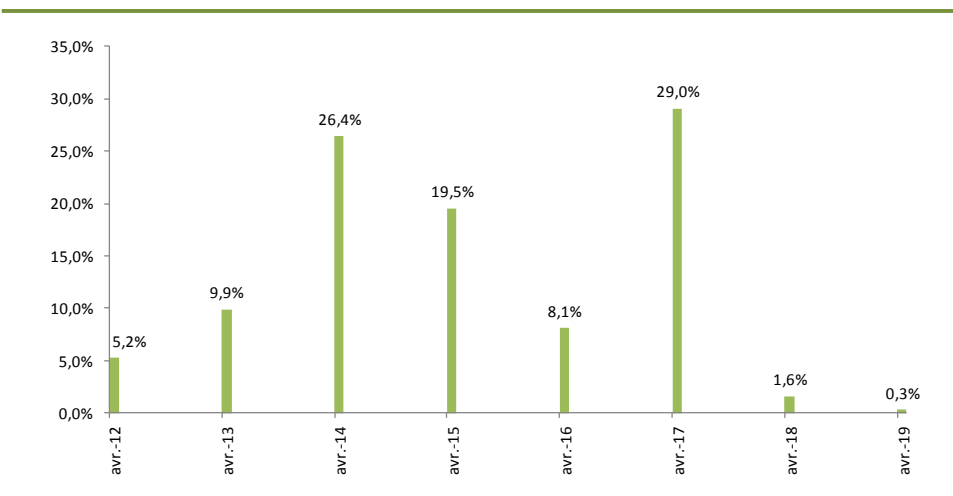
Source : CYBERGUN



L'évolution de la maturité de la dette de CYBERGUN est présentée ci-dessous :

Evolution de la maturité de la dette

Source : CYBERGUN





4.3. RISQUES DE MARCHE

4.3.1. RISQUES DE CHANGE

■ Situation au 30 septembre 2011

Le Groupe est exposé au risque de change sur les ventes, les achats et les emprunts qui sont libellés dans une monnaie autre que l'euro, il s'agit pour l'essentiel du dollar américain (USD).

Au 30 septembre 2011, le Groupe a recours à des contrats de change à terme pour couvrir son risque de change. Les contrats à terme ont, à la date de clôture, une échéance inférieure à un an. Si nécessaire, les contrats de change à terme sont renouvelés à leur date d'échéance.

Au 30 septembre 2011, CYBERGUN est détenteur de contrats de vente à terme de dollars US. Compte tenu de l'évolution de la monnaie, la valorisation de ces instruments se traduit par un passif courant de -69 K€ et par une perte financière du même montant enregistrée au compte de résultat. Il s'agit de différentes options d'achat de devises (USD) pour un montant de -5,0 MUSD s'échelonnant sur des échéances de décembre 2011 à septembre 2012.

■ Position nette de la Société en dollars au 30 septembre 2011 (base consolidée)

En K USD (taux de conversion €/€ au 30/09/11 : 1,3503)	30/09/2011
Actifs	50 129
Dont stocks et en-cours	35 173
Dont clients	9 263
Dont actif d'impôts	1 066
Dont autres actifs courants	1 204
Dont trésorerie	3 422
Passifs	57 653
Dont fournisseurs	13 145
Dont emprunts à court terme	13 745
Dont trésorerie à court terme	22 974
Dont passif d'impôts	725
Dont autres passifs courants	7 065
Position nette avant gestion	-7 525
Position hors bilan* (contrats de change à terme)	3 085
Position nette après gestion	-4 440

* Valorisation des instruments de couverture

■ Analyse de la sensibilité au risque de change

En K (taux de conversion €/€ moyen sur l'exercice : 1,4254)	30/09/2011
Chiffre d'affaires	41 593
Euros	16 001
Dollars	25 592
Total	41 593
Achats et charges	
Euros	7 329
Dollars	30 915
Total	38 244
Solde (position de change)	
Euros	8 672
Dollars	-5 323
Couverture	
Achat à terme de USD	8 085
Vente à terme	-5 000
Position nette en dollar USD	-5 323
Variation + / - 1 %	-53
Variation du dollar USD sur l'exercice	-4,96%
Impact sur les résultats en euros	-48
Position nette avec hors bilan	-2 238
Variation + / - 1 %	-22



■ Situation au 31 mars 2011

Le Groupe est exposé au risque de change sur les ventes, les achats et les emprunts qui sont libellés dans une monnaie autre que l'euro, il s'agit pour l'essentiel du dollar américain (USD).

Au titre de l'exercice 2010/2011, clos le 31 mars 2011, le Groupe a effectué environ 98% de ses approvisionnements en USD et a réalisé environ 73% de ses ventes dans cette même devise. Le Groupe a recours à des contrats de change à terme pour couvrir son risque de change. Les contrats à terme ont, à la date de clôture, une échéance inférieure à un an. Si nécessaire, les contrats de change à terme sont renouvelés à leur date d'échéance.

Au 31 mars 2011, CYBERGUN est détenteur de contrats de vente à terme de dollars US et canadiens. Compte tenu de l'évolution des 2 monnaies, la valorisation de ces instruments se traduit par un actif courant de 126 K€ et par un gain financier du même montant enregistré au compte de résultat. Il s'agit de différentes options d'achat de devises (USD et CAD) pour un montant de -4,0 MUSD et -0,2 MCAD s'échelonnant sur des échéances de décembre 2011 à février 2012.

■ Position nette de la Société en dollars au 31 mars 2011 (base consolidée)

En K USD (taux de conversion €/€ au 31/03/11 : 1,4207)	31/03/2011
Actifs	41 254
Dont stocks et en-cours	23 436
Dont clients	10 184
Dont actif d'impôts	587
Dont autres actifs courants	184
Dont trésorerie	6 863
Passifs	21 258
Dont fournisseurs	8 479
Dont emprunts à court terme	4 235
Dont trésorerie à court terme	4 572
Dont passif d'impôts	629
Dont autres passifs courants	3 343
Position nette avant gestion	19 996
Position hors bilan* (contrats de change à terme)	-4 045
Position nette après gestion	15 951

* Valorisation des instruments de couverture

■ Analyse de la sensibilité au risque de change

En K (taux de conversion €/€ moyen sur l'exercice : 1,3224)	31/03/2011
Chiffre d'affaires	73 698
Euros	25 297
Dollars	48 401
Total	73 698
Achats et charges	
Euros	17 269
Dollars	51 807
Total	69 076
Solde (position de change)	
Euros	8 028
Dollars	-3 406
Couverture	
Achat à terme de USD	3 000
Vente à terme	-7 045
Position nette en dollar USD	-3 406
Variation + / - 1 %	-34
Variation du dollar USD sur l'exercice	5,4%
Impact sur les résultats en euros	216
Position nette avec hors bilan	-7 451
Variation + / - 1 %	-75



4.3.2. RISQUES DE CONVERSION

Les états financiers consolidés de CYBERGUN sont présentés en euro. Les actifs, passifs enregistrés dans des devises autres que l'euro doivent donc être convertis en euro, au taux de change applicable au jour de la clôture de l'exercice, pour être intégrés dans les états financiers.

Dans ce cas, la valeur en euro des actifs, passifs, initialement libellés dans une tierce devise diminuera et inversement en cas de dépréciation.

4.3.3. RISQUES DE CREDIT / DE CONTRE-PARTIE

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour le Groupe dans le cas où un client ou une contrepartie à un instrument financier viendrait à manquer à ses obligations contractuelles. Ce risque provient essentiellement des créances clients et des titres de placement.

L'exposition du Groupe au risque de crédit est influencée principalement par les caractéristiques individuelles des clients. Le profil statistique de la clientèle, incluant notamment le risque de défaillance par secteur d'activité et pays dans lequel les clients exercent leur activité est sans réelle influence sur le risque de crédit.

Le Groupe détermine un niveau de dépréciation qui représente son estimation des pertes encourues relatives aux créances clients et autres débiteurs ainsi qu'aux placements. La principale composante de cette dépréciation correspond essentiellement à des pertes spécifiques liées à des risques significatifs individualisés.

4.3.4. RISQUES DE TAUX

Le risque de taux correspond au risque que les fluctuations des taux d'intérêt affectent le résultat du Groupe et exposent le détenteur de titres financiers au risque de moins-value en capital.

L'exposition du Groupe à une telle évolution défavorable est très limitée au regard du niveau de l'endettement à court terme et à taux variable.

Néanmoins, CYBERGUN assure une gestion rigoureuse du risque de taux afin de contrôler son exposition aux risques de marché dans des limites acceptables. Plus particulièrement, le Groupe gère le risque de taux en procédant à des souscriptions d'instruments de couverture de taux.

■ Situation au 30 septembre 2011

L'échéancier des actifs et passifs financiers du Groupe au 30 septembre 2011, est le suivant :

En K€ 30/09/2011	Actifs financiers* (a)		Passifs financiers** (b)		Exposition nette avant couverture (c) = (b) - (a)		Instruments de couverture (d)		Exposition nette après couverture (e) = (c) + (d)	
	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable
Moins d'un an	5 459	0	1 446	19 782	-4 013	-19 782	0	-36	-4 013	-19 818
De 1 à 5 ans	5 634	0	12 635	7 444	7 001	-7 444	0	0	7 001	-7 444
Plus de 5 ans	29	0	8 985	0	8 956	0	0	0	8 956	0
Total	11 122	0	23 066	27 226	11 944	-27 226	0	-36	11 944	-27 262

* : les actifs financiers comprennent les immobilisations financières, la trésorerie et les équivalents de trésoreries, tels qu'ils figurent à l'actif du bilan consolidé

** : les passifs financiers comprennent les emprunts et dettes financières tels qu'ils figurent au passif du bilan consolidé



En K€ 30/09/2011	30/09/2011	
	Impact en résultat avant impôt	Impact en capitaux propres avant impôts
Impact d'une variation de +1% des taux d'intérêts	-273	0
Impact d'une variation de -1% des taux d'intérêts	273	0

L'échéancier des actifs et passifs financiers du Groupe au 30 septembre 2010, était le suivant :

En k€ 30/09/2010	Actifs financiers* (a)		Passifs financiers** (b)		Exposition nette avant couverture (c) = (b) - (a)		Instruments de couverture (d)		Exposition nette après couverture (e) = (c) + (d)	
	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable
Moins d'un an	4 270		1 799	8 302	-2 471	8 302	0	-80	-2 471	8 222
De 1 à 5 ans	373		10 329	3 239	9 956	3 239	0	0	9 956	3 239
Plus de 5 ans					0	0	0	0	0	0
Total	4 643	0	12 128	11 541	7 485	11 541	0	-80	7 485	11 461

* : les actifs financiers comprennent les immobilisations financières, la trésorerie et les équivalents de trésoreries, tels qu'ils figurent à l'actif du bilan consolidé

** : les passifs financiers comprennent les emprunts et dettes financières tels qu'ils figurent au passif du bilan consolidé

En k€ 30/09/2010	30/09/2010	
	Impact en résultat avant impôt	Impact en capitaux propres avant impôts
Impact d'une variation de +1% des taux d'intérêts	114,61	0
Impact d'une variation de -1% des taux d'intérêts	-114,61	0

■ Situation au 31 mars 2011

L'échéancier des actifs et passifs financiers du Groupe au 31 mars 2011, date du dernier arrêté comptable, était le suivant :

En K€ 31/03/2011	Actifs financiers* (a)		Passifs financiers** (b)		Exposition nette avant couverture (c) = (b) - (a)		Instruments de couverture (d)		Exposition nette après couverture (e) = (c) + (d)	
	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable
Moins d'un an	8 846	0	0	13 191	-8 846	13 191	0	-43	-8 846	13 148
De 1 à 5 ans	0	0	11 620	3 623	11 620	3 623	0	0	11 620	3 623
Plus de 5 ans	0	0	9 000	0	9 000	0	0	0	9 000	0
Total	8 846	0	20 620	16 814	11 774	16 814	0	-43	11 774	16 771

* : les actifs financiers comprennent les immobilisations financières, la trésorerie et les équivalents de trésoreries, tels qu'ils figurent à l'actif du bilan consolidé

** : les passifs financiers comprennent les emprunts et dettes financières tels qu'ils figurent au passif du bilan consolidé



En K€ 31/03/2011	31/03/2011	
	Impact en résultat avant impôt	Impact en capitaux propres avant impôts
Impact d'une variation de +1% des taux d'intérêts	167,71	0
Impact d'une variation de -1% des taux d'intérêts	-167,71	0

L'échéancier des actifs et passifs financiers du Groupe au 31 mars 2010 était le suivant :

En K€ 31/03/2010	Actifs financiers* (a)		Passifs financiers** (b)		Exposition nette avant couverture (c) = (b) - (a)		Instruments de couverture (d)		Exposition nette après couverture (e) = (c) + (d)	
	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable
Moins d'un an	4 916	0	1 232	6 188	-3 684	6 188	0	90	-3 684	6 278
De 1 à 5 ans	0	0	8 784	2 391	8 784	2 391	0	0	8 784	2 391
Plus de 5 ans	0	0	242	0	242	0	0	0	242	0
Total	4 916	0	10 258	8 579	5 342	8 579	0	90	5 342	8 669

* : les actifs financiers comprennent les immobilisations financières, la trésorerie et les équivalents de trésoreries, tels qu'ils figurent à l'actif du bilan consolidé

** : les passifs financiers comprennent les emprunts et dettes financières tels qu'ils figurent au passif du bilan consolidé

En K€ 31/03/2010	31/03/2010	
	Impact en résultat avant impôt	Impact en capitaux propres avant impôts
Impact d'une variation de +1% des taux d'intérêts	86,69	0
Impact d'une variation de -1% des taux d'intérêts	-86,69	0

4.3.5. RISQUES SUR ACTIONS

■ Situation au 30 septembre 2011

Au 30 septembre 2011, CYBERGUN détient 15 384 actions propres.

En K€ Au 30/09/2011	Portefeuille d'actions tiers ou OPCVM actions	Portefeuille d'actions propres
Position à l'actif	1 371	0
Hors bilan	0	139
Position nette globale	1 371	139



Au 30 septembre 2010, CYBERGUN détenait 37 821 actions propres.

En K€ Au 30/09/2010	Portefeuille d'actions tierces ou OPCVM actions	Portefeuille d'actions propres
Position à l'actif	1 718	0
Hors bilan	0	102
Position nette globale	1 718	102

■ Situation au 31 mars 2011

Au 31 mars 2011, CYBERGUN détenait 40 867 actions propres.

En K€ Au 31/03/2011	Portefeuille d'actions tierces ou OPCVM actions	Portefeuille d'actions propres
Position à l'actif	475	0
Hors bilan	0	348
Position nette globale	475	348

Au 31 mars 2010, CYBERGUN ne détenait aucun portefeuille d'actions tierces ou OPCVM actions. La Société détenait 241 873 actions propres.

En K€ Au 31/03/2010	Portefeuille d'actions tierces ou OPCVM actions	Portefeuille d'actions propres
Position à l'actif	0	1 512
Hors bilan	0	0
Position nette globale	0	1 512

4.3.6. RISQUES HORS BILAN

Le tableau ci-dessous présente les engagements hors bilan du Groupe au 31 mars 2009, 31 mars 2010, 31 mars 2011 et au 30 septembre 2011 :

En K€	30/09/2011	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Cautions de contre-garantie sur marchés	0	0	0	0
Nantissement, hypothèques et sûretés réelles	4 356	5 754	0	1 288
Encours du factoring déconsolidé	507	0	0	0
Avals, cautions et garanties données	0	0	0	0
Autres engagements donnés	0	0	0	0
Total	4 863	5 754	0	1 288

La présentation des engagements hors bilan qui est faite, n'omet pas l'existence d'un engagement hors bilan significatif, selon les normes comptables en vigueur.



4.4. RISQUES JURIDIQUES

4.4.1. LITIGES EN COURS ET FAITS EXCEPTIONNELS

Il n'existe pas de procédure importante de nature gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

4.5. ASSURANCES ET COUVERTURES DU RISQUE

Le Groupe a souscrit des assurances présentant des garanties qu'elle estime compatibles avec les risques couverts.

Le Groupe a mis en œuvre une politique de couverture des principaux risques liés à son activité, susceptibles d'être assurés, et continuera à appliquer la même politique dans le cadre du développement futur de son activité.

A la connaissance de la Société, il n'y a pas de risques significatifs non assurés.

Ces polices et leur adéquation aux besoins de l'entreprise sont revues régulièrement et au minimum une fois par an.

■ Responsabilité civile (RC)

✓ RC « Exploitation »

La Responsabilité Civile « Exploitation » couvre les dommages corporels, matériels et immatériels dont:

- Dommages corporels résultant d'accidents de travail ou de maladies professionnelles ;
- Dommages matériels et immatériels consécutifs ;
- Dommages aux biens mobiliers confiés (dommages matériels et immatériels consécutifs) ;
- Dommages immatériels résultant de dommages non garantis ;
- Dommages immatériels ne résultant d'aucun dommage (fausse manœuvre) ;
- Atteinte accidentelle à l'environnement *hors installations classées soumises à autorisation* (dommages corporels, matériels et immatériels consécutifs).

✓ RC « Après livraison »

La Responsabilité Civile « Après Livraison » couvre les dommages corporels, matériels et immatériels dont :

- Dommages immatériels résultant de dommages aux produits livrés et aux travaux exécutés ;
- Dommages immatériels ne résultant d'aucun dommage (vice caché, malfaçon) ;
- Frais de retrait engagés par l'assuré.

✓ Défense

- Défense devant les juridictions civiles, commerciales ou administratives ;
- Défense des intérêts civils devant les juridictions répressives.

✓ Assistance juridique / Recours

Assistance juridique dont : honoraires d'avocat ou de conseil :



- Référé, assistance à une mesure d'instruction ou devant une commission administrative, un tribunal d'instance ou de police ;
- Tribunal de grande instance ;
- Cour d'appel ;
- Cour de cassation ou Conseil d'Etat ;
- Transaction amiable.

✓ RC « Dirigeants »

- Information juridique de dirigeant ;
- Protection fiscale du dirigeant ;
- Responsabilité civile du dirigeant ;
- Aide psychologique du dirigeant ;
- Réhabilitation image de l'entreprise ;
- Assistance rapatriement du dirigeant.

■ **Multirisque professionnel/industrielle**

- Incendie, risques annexes (tempête, grêle, neige sur toiture, dégât des eaux, gel, chute d'appareils aériens, choc de véhicules terrestres, actes de vandalisme et de sabotage, attentats, actes de terrorisme, émeutes et mouvements populaires, dommages d'ordre électrique) et catastrophes naturelles ;
- Frais et pertes consécutifs aux dommages matériels garantis ;
- Recours ;
- Vol ;
- Bris de glaces ;
- Bris de machines des matériels informatiques et de bureautique.

■ **Perte d'exploitation**

- Incendie, foudre, explosion, fumées ;
- Tempête, grêle, neige sur la toiture ;
- Dégâts des eaux, gel ;
- Chute d'appareils aériens. Franchissement du mur du son ;
- Choc de véhicules terrestres ;
- Actes de vandalisme et de sabotage, attentats, actes de terrorisme, émeutes, mouvements populaires ;
- Catastrophes naturelles (loi du 13 Juillet 1982).

■ **Transport de marchandises**

- Transport de marchandises et faits de guerre par voie terrestre, maritime et aérienne ;
- Couverture du risque terrorisme pour débarquement sur le sol USA ;
- CYBERGUN est très attentif au nombre de containers embarqués sur un même navire afin d'être systématiquement couvert ;
- Couvertures des risques clients nationaux et à l'export.

■ **Polices SFAC et COFACE**

La Société a souscrit des contrats d'assurance auprès de la SFAC et de la COFACE afin de bénéficier d'une couverture contre le risque de non-paiement des créances détenues sur ses clients. Ces contrats permettent à la Société de mener une gestion du risque client par un contrôle mensuel des soldes et par un suivi des garanties.



4.6. RISQUES INDUSTRIELS ET RISQUES ENVIRONNEMENTAUX

Du fait de la nature de l'activité de CYBERGUN, il n'existe pas de risques industriels et liés à l'environnement susceptibles d'avoir une incidence sur la situation financière, l'activité, les résultats de la Société.

Par ailleurs, le développement durable mobilise tous les postes, tous les pays et tous les collaborateurs de CYBERGUN. Dans les faits cela se concrétise par la réduction de la taille des cartons, la réutilisation des cartons de livraison dans les différentes filiales, le broyage et le recyclage des papiers de bureaux, l'utilisation croissante d'Internet qui limite l'impression de papiers, l'investissement dans un nouveau système de chauffage avec utilisation d'électricité verte, renouvellement du parc véhicule par des voitures hybrides et invention et développement de la bille biodégradable en remplacement de la bille plastique.



5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

5.1. HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE

5.1.1. NOM COMMERCIAL ET RAISON SOCIALE DE L'EMETTEUR

■ **Dénomination sociale (article 3 des statuts)**

La Société a pour dénomination sociale: « **CYBERGUN** ».

Les actes et documents émanant de la Société et destinés aux tiers doivent indiquer la dénomination sociale précédée ou suivie immédiatement des mots « Société Anonyme » ou des initiales « S. A », de l'énonciation du montant du capital social, ainsi que du lieu et du numéro d'immatriculation de la Société au Registre de Commerce et des Sociétés.

■ **Objet social (article 2)**

La société a pour objet en France et à l'étranger directement ou indirectement :

- **prestations de services, négoce et transformation de tous produits et matières, notamment pour les loisirs et le modélisme**

et plus généralement, toutes les opérations commerciales, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tout objet similaire ou connexe.

5.1.2. LIEU ET NUMERO D'ENREGISTREMENT DE L'EMETTEUR

■ **Immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés (RCS)**

La Société a été immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés d'Evry sous le numéro d'identification 337 643 795.

5.1.3. DATE DE CONSTITUTION ET DUREE DE VIE DE L'EMETTEUR

■ **Date de création de la Société**

La Société a été créée le 14 avril 1986 (anciennement « LES TROIS PYLONES »).

■ **Durée de vie de la Société (article 5)**

La durée de la Société est de quatre vingt dix neuf années à compter du jour de son immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés, sauf dissolution anticipée ou prorogation dans les conditions prévues par la loi.



5.1.4. SIEGE SOCIAL ET FORME JURIDIQUE DE L'EMETTEUR

■ Adresse du siège social (article 4)

Le siège social de CYBERGUN se situe dans la Zone d'Activité Les Bordes, aux 9/11 rue Henri Dunant, à Bondoufle (91070), FRANCE.

Téléphone : 01 69 11 71 00

Fax : 01 69 11 71 01

■ Forme juridique (article 1)

Initialement constituée sous la forme d'une société à Responsabilité Limitée, la Société a adopté, à compter du 1^{er} août 1995 la forme d'une Société Anonyme.

5.1.5. EVENEMENTS IMPORTANTS DANS LE DEVELOPPEMENT DES ACTIVITES DE L'EMETTEUR

■ Historique

En 1983 Jérôme MARSAC (Président de CYBERGUN), passionné de modèles réduits, crée avec Vincent BOUVET leur première entreprise : CIMB - COMMERCIALE ET INDUSTRIELLE MARSAC BOUVET – société d'importation et de distribution de maquettes et de modèles radio - commandés auprès de revendeurs spécialisés. Avec une progression fulgurante de l'activité (un volume d'affaires de 47 MF en **1990** pour un effectif de 30 personnes), et l'élargissement de la gamme, la société CIMB devient rapidement « leader » sur le marché des modèles réduits dynamiques en France. Elle intéresse alors le Groupe JOUEF, fabricant national de trains miniatures, auquel elle est revendue en **1991**.

Dans le même temps, la société "LES TROIS PYLONES" est créée en **1986** pour le commerce de modèles « ready to fly » (par opposition au kit). Elle développe progressivement son activité et devient, en **1993**, une société d'importation et de distribution de produits inédits : les AIR SOFT GUN®, répliques de pistolets factices projetant des billes en plastique de 6mm. De faible puissance et donc inoffensives, ces copies conformes, aux capacités de reproduction multiples, sont réservées à un public majeur.

La Société, devenue alors une Société Anonyme, signe en **1997** son premier contrat de licence exclusive européenne (aujourd'hui élargie au monde) avec SMITH & WESSON ®. Ce contrat lui permet l'importation et la distribution de modèles de marques dont les droits intellectuels sont garantis. Les autres grands noms de la défense (COLT®, SIG SAUER, TAURUS®, IMI (UZI®), DESERT EAGLE™, FAMAS, TANFOGLIO®, MAUSER, THOMPSON®, AUTO-ORDNANCE, KALASHNIKOV, etc.), conscients des enjeux que cela représente, n'hésitent pas à suivre le mouvement. La société " LES TROIS PYLONES " devient alors en quelques années leader mondial sur le marché de la réplique exacte de pistolets sous licences. La plupart des marques détenues par LES TROIS PYLONES connaissant une notoriété sans égale, assurent à la Société une réussite exemplaire.

Entre **1996** et **1999**, le chiffre d'affaires progresse de 400%. LES TROIS PYLONES simplifie son nom pour devenir «3 P». Et, le 9 décembre 1999, l'entreprise entre sur le Marché Libre de la Bourse de Paris. Au début de l'année **2000**, 3P signe un contrat de licence exclusive mondiale avec COLT® portant sur la marque et l'intégralité de ses modèles (dont les pistolets vidéo). BERETTA®, TAURUS® et DESERT EAGLE™ ne tardent pas à suivre, offrant à 3P de nouveaux débouchés. En **septembre 2001**, 3P S.A. devient CYBERGUN S.A. 2001 est aussi l'année des premières prises de commandes aux USA, territoire encore non exploité par CYBERGUN.

En **2002**, le marché américain prend son essor, et représentera à la fin de l'exercice (clos au 31 mars 2003) 24,1% du chiffre d'affaires total de CYBERGUN (33,3% de l'export). En Europe, les ventes se maintiennent, avec la conquête de nouveaux marchés, notamment en Europe de l'Est, et la signature de nouvelles licences avec les intervenants du marché japonais. 2002 sera aussi l'année des grands investissements



(R&D: achats de moules, créations de packaging, innovations techniques). Le 5 juillet 2002, CYBERGUN réussit son transfert au Second Marché d'EURONEXT.

2003 s'affiche comme l'année de la croissance (+66%), essentiellement tirée par les USA. Ce succès a justifié la création de la filiale CYBERGUN USA LLC, en novembre 2003 à Fort Lauderdale, FLORIDE, et l'embauche de personnel qualifié pour épauler le distributeur SOFTAIR USA, dont John STEELE, auparavant vice-président du licensing chez SMITH & WESSON. 2003 est aussi l'année des dépôts de 2 brevets révolutionnaires : BAX et CYCLONE.

Pendant l'exercice **2004**, CYBERGUN – via sa filiale américaine - crée 3 boutiques SOFTAIR DEPOT aux Etats-Unis et rachète son grossiste répartiteur SOFTAIR USA, qui devient donc filiale à 100% du Groupe. Au cours de l'exercice, CYBERGUN négocie un important contrat avec une grande chaîne de magasins, portant ainsi le nombre de points de vente de 1 300 à 2 600 aux USA. Fin septembre 2004, CYBERGUN acquiert la licence BERETTA, 19ème marque dans son portefeuille.

En **2005** CYBERGUN se concentre sur l'amélioration de la rentabilité en se désengageant de l'activité boutique en France et aux USA, et en augmentant son réseau de distribution aux USA (plus de 5 000 points de vente au 31 mars 2006). En septembre 2005, la "District Court" du MINNESOTA donne raison à CYBERGUN dans le procès qui l'opposait à un sous-traitant ayant contrefait des modèles DESERT EAGLE. Mi-mars **2006** le Groupe signe un nouveau contrat avec l'Américain COLT, qui rallonge la durée et étend l'objet du contrat de licence exclusif initial signé 6 ans plus tôt. Fin mars, CYBERGUN signe avec SCHMEISSER International une 21ème licence, qui permettra au Groupe de reproduire et distribuer le célèbre fusil-mitrailleur MP-40 dans le monde entier.

Parallèlement CYBERGUN augmente son exposition dans les linéaires américains, et continue d'investir en R&D, notamment en créant la bille 100% BIO.

Sur l'exercice **2006** (avril 2006-mars 2007), le chiffre d'affaires s'élève à 36,3 M€, en hausse de 26,3% à taux de change constant. Les USA représentent désormais 79% du CA du Groupe, qui acquiert en janvier 2007 la société américaine PALCO, et compte désormais plus de 7 000 points de vente outre-Atlantique. En février 2007, CYBERGUN renouvelle avec Michaïl Timoféïevitch KALASHNIKOV une licence exclusive mondiale plus large et de longue durée. En mars, le tribunal de Taipei, à TAIWAN, valide le jugement de la « District Court » of MINNESOTA condamnant le contrefacteur taiwanais à verser des indemnités à SOFTAIR USA, filiale à 100% de CYBERGUN, pour avoir commercialisé des modèles contrefaits de DESERT EAGLE. En Europe, la croissance reprend, grâce à une redynamisation des équipes commerciales en France et à la signature de nouveaux contrats avec des agents européens. L'exercice 2006 marque également le succès du repositionnement de la production en Chine, la concrétisation industrielle de ses brevets, et la poursuite de ses dépôts de marques à l'international.

En **2007** (avril 2007-mars 2008), CYBERGUN réalise un chiffre d'affaires de 34,9 M€. Le ralentissement de la croissance se fait sentir aux USA, qui ne représentent plus que 65% des ventes du Groupe, mais CYBERGUN sait rebondir en recentrant son activité sur le vieux continent. Le Groupe se concentre aussi pendant l'exercice sur la réduction des coûts aux USA, suite à la délocalisation de sa filiale SOFTAIR USA de San Francisco à Dallas et à l'intégration de la société PALCO MARKETING, dont les synergies offrent désormais des résultats tangibles. Parallèlement CYBERGUN poursuit sa croissance externe par l'acquisition le 1er avril **2008** de la société TECH GROUP. Le département juridique toujours très actif, dénombre en fin d'exercice un nombre impressionnant de victoires contre les contrefacteurs, et ajoute 2 licences à son portefeuille (KAHR et GSG) plus des élargissements de durée et de domaines sur des licences existantes.

Pour l'exercice **2008** (avril 2008-mars 2009), le Groupe CYBERGUN réalise un chiffre d'affaires de 42,7 M€, soit une croissance de +23,4% en données publiées, et +7,8% à taux de change et périmètre constants (hors TECH GROUP). Malgré la crise mondiale, CYBERGUN a su maintenir une croissance soutenue et régulière tout au long de l'exercice. La filiale SOFTAIR USA accueille en juin 2008 Mark SKROCKI au poste de Directeur Marketing pour les ETATS-UNIS. Mark officiait depuis 1999 chez le leader américain des articles de paintball : JT SPORTS. Enfin, la croissance externe continue avec l'acquisition, annoncée le **16 mars 2009**, de la société danoise X-GUNS, spécialisée dans la distribution d'armes factices et d'accessoires. Cette acquisition permet d'élargir l'offre, notamment dans le domaine des accessoires, et de développer la distribution de toute la gamme CYBERGUN dans les pays scandinaves.



Au titre de l'exercice **2009** (avril 2009 – mars 2010), CYBERGUN enregistre un record d'activité avec un chiffre d'affaires de 50,7 M€, soit une croissance de +19% en données publiées et de +15% à périmètre et taux de change constants. Cet exercice est principalement marqué par l'entrée dans le périmètre de consolidation de X-GUNS et la signature d'un partenariat stratégique de long terme avec la société américaine JT SPORTS. L'acquisition de X-GUNS permet à CYBERGUN d'élargir son offre de produits, notamment dans le domaine des accessoires, tout en se développant sur l'ensemble du marché scandinave. Grâce au partenariat mis en place avec le leader américain des articles de paintball, CYBERGUN est devenu le distributeur exclusif de produits JT SPORTS en Europe. L'exercice 2009 est également caractérisé par l'amélioration des marges et la poursuite du désendettement du Groupe. Ainsi, CYBERGUN a enregistré une marge opérationnelle courante à 2 chiffres (10,8% contre 7,2% un an plus tôt) et une marge nette de 6,0% (vs. 2,6%). L'endettement financier net a été ramené à 84% des fonds propres consolidés (vs. 98%).

Pour l'exercice **2010** (avril 2010 – mars 2011), le Groupe CYBERGUN réalise un chiffre d'affaires de 73,7 M€, soit une croissance de +45% en données publiées, et +31% à taux de change et périmètre constants. Cet exercice est marqué par les acquisitions des sociétés INOKATSU (Taiwan) et SPARTAN IMPORTS (Etats-Unis). L'acquisition d'INOKATSU, leader dans la fabrication des produits d'Airsoft très haut de gamme, permet à CYBERGUN de renforcer sa présence en Asie. Avec l'acquisition de SPARTAN IMPORTS, distributeur spécialisé dans l'Airsoft haut de gamme en Californie, CYBERGUN élargit son maillage commercial sur la côte Ouest des Etats-Unis. L'exercice 2010 est également marqué par l'acquisition de l'activité du brevet BIOVAL et de la marque SWISS ARMS. L'acquisition de BIOVAL, marque et procédé de fabrication de billes biodégradables, permet à CYBERGUN de renforcer son offre de « billes bio ». Grâce à l'acquisition de SWISS ARMS, CYBERGUN réalisera désormais la majorité de ses ventes au travers de marques fortes détenues en propre et augmente donc son étanchéité au risque de dépendance vis-à-vis de ses partenaires. Au cours du mois de juillet 2010, CYBERGUN a ouvert une filiale en Italie afin de développer ses activités commerciales en Europe du sud. L'exercice 2010 est également caractérisé par l'émission d'un emprunt obligataire. Pour diversifier ses sources de financement dans le cadre de sa stratégie de développement à l'international et de conquête de parts de marché, CYBERGUN a émis un emprunt obligataire de 9 MEUR.

Le début de l'exercice **2011** (avril 2011 – mars 2012) est marqué par l'acquisition de la société INTERACTIVE GAME GROUP - I2G (Etats-Unis) et des actifs de la société SMK SPORTSMARKETING (Angleterre). Grâce à l'acquisition des actifs de SMK SPORTSMARKETING, importateur et producteur « custom » de pistolets à air comprimé, CYBERGUN réalise une opération stratégique d'intégration verticale de la distribution de ses produits, comme il l'a déjà fait avec succès aux Etats-Unis ou dans les pays scandinaves.

Avec l'acquisition d'I2G, acteur spécialisé dans la valorisation de droits intellectuels dans l'univers du jeu vidéo, CYBERGUN renforce sa position incontournable d'acteur mondial du tir de loisir avec une gamme de produits sans équivalent allant du monde réel au monde numérique. Les avantages attendus de cette opération sont : l'enrichissement de l'offre (l'acquisition d'I2G s'inscrit dans la stratégie de CYBERGUN de pénétrer le marché au très fort potentiel des jeux vidéo afin de proposer une gamme de produits complémentaires dans les domaines du divertissement et du tir de loisir), une similarité de métiers et des complémentarités commerciales (les métiers d'I2G et de CYBERGUN reposent tous deux sur la valorisation de marques fortes, sur un modèle où la production est sous-traitée à des partenaires de qualité et sur l'optimisation des financements pour la maîtrise du retour sur investissement de chacun des projets), des synergies à valoriser et un modèle économique vertueux renforcé (les synergies attendues de cette opération pour CYBERGUN sont commerciales, technologiques et financières).

L'assemblée générale du 1^{er} avril 2011 a approuvé le projet d'acquisition de la société I2G. Le montant de l'acquisition s'est élevé à 16,8 M€ pour 100% du capital. Le paiement a été réalisé par échange de titres pour 12,8 M€ ayant donné lieu à la création de 1.050.000 actions nouvelles (à l'issue de l'apport le nombre d'actions composant le capital de CYBERGUN était de 4.270.406 actions ordinaires) et par paiement d'une soulte à hauteur de 4 M€.

En août 2011, CYBERGUN a annoncé l'acquisition de 50% de la société OW (ONLINE WARMONGERS) dont l'unique actif est le jeu vidéo WAR INC BATTLEZONE. Cet investissement stratégique est une très belle opportunité non seulement pour l'activité Jeux vidéo de CYBERGUN, mais également pour la vente de produits au détail. Le jeu WAR INC BATTLEZONE mettra en vedette les répliques d'armes du catalogue CYBERGUN, incitant les joueurs à jouer et à acheter les produits.



Par ailleurs, CYBERGUN a annoncé l'acquisition de l'usine de SHANGHAI GONGZI MACHINERY MANUFACTURING CO. LTD de SHANGHAI AIR GUN (SAG). Les dernières conditions suspensives sont en cours d'examen. Cette intégration verticale est une opportunité stratégique unique permettant au Groupe CYBERGUN de bénéficier de sa propre usine de production en Chine.

5.2. INVESTISSEMENTS

5.2.1. PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS REALISES AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES JUSQU'A LA DATE DU DOCUMENT DE REFERENCE

De manière générale, les investissements correspondent à des licences en ce qui concerne les immobilisations incorporelles et à des moules servant à la fabrication des produits en ce qui concerne les immobilisations corporelles.

En K€	30/09/2011 6 mois	31/03/2011 12 mois	31/03/2010 12 mois	31/03/2009 12 mois
Acquisitions d'immobilisations	-10 819	-4 479	-1 184	-586
Cessions d'immobilisations	16	299	504	101
Incidence des variations de périmètre	-18 145	-1 463	-231	-803
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissements*	-28 948	-5 643	-912	-1 288

*La rémunération en titres Cybergun de l'acquisition I2G a été traitée comme un flux financier et d'investissement. La présentation qui sera retenue dans les comptes clos au 31/03/12 sera corrigée.

5.2.2. PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS EN COURS

Le Groupe s'est associé à la coproduction/production de jeux vidéo. Les investissements futurs pourront s'élever au maximum à 1,8 M\$ sur une durée inférieure à un an.

Le Groupe a procédé à l'acquisition des actifs de la société anglaise SMK Sportsmarketing, dont un portefeuille clients pour 1,575 MGBP (soit 1,8 MEUR).

Le Groupe a également procédé à l'acquisition de 50% du capital de l'usine SHANGHAI GONGZI MACHINERY MANUFACTURING Co. Ltd, filiale de SHANGHAI AIR GUN (SAG). Cette acquisition, qui doit être prochainement ratifiée par les autorités chinoises, sera réalisée en deux étapes : CYBERGUN va acquérir 33% du capital immédiatement et disposera d'une option sur 17% supplémentaires exerçable au cours des deux prochaines années.

Le montant des acquisitions postérieures au 30 septembre 2011 est estimé entre 1,5 et 2,5 MUSD.

5.2.3. INVESTISSEMENTS A VENIR ET ENGAGEMENTS FERMES

Depuis l'acquisition d'I2G, le Groupe CYBERGUN s'engage dans la coproduction/production de jeux vidéo dont les investissements unitaires peuvent être de plusieurs millions de dollars.



6. APERCU DES ACTIVITES

6.1. PRINCIPALES ACTIVITES

6.1.1. LE METIER DE CYBERGUN

■ Le tir de loisir

CYBERGUN est une société de droit français dont le métier est la conception, la fabrication (exclusivement fabless) et la distribution de pistolets de loisir et d'accessoires associés.

Leader mondial du tir de loisir, CYBERGUN propose une large gamme de produits de loisir qui s'étend des pistolets « Softair », répliques inoffensives d'armes projetant des billes en plastique, aux pistolets « Paintball » et « Wipe Out » dont les munitions sont constituées de peinture ou de craie.

En plastique ou en métal, les Softair ou « Airsoft Gun », sont des armes à feu factices qui projettent des billes en plastique de 6 mm de diamètre avec une puissance inférieure à 1 joule. Les pistolets Softair de CYBERGUN sont absolument inoffensifs.

Grace à un portefeuille de plus de 20 licences de grandes marques, détenues pour la plupart en exclusivité à l'échelle mondiale, CYBERGUN propose à ses clients les répliques parfaites des armes à feu les plus prestigieuses : DESERT EAGLE, COLT, SIG SAUER, FAMAS, KALASHNIKOV, etc.

L'exactitude et la qualité de ces copies conformes, reproduites à l'échelle 1/1, attirent un large public constitué de joueurs, de collectionneurs, d'adeptes du grand écran et de professionnels de la sécurité. Une large communauté essentiellement constituée de « jeunes adultes » majeurs.

En 2008, CYBERGUN a élargi sa gamme de produits en intégrant TECH GROUP HONG KONG. Acquis au mois d'avril, cette société anglaise est spécialisée dans la conception et la fabrication de pistolets paintball pour enfants. Elle propose également une gamme de pistolets Wipe Out. L'offre de cette société est très complémentaire à celle de CYBERGUN puisqu'elle s'adresse aux enfants de 5 à 12 ans.

L'offre de produits paintball s'adresse aussi à un public majeur au travers d'une gamme d'articles réservée aux sportifs du tir de loisir. La puissance de tir et la précision de ces paintball en font des produits interdits aux mineurs.

Enfin, le catalogue de CYBERGUN comporte un grand nombre de consommables (billes, cartouches de peinture, etc.) et d'accessoires associés aux produits proposés (mallettes, cibles, viseurs, etc.). L'offre d'accessoires du Groupe a été récemment renforcée grâce à l'acquisition de la société danoise X-GUNS (début d'exercice 2009/2010).

CYBERGUN est un acteur original qui dispose de la qualification « Entreprise Innovante » d'OSEO/ANVAR accordée en 2005, renouvelée en décembre 2008 et en décembre 2011 pour une durée de 3 ans.

■ Le divertissement sécurisé

Les produits AIR SOFT GUN®, ou SOFTAIR® (marques déposées par CYBERGUN), sont des répliques d'armes à feu qui procurent de véritables sensations grâce à une précision de tir optimale, tout en garantissant une parfaite innocuité.



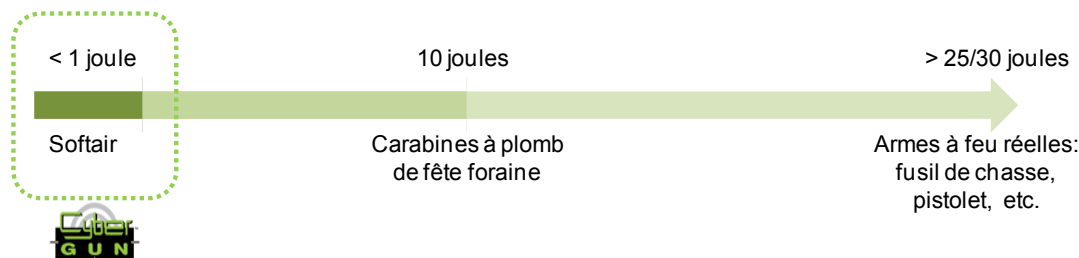
Ces produits sont absolument inoffensifs pour peu que l'on respecte quelques règles élémentaires : ne pas viser une personne ou un animal, ne pas utiliser ou exhiber ces répliques dans les lieux ou transports publics, etc.

La vente de ces modèles est réglementée par le décret n°99-240 du 24 mars 1999 relatif aux conditions de commercialisation de certains objets ayant l'apparence d'une arme à feu. Celui-ci stipule que la vente est réservée à un public majeur et que l'énergie doit être comprise entre 0,08 joules et 2 joules. Selon la réglementation, les produits sont apparentés à des jouets au-dessous de 0,08 joules et à des armes au-dessus de 2 joules. Les produits se trouvant dans cette fourchette de puissance comme les Softair sont assimilés à des armes factices.

Pour information, l'énergie développée par les carabines à plomb de fête foraine est d'environ 10 joules et celle d'un vrai fusil de chasse dépasse les 25 joules.

Positionnement des Softair en fonction de l'énergie dégagée (en joule)

Source : CYBERGUN, ATOUT CAPITAL



■ Les jeux vidéo

Avec l'acquisition d'INTERACTIVE GAME GROUP (I2G) en avril 2011, acteur spécialisé dans la valorisation de droits intellectuels dans l'univers du jeu vidéo, CYBERGUN diversifie son offre en proposant des jeux vidéo. A travers cette acquisition, le groupe cherche à exploiter des synergies, que ce soit dans la promotion croisée des produits, l'exploitation des licences dans les jeux vidéo ou les ventes de packs répliques d'armes et jeux vidéo.

6.1.2. LES MARCHES DE CYBERGUN

Leader mondial du tir de loisir, CYBERGUN est un acteur global du tir de loisir qui adresse quatre principaux marchés :

■ Le sport en plein air (« Outdoor »)

Les AIR SOFT GUN ® offrent à la fois la performance et la sécurité nécessaires à la pratique du tir en plein air. En effet, ils procurent de véritables sensations grâce une précision de tir optimale tout en préservant un haut degré de sécurité. Les pistolets Softair de CYBERGUN attirent aussi bien les amateurs de tir de loisir que les professionnels de la sécurité.

Les produits TECH GROUP (Paintball et Wipe Out) s'adressent également aux amateurs du tir de loisir « Outdoor ». Ils visent un public constitué d'enfants (5 à 12 ans) mais aussi un public majeur pour une partie de la gamme paintball.

■ Le tir sur cible

En proposant des répliques fidèles des armes originales, douées d'une précision de tir impressionnante pour leur faible énergie, CYBERGUN a séduit une clientèle de professionnels de la sécurité.



■ **Les collectionneurs**

Les Softair de CYBERGUN font également des adeptes chez les collectionneurs passionnés d'armes à feu. Cette clientèle apprécie tout particulièrement l'exactitude et l'authenticité des répliques de CYBERGUN ainsi que leur coût tout à fait raisonnable.

■ **Les adeptes des jeux vidéo / du grand écran**

Les produits de CYBERGUN adressent aussi les acteurs de la grande consommation et plus particulièrement les adeptes des jeux vidéo et du grand écran. En acquérant la réplique d'une arme à feu, le consommateur s'identifie à ses héros de jeux vidéo, de films ou même de bandes dessinées.

CYBERGUN bénéficie largement de l'ensemble de ces médias qui génèrent un véritable marketing indirect, gratuit mais très efficace. Pratiquement, les sorties des grands blockbusters engendrent régulièrement des effets favorables sur les ventes des répliques de pistolets CYBERGUN. Les grosses productions hollywoodiennes, dans lesquelles les armes sont légion, font la promotion des grandes marques d'armes à feu (Matrix, James Bond, Indiana Jones, Rambo, etc.). Il est à noter que l'acquisition de I2G réalisée au début de l'exercice en cours (2011/2012), a permis à CYBERGUN de renforcer sa position incontournable d'acteur mondial du tir de loisir avec une gamme de produits sans équivalent allant du monde réel au monde des jeux vidéo.

6.1.3. L'OFFRE DE CYBERGUN

CYBERGUN dispose d'une offre de produits de divertissement intemporels et incomparables à plusieurs niveaux.

A ce jour, le catalogue compte plus de 800 références de produits dont la gamme de prix varie de 9,99 dollars (15 euros) à 4 000 dollars (environ 3 000 euros), avec un prix moyen autour de 75 dollars (55 euros). Les acquisitions de SPARTAN IMPORTS, INOKATSU et SWISS ARMS, réalisées au cours de l'exercice (2010/2011), ont permis une montée en gamme de l'offre de CYBERGUN.

Celle-ci se décompose en cinq grandes catégories de produits :

- Les pistolets à billes pour le tir sportif ;
- Les pistolets destinés aux collectionneurs ;
- Les accessoires et consommables ;
- Les « pistolets - jouets » ;
- Les jeux vidéo.

■ **Les AIR SOFT GUN ® : pistolets factices pour le tir sportif**

Les AIR SOFT GUN ® sont des répliques d'armes en plastique ou en métal qui projettent des billes en plastique de forme sphérique de 6 mm de diamètre. Le fonctionnement de ces produits repose sur trois principaux mécanismes : pompe à ressort, expansion de gaz ou moteur électrique. De faible puissance (< 1 joule), ces répliques d'armes à feu sont inoffensives.

Ces pistolets Softair sont destinés à un public majeur constitué d'amateurs de tir sur cibles ou en plein air. Répliques de grands modèles d'armes tels que COLT ou MAUSER, les AIR SOFT GUN procurent de véritables sensations de tir. Grâce à une précision de tir optimale, ces pistolets factices attirent aussi bien les amateurs que les professionnels.

Ci-dessous, une illustration de la qualité des AIR SOFT GUN avec les répliques du pistolet P228 de la marque SIG SAUER (modèle de gauche), du DELTA ELITE (au centre) et du DOUBLE EAGLE de COLT.



Modèles de pistolets AIR SOFT GUN

Source : CYBERGUN



La projection s'effectue soit au coup par coup, en ramenant manuellement la culasse de l'arme factice et en comprimant ainsi une pompe, soit de manière semi-automatique ou automatique, par l'action d'un gaz de propulsion (Co2) ou d'électricité.

Dans tous les cas, la puissance est faible (supérieure à 0,08 joule mais inférieure à 1 joule) afin d'écarter tout danger dans le cadre de l'utilisation normale mais raisonnable de ces produits, tout en offrant la puissance nécessaire au divertissement.

■ Les objets de collection : répliques fidèles des grandes armes de guerre

La gamme Softair comporte également des produits destinés au monde des collectionneurs. En effet, CYBERGUN propose des modèles très sophistiqués dont l'exactitude est remarquable. Ce savoir faire a permis au Groupe de capter une clientèle constituée de collectionneurs de répliques d'armes de guerre, attirés par l'authenticité et l'exhaustivité de l'offre de CYBERGUN.

En effet, grâce à son portefeuille de licences de marques, CYBERGUN dispose d'un catalogue comptant environ 800 références. Le consommateur dispose ainsi d'un large choix au niveau des marques et des modèles.

Une offre très fournie qui attire également les maisons de production cinématographiques désireuses d'équiper les acteurs des armes factices paraissant les plus vraies possible.

Ci-dessous une représentation de l'authenticité des répliques commercialisées par CYBERGUN avec la copie conforme d'un fusil à pompe M500 CRUISER de la marque MOSSBERG (modèle de gauche), le fameux fusil AK 47 de la marque KALASHNIKOV (au centre) et la réplique du G2 de FAMAS (à droite)

Modèles de pistolets AIR SOFT GUN

Source : CYBERGUN



Malgré la ressemblance saisissante entre ces objets de collection et des armes réelles, il est utile de rappeler que ces produits projettent des billes en plastique avec une puissance sécurisante et que par conséquent ils sont inoffensifs.



■ Les consommables et accessoires

L'offre de CYBERGUN comporte un grand nombre d'accessoires associés aux gammes de pistolets factices que le Groupe commercialise.

Au travers de son catalogue, CYBERGUN propose des munitions (billes, grenades de billes, peinture, craie, etc.), des accessoires (visées optiques, bi-pieds, cibles, silencieux, mallettes, etc.) et mêmes des équipements pour les joueurs (vestes de camouflage, sacs à dos, ceinturons, etc.).

Quelques produits du catalogue d'accessoires

Source : CYBERGUN



■ Les jouets

Le cœur de cible de cette gamme est l'enfant de 5 à 12 ans. Il s'agit de pistolets en plastique tirant soit des munitions de peinture pour les produits Paintball, soit des munitions à base de craie pour la catégorie Wipe Out.

Ces produits sont conçus et fabriqués par TECH GROUP, société anglaise intégrée par CYBERGUN en avril 2008. TECH GROUP a développé, depuis 1999, une gamme de jouets utilisant notamment un procédé à base de craie au lieu des traditionnelles billes de peinture, une innovation particulièrement appréciée des consommateurs (Wipe Out).

Modèles de pistolets Paintball et Wipe Out

Source : CYBERGUN



Une partie de la gamme Paintball adresse un public majeur. Ces pistolets et fusils bénéficient d'une puissance et d'une précision supérieure à celles des produits pour enfants.

Le catalogue a également été enrichi par le lancement récent de la gamme de pistolets et de fusils automatiques à eau. Certaines de ces répliques d'armes à feu sont capables de tirer de l'eau à une cadence de 300 coups/minute.

■ Les jeux vidéo

Les jeux vidéo proposés par CYBERGUN offriront aux joueurs la possibilité d'utiliser des armes de licences officielles. CYBERGUN est en effet, grâce à ses licences exclusives mondiales, le seul acteur de l'univers du divertissement à pouvoir proposer des répliques d'armes factices fidèles à la réalité. Le 8 juin 2011, CYBERGUN a annoncé le lancement au salon E3 Expo de Los Angeles, du jeu vidéo BLACKWATER, un First Person eXperience (FPX) dédié exclusivement à la nouvelle génération de



consoles de jeux Kinect pour Microsoft Xbox 360. Le jeu BLACKWATER, produit par I2G-MICROPROSE via sa filiale PANTIERRA LLC, a été développé par ZOMBIE STUDIOS et sera distribué par 505 GAMES. BLACKWATER tient son nom de la société de sécurité fondée en 1997 par Erik Prince, un ancien Navy SEAL, société qui venait en soutien des forces militaires.

Le jeu BLACKWATER réinvente le genre « combat moderne » en offrant aux joueurs la possibilité de contrôler complètement l'expérience de jeu en utilisant soit une manette traditionnelle ou les capacités du contrôleur Kinect, garantissant ainsi un niveau d'immersion dans un FPS (first-person shooter) jamais atteint à ce jour. Le jeu BLACKWATER sera commercialisé à l'automne 2011.

Les principaux jeux vidéo du portefeuille d'I2G sont les suivants :

- JILLIAN MICHAELS : gamme de jeux de fitness, premiers du genre à associer une préparatrice physique célèbre, Jillian Michaels, à l'accessoire Wii Balance Board (Jillian Michaels Fitness Ultimatum 2009 pour Nintendo Wii s'est vendu à 800 000 exemplaires) ;
- DAISY FUENTES PILATES 2010 : le premier titre Wii de méthode Pilates, une série d'exercices physiques combinables avec les accessoires Wii Remote et Wii Balance Board ;
- BLACKWATER : premier jeu de tir sans manette, First Person eXperience (FPX) dédié exclusivement à Kinect pour Xbox 360 ;
- SUPREMACY MMA et FIGHTING GIRLS : jeux de combat MMA « mixed martial arts » sur Xbox 360 et Playstation 3 ;
- CYBER DEFENSE : jeu de tir « Free to Play » lancé sur l'App Store d'Apple pour iPhone et iPad.

La durée d'amortissement du jeu vidéo ne peut pas dépasser la durée des contrats de licences.

En juillet 2011, CYBERGUN a annoncé la signature de plusieurs accords stratégiques avec des studios de développement de premier plan dans l'univers du jeu vidéo pour le lancement de jeux mobiles et de jeux sociaux « Free to play » avec micro-paiement. Les premiers jeux mobiles seront disponibles fin 2011 et les jeux sociaux à l'automne 2012. Le Groupe étudie par ailleurs de nouveaux projets dans le domaine du mobile et « social gaming ».

Par ailleurs, en août 2011, CYBERGUN a annoncé l'acquisition de 50% de la société OW (ONLINE WARMONGERS) dont l'unique actif est le jeu vidéo WAR INC BATTLEZONE. WAR INC BATTLEZONE est un jeu de tir à la troisième personne pour PC basé sur le nouveau modèle « Free to Play » permettant la distribution numérique et une source de revenu au fil du jeu, grâce aux options payantes qui permettent de personnaliser le jeu et d'acheter des articles supplémentaires.

6.1.4. LE MODELE ECONOMIQUE DE CYBERGUN

CYBERGUN dispose d'un modèle économique pertinent basé sur la maîtrise des étapes clés de la chaîne de valeur de son métier.

■ Les grandes étapes de la fabrication

Comme évoqué, l'intégralité de la fabrication des produits est sous-traitée en Asie (Chine, Taiwan, Philippines, Japon). Ce choix permet à CYBERGUN de contrôler la fabrication sans en subir les contraintes. En effet, la production est toutefois placée sous le contrôle de CYBERGUN qui assure une veille régulière du processus de fabrication des produits. A ce titre, la Société entretient des relations privilégiées avec ses partenaires industriels.

En amont de la fabrication, CYBERGUN intervient dès la conception des produits, au niveau des outillages et des packagings. Le Groupe réalise la conception et effectue les travaux de Recherche et Développement qui déterminent la base de travail des sous-traitants. C'est CYBERGUN qui fournit à ses fournisseurs les moules de fabrication dont elle détient l'exclusivité de par ses licences.

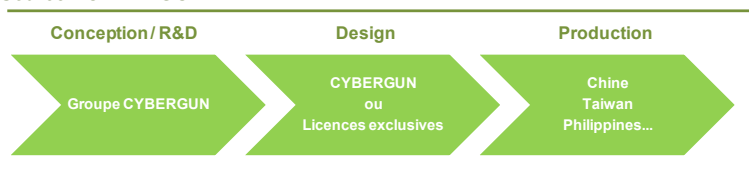


La qualité des produits est vérifiée sur les sites de fabrication, par la filiale CYBERGUN HONG KONG (et non plus par un sous-traitant externe). Le contrôle de qualité est effectué au niveau des chaînes de production ainsi qu'à l'embarquement des marchandises.

Une fois les produits montés, emballés puis vérifiés, ils sont directement expédiés aux Etats-Unis et en Europe. La Société dispose d'entrepôts en France, à Bondoufle (2 800 m²), et de plateformes de logistique en Belgique (Anvers) et aux Etats Unis (Minneapolis et San Francisco). A Dallas, la logistique est externalisée afin d'apporter plus de flexibilité. Le Groupe est capable d'assurer des livraisons en J+1.

Le processus industriel

Source : CYBERGUN



■ La distribution

CYBERGUN a fait le choix stratégique de travailler avec des partenaires fiables et indépendants, répartis à travers toute l'Europe et les Etats-Unis. Le Groupe alimente les professionnels de la grande distribution et de la distribution spécialisée (spécialistes « outdoor » et magasins de jouets) qui adressent directement le consommateur final. En Asie, CYBERGUN a opté pour la concession de sous licence. A ce jour, le Groupe dispose de plus de 10 000 points de vente dans le monde. Il n'existe pas de risque de retour de marchandises, en revanche dans le cas de la distribution du Groupe auprès de chaînes de distribution localisées aux Etats-Unis, un taux de produit défectueux vient automatiquement en déduction du chiffre d'affaires. Ce taux est calculé par produit, référence et chaînes de distribution.

Sur le marché nord américain, la commercialisation des produits s'opère à travers environ 7 000 points de vente constitués essentiellement de « Chain Stores » (Grandes Surfaces Spécialisées).

CYBERGUN est présent en Amérique du Nord depuis plus de 10 ans par l'intermédiaire de SOFTAIR USA, devenue filiale à 100% en avril 2004. SOFTAIR USA livre essentiellement les grossistes nationaux précités tandis que l'acquisition de PALCO a permis d'approvisionner un réseau de plus de 1 600 détaillants. Depuis 2004, CYBERGUN exploite également le canal des « GSA » (Grandes Surfaces Alimentaires). Enfin, la distribution s'effectue également au travers des magasins de jouets pour la gamme de produits destinés aux enfants.

En Europe, CYBERGUN travaille avec des distributeurs ou grossistes souvent exclusifs et parfois liés par un contrat d'achat sur l'année. Le Groupe est présent dans plus de 20 pays en Europe. Les produits sont distribués à travers environ 3 000 points de vente répartis dans toute l'Europe.

Depuis janvier 2010, CYBERGUN est le distributeur exclusif des produits JT SPORTS pour le marché européen. Cet accord stratégique porte sur des chargeurs, des billes, des masques et d'autres accessoires sous les marques BRASS EAGLE, JT et VIEWLOADER.

En France, CYBERGUN compte 2 grossistes et 750 points de ventes. Ces derniers sont principalement approvisionnés depuis le siège de Bondoufle (30 km au sud de Paris), qui bénéficie de 2 800 M² d'entrepôts et 800 M² de bureaux.



Le processus commercial

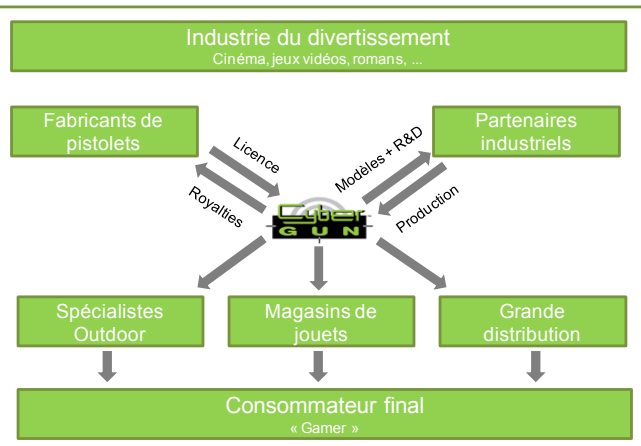
Source : CYBERGUN



■ L'écosystème de CYBERGUN

Schéma simplifié de l'écosystème de CYBERGUN

Source : CYBERGUN



Suite à l'acquisition d'I2G en avril 2011, l'écosystème de CYBERGUN tend à évoluer. Grâce à l'intégration d'I2G, CYBERGUN proposera des jeux vidéo en complément de son offre historique.

La société I2G est un producteur de jeux vidéo et d'autres logiciels de loisir interactifs, qu'il distribue directement ou indirectement par le biais de distributeurs tiers, physiquement ou en ligne, sur la base d'un catalogue de droits de propriété intellectuelle négocié pour son compte.

Les produits des activités ordinaires de I2G proviennent, pour l'essentiel, des ventes et licences de produits créés en interne ou de produits créés par des tiers extérieurs et faisant l'objet de contrats d'édition, de distribution des produits d'autres éditeurs et de production de logiciels pour le compte de tiers. La clientèle d'I2G est composée d'éditeurs et de distributeurs généralistes.

Principes d'organisation des projets / Sources de financement

Chaque projet de jeu est organisé de façon indépendante et fait l'objet d'une analyse de rentabilité au cas par cas. Il en est de même du mode de financement.

Pour chaque projet, la société dispose de 3 options essentielles en termes de financement :

- Financer le projet sur ses ressources propres ;
- Partager le risque de financement en s'associant avec des partenaires, les parties partageant généralement les profits et les risques en fonction de leurs contributions financières au projet ;
- Sécuriser des avances de distribution (payables avant la sortie du jeu selon un échéancier négociée au cas par cas) ou des minimum garantis de distribution (payables après la sortie du jeu).



I2G externalise au maximum les efforts de marketing et les coûts de fabrication des jeux, en concluant des accords avec les éditeurs-distributeurs.

En pratique, ces sources de financement ne sont pas mutuellement exclusives. Elles peuvent se succéder au cours de la vie du projet :

- I2G finance généralement les premières étapes de développement des jeux (concepts, prototypes, etc.) sur ses fonds propres, de manière à disposer de premiers éléments pour convaincre les autres partenaires ; cette première étape peut représenter de 10% à 20% du budget ;
- I2G conclue ensuite un accord avec des éditeurs-distributeurs lorsque le jeu est à un niveau de développement suffisamment avancé.

Chaque projet est analysé au cas par cas.

Exemple illustratif

Pour un budget de 1 000€ :

- I2G financera généralement 100 à 200€ sur ses fonds propres ;
- L'accord conclu avec un éditeur lui permettra de récupérer, à la signature, une avance de 100 à 150€, ainsi qu'une garantie de distribution de l'ordre de 400 à 500€, soit un total de 500 à 650€ sur un budget de 1 000€ ;
- L'éditeur se chargera de la fabrication des boîtes de jeux, du marketing et de la distribution ;
- En fonction des ventes, l'éditeur reversera des « Royalties » à I2G, selon un montant variable et négocié au cas par cas.

Principes comptables liés à l'activité d'I2G

Frais de développement des jeux :

Suite à l'acquisition d'I2G des coûts de développement ont été immobilisés sur la période. Conformément à la norme IAS 38, le groupe comptabilise en immobilisation incorporelle le coût de développement des jeux vidéo lorsqu'il est démontré :

- la faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente ;
- son intention d'achever l'immobilisation incorporelle et de la mettre en service ou de la vendre ;
- sa capacité à mettre en service ou à vendre l'immobilisation incorporelle ;
- la façon dont l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs probables, l'existence d'un marché pour la production issue de l'immobilisation incorporelle ou pour l'immobilisation incorporelle elle-même ou, si celle-ci doit être utilisée en interne, son utilité ;
- la disponibilité de ressources techniques, financières et autres, appropriées pour achever le développement et mettre en service ou vendre l'immobilisation incorporelle ;
- sa capacité à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement.



Le groupe comptabilise une immobilisation incorporelle au titre des coûts de développement des jeux vidéo dès lors que la faisabilité technique du jeu est atteinte correspondant à la fin du stade de la pré-production. La faisabilité technique est appréciée titre par titre. Les coûts capitalisés correspondent aux « milestones » payés aux développeurs externes. Les coûts relatifs à des développements dont le critère de faisabilité technique n'est pas atteint sont comptabilisés en charges dans le poste « frais de recherche et développement ».

Le Groupe s'assure régulièrement de la valeur recouvrable des montants capitalisés et effectue un test de dépréciation dès l'apparition d'indicateurs de perte de valeur. Dans le cas des jeux en cours de développement, un test de dépréciation est réalisé dès l'apparition d'indicateurs de perte de valeur. Une dépréciation est, le cas échéant, constatée dans le poste « frais de recherche et développement » du compte de résultat.

Au cours du 1^{er} semestre 2011, seules des dépenses de développement des studios externes ont fait l'objet d'une activation pour 6,5 M€.

Reconnaissance des revenus liés aux jeux vidéo :

Le chiffre d'affaires d'I2G est composé de deux natures de revenus dont les critères de reconnaissance au compte de résultat sont les suivants :

- Redevances d'exploitation versées par le distributeur des jeux sous licence I2G : le chiffre d'affaires est reconnu chaque trimestre sur la base du relevé établi par les distributeurs au titre des ventes intervenues au cours du dit trimestre. Les relevés sont établis conformément aux dispositions des contrats de distribution applicables (royalty fixe ou variable, minimum garanti, etc.) ;
- Prestation de développement de jeux : Le revenu correspondant aux prestations de développement et d'édition effectuées pour le compte de tiers est considéré comme acquis et comptabilisé en chiffre d'affaires au fur et à mesure que le service est rendu.

I2G a développé un modèle économique comparable à celui de CYBERGUN. La société exploite un portefeuille de licences exclusives mondiales dans l'univers du jeu vidéo. I2G se positionne comme un prestataire de services dans les jeux vidéo. La société acquiert les droits de propriété intellectuelle, structure le financement, puis sélectionne les partenaires à qui elle confie le développement et la distribution des jeux. La société minimise sa prise de risque en ne participant pas aux phases de production et de distribution des jeux vidéo. Elle perçoit ensuite une quote-part du produit de la vente des jeux proportionnelle à son engagement financier. Ce positionnement original lui permet de maîtriser ses engagements financiers et de maximiser son retour sur investissement.

6.1.5. LES LICENCES DE MARQUE

L'exploitation de licences de marques est au cœur de la stratégie de CYBERGUN. Entre 1997, année de la première signature de licence (avec SMITH & WESSON), et aujourd'hui, la Société a multiplié les accords avec les grands fabricants d'armes.

■ Un portefeuille de licences unique au monde

CYBERGUN est la seule société au monde à détenir et à exploiter des licences de la majorité des fabricants d'armes. Cet avantage concurrentiel est aujourd'hui une barrière à l'entrée sur ce marché car la Société a acquis une expérience dans ce domaine et un fort pouvoir de négociation avec les grands fabricants.



La Société a conclu un certain nombre de contrats de licences exclusives avec des fabricants d'armes lui conférant le droit de reproduire et de commercialiser des fac-similés d'armes ; ces contrats de licences ont des durées variables et sont renouvelés et renégociés périodiquement.

A ces contrats sont associés le paiement par CYBERGUN de redevances calculées sur les ventes et de sommes fixes définies contractuellement dans certains cas (cf. § 4.1.5).

A ce jour, CYBERGUN dispose d'un portefeuille d'une vingtaine de licences exclusives mondiales.

Les principales licences de marques de CYBERGUN

Source : CYBERGUN



Chaque licence donne à CYBERGUN le droit de concevoir, d'exploiter et de développer des produits portant la marque concernée. La Société réalise à partir d'exemplaires originaux les moules pour reproduire et fabriquer la réplique exacte en série par le biais de la sous-traitance.

Le modèle contractuel de ces licences est classique, le licencié s'engage à reverser une somme minimum correspondant dans la plupart des cas à un pourcentage d'un objectif réalisé sur l'année. En moyenne, la durée de vie d'un contrat de licence est de 10 ans.

CYBERGUN affiche clairement sa volonté de poursuivre sa politique de licences en obtenant le renouvellement des contrats arrivant à échéance et en procédant à l'acquisition de nouvelles licences.

■ Une politique volontariste de lutte contre la contrefaçon

L'industrie du jouet est souvent la cible des sociétés pirates peu soucieuses de la sécurité des consommateurs et notamment de celle des enfants. Pour des jouets comme les pistolets à billes, la contrefaçon représente un risque important pour la sécurité (puissance non réglementaire, enrayement, etc.).

CYBERGUN a procédé à l'enregistrement de ses marques à l'Institut National de la Propriété Industrielle. Ainsi, tout acte d'utilisation de ces marques sans autorisation préalable de la société est considéré comme un acte de contrefaçon. La répression des actes de contrefaçon pour importation, exportation ou production, est prévue par la loi n° 94102 du 5 février 1994 modifiée par la loi n° 2004-204 du 9 mars 2004, qui a considérablement élevé le niveau des sanctions pénales prévues à l'article L 716-9 du Code de la Propriété Intellectuelle. Désormais, la contrefaçon de tout droit de propriété intellectuelle et donc de marque est puni d'un emprisonnement de 4 ans et d'une amende de 400 000 €.

CYBERGUN est aujourd'hui particulièrement bien équipé pour lutter contre les contrefacteurs. Les licences sont gérées par le département juridique de CYBERGUN dont l'expertise est un élément essentiel du bon fonctionnement de l'exploitation des différents contrats. Ce département est chargé de la gestion complète des licences mais aussi des procédures de lutte contre les pirates.

De nombreuses saisies ont été effectuées par les douanes, qui travaillent toujours en collaboration avec CYBERGUN dans le cadre d'un agrément renouvelé chaque année depuis plus de 10 ans.



Par exemple en France, dans l'affaire "Dong" à Marseille: la 5ème chambre de la Cour d'appel d'Aix-en-Provence a confirmé le 15 avril 2009 le jugement du 1er février 2008 : 6 mois de prison ferme pour Monsieur Dong, plus une amende douanière de 87 217€ et 83 000€ de dommages-intérêts pour CYBERGUN.

Par ailleurs, la Société a également étendue sa surveillance aux sites internet susceptibles de commercialiser des contrefaçons.

6.2. LE MARCHÉ DU JOUET ET DES JEUX VIDEO

6.2.1. LES DONNEES DU MARCHÉ

■ Le marché mondial du jouet

CYBERGUN est un acteur original évoluant sur un segment de niche du marché du jouet et des jeux.

Les jouets et les jeux ont toujours constitué des éléments essentiels pour l'épanouissement et le développement des enfants. Jouer c'est apprendre sans rendre de compte, c'est développer sa psychomotricité, c'est gérer ses émotions... c'est apprendre sur la vie.

Pour ces raisons, le marché du jouet dispose d'une forte capacité de résistance aux turbulences économiques. Plus particulièrement, le marché du jouet a bien traversé la crise économique, se permettant même de poursuivre son développement.

Selon une étude du cabinet spécialisé NPD publiée le 7 avril 2010, il s'est vendu en 2009 pour 80,3 Mds\$ de jouets à travers le monde. La tendance du marché mondial du jouet est positive puisqu'il enregistre une croissance de 3,6% par rapport à l'année 2008 (77,5 Mds\$).

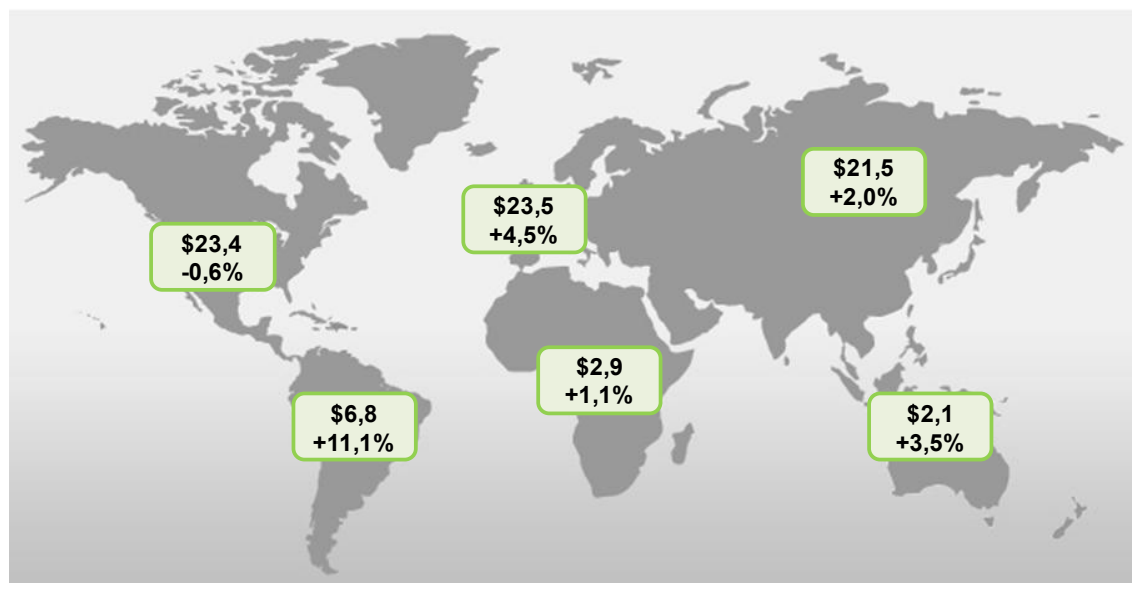
Les deux marchés du jouet les plus importants dans le monde sont l'Europe (23,5 Mds\$) et l'Amérique du Nord (23,4 Mds\$).

Selon le cabinet NPD, le marché européen a progressé de 4,5% au cours de l'année 2009 alors que le marché américain a enregistré un léger repli de 0,6%. L'Asie constitue le troisième marché avec une taille de 21,5 Mds\$ et une croissance annuelle de 2,0%.

Enfin, il est intéressant de souligner que le marché le plus dynamique en 2009 est celui de l'Amérique du Sud. Estimé à 6,8 Mds\$, ce marché reste petit mais progresse rapidement (+11% par rapport à 2008).

Taille du marché mondial du jouet par région (en milliards de dollars et à taux de change courants)

Source: NPD Group / ICTI (International Council of Toy Industries)



Au niveau des pays, les Etats-Unis représentent le premier marché avec une taille estimée à 21,5 Mds\$ en 2009 et une part du marché de 27%.

Le Japon arrive en seconde position avec un volume d'activité valorisé à près de 6 Mds\$ et une part de marché de 7,2%. La Chine est juste derrière avec un marché de 5 Mds\$ et une part de marché de 6,2%.

En Europe, le Royaume-Uni est le premier marché (4,3 Mds\$) suivi de près par la France (4,2 Mds).

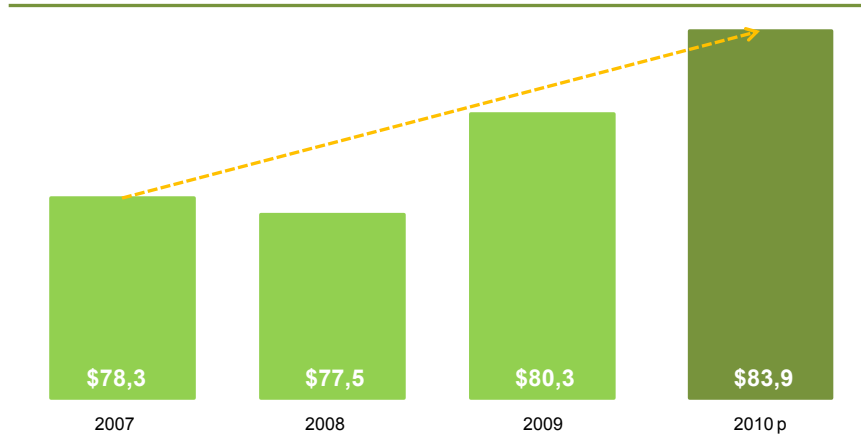
Position du pays		Pays	Taille du marché 2009 (en Mds\$)	Part de marché		Dépense moyenne par enfant 2009 (en \$)	Population infantile 2009 (en M)
2009	2008			2009	2008		
1	1	Etats-Unis	21 510	26,8%	27,9%	280	61,9
2	2	Japon	5 820	7,2%	7,5%	288	17,1
3	3	Chine	4 954	6,2%	5,8%	20	242,7
4	4	Royaume-Uni	4 317	5,4%	5,3%	361	10,2
5	5	France	4 239	5,3%	5,2%	308	11,9
6	6	Allemagne	3 420	4,3%	4,1%	244	11,2
7	7	Brésil	2 773	3,5%	2,7%	51	53,1
8	8	Inde	2 091	2,6%	2,5%	6	352,5
9	13	Australie	1 881	2,3%	1,8%	401	3,93
10	12	Canada	1 872	2,3%	2,1%	296	5,39

Source: NPD Group / ICTI (International Council of Toy Industries)

En 2010, NPD Group estime que le marché mondial du jouet restera dynamique en tablant sur une croissance annuelle de 4,5%. Ainsi, celui-ci devrait représenter un volume global de près de 84 Mds\$.

Evolution du marché mondial du jouet (en Mds\$ et à taux de change courants)

Source: NPD Group / ICTI (International Council of Toy Industries)



■ Le marché français du jouet

Malgré un contexte économique difficile, la consommation des ménages en jeux et jouets est restée bien orientée en 2010, progressant encore de 6,5% en volume. Selon de cabinet Xerfi, le marché français des jeux et jouets continuera de progresser à l'horizon 2011, dans le sillage d'une demande dynamique. Portée par l'attention croissante des individus au bien-être de leurs enfants, la consommation des ménages poursuivra sa progression.

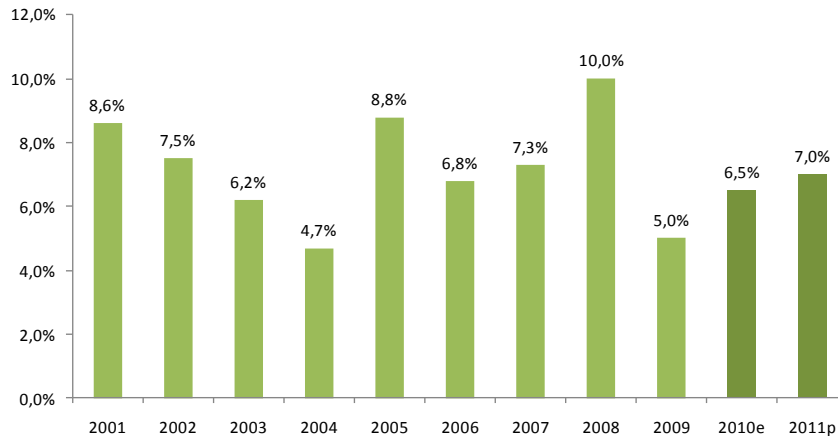
Bien que reposant sur des fondamentaux solides, le marché du jouet traditionnel n'en demeure pas moins confronté à des freins au développement de plus en plus puissants allant désormais bien au-delà des problèmes récurrents liés à la forte saisonnalité des ventes.

En effet, malgré les efforts des industriels pour désaisonnaliser le rayon jouet et accroître leurs ventes, les deux tiers des achats sont encore effectués au cours des trois derniers mois de l'année. L'attractivité croissante des jeux vidéo, du multimédia et, dans une moindre mesure, de la billetterie (spectacles, parcs d'attraction, zoos, etc.) contribuent en effet à extraire les enfants de plus en plus tôt de l'univers du jouet.

Pour pallier ce phénomène, les industriels misent plus que jamais sur les produits sous licence, en raison notamment de la croissance de la consommation médiatique des enfants. Aujourd'hui, les licences assurent près d'un quart des ventes de jouets en France et affichent un prix moyen supérieur de 6% à celui d'un jouet classique.

Evolution de la consommation des ménages français en jeux et jouets (en % des variations annuelles en volume)

Source: XERFI



La consommation des ménages en jeux et jouets aura présenté une croissance ininterrompue sur la période 2001-2011 affichant un taux de croissance annuel moyen de 7,1%. Malgré une conjoncture déprimée, la consommation des ménages en jeux et jouets progressera encore sur un rythme soutenu en 2011 (+7,0%). Contrairement aux autres postes de dépenses, les jouets sont épargnés des aléas conjoncturels d'autant plus qu'ils mobilisent un budget relativement faible. En 2011, l'indicateur progressera à un rythme conforme à la tendance de long terme.

■ Le marché mondial des jeux vidéo

Dans son étude de juin 2010, le cabinet IDATE prévoit que l'industrie du jeu vidéo (équipements et logiciels), après une croissance symbolique entre 2008 et 2009 (+0,1%) devrait enregistrer une baisse tout aussi symbolique entre 2010 et 2011 (-0,1%).

Même si le bilan 2009 des segments traditionnels du jeu vidéo est mitigé, de nombreux signes montrent que l'industrie continue de se développer au travers d'Internet et qu'elle se régénère grâce aux innovations technologiques et à leur intégration sur les nouveaux terminaux d'électronique grand public.

Cette stagnation est principalement imputable aux segments des équipements qui entrent dans une phase de transition vers une nouvelle génération de machines. L'arrivée à maturité de la console de salon Nintendo Wii, l'actualité moins fournie par les éditeurs en termes de jeux et enfin les baisses de prix enregistrées sur les consoles Nintendo Wii et PlayStation 3 de Sony ont confirmé cette évolution du marché sur l'année 2010.

A partir de 2012, la croissance du chiffre d'affaires global du secteur devrait à nouveau enregistrer une croissance significative grâce aux répercussions liées à l'arrivée sur le marché des nouveaux produits PlayStation Move de Sony et Xbox 360 Kinect de Microsoft, 2 concepts permettant d'accroître significativement la jouabilité sur les consoles PlayStation 3 et Xbox 360, et enfin, la sortie de la console portable 3DS de Nintendo.

Dans l'univers des jeux vidéo, il existe plusieurs supports (et plates-formes) de lecture : consoles de salon (Wii, PS3, Xbox 360, etc.), consoles portables (DS, PSP, etc.) et ordinateurs (PC). Un même titre de jeu peut être conçu pour être lu sur différentes plates-formes. En 2010, l'IDATE estime que le marché mondial des plates-formes de jeux vidéo (hardware) représentera 12,5 Mds€. Ce marché devrait enregistrer une baisse de -19,1% en 2011 avec un volume d'activité valorisé à 10,1 Mds€.



Marché mondial hardware par segment (en M€)

Source: IDATE

Plates-formes	Taille du marché en 2010	Taille du marché en 2011
Consoles de salon	9 034,0	6 502,0
Consoles portables	3 411,9	3 572,6
Total	12 445,9	10 074,6

Lorsqu'on ne considère que le chiffre d'affaires issu de la vente de logiciels, le marché du jeu continue de progresser à un rythme soutenu grâce au jeu en ligne et au jeu sur téléphone mobile. Ainsi En 2010, celui-ci devrait représenter un volume global de près de 38 Mds€ et devrait enregistrer une hausse de 6,1% entre 2010 et 2011.

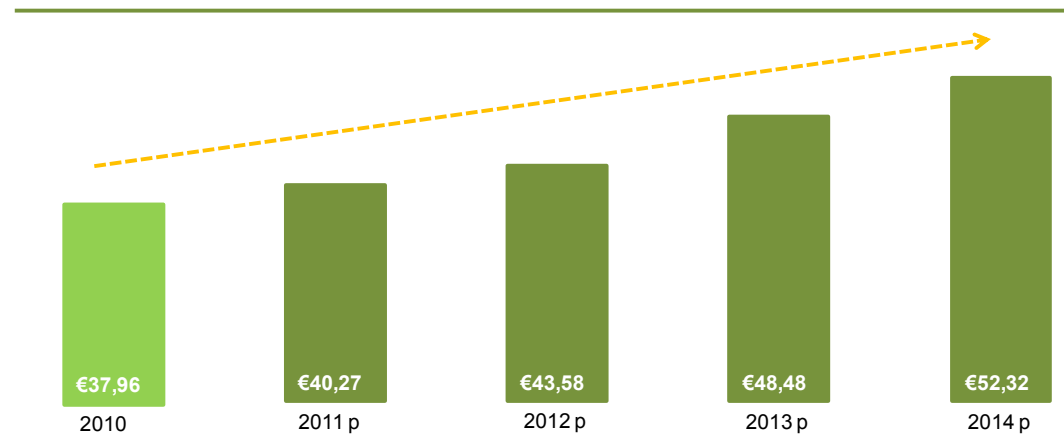
Marché mondial des jeux vidéo par segment (en M€)

Source: IDATE

Jeux vidéo	Taille du marché en 2010	Taille du marché en 2011
Jeux vidéo sur téléphone mobile	5 930,1	7 449,1
Jeux vidéo offline sur ordinateur	2 766,7	2 643,7
Jeux vidéo online sur ordinateur	7 329,0	8 801,4
Jeux vidéo sur consoles de salon	16 506,7	15 386,3
Jeux vidéo sur consoles portables	5 431,9	5 994,4
Total	37 964,5	40 274,9

Evolution du marché mondial des jeux vidéo (en Mds€)

Source: IDATE



Le marché des jeux vidéo continue de progresser à un rythme soutenu grâce au jeu en ligne et au jeu sur téléphone mobile. IDATE estime que le marché mondial des jeux vidéo restera dynamique en tablant sur une croissance moyenne annuelle de 8,4%. Globalement, il devrait passer de 38 Mds€ en 2010 à 52 Mds€ en 2014.



6.3. EVENEMENTS EXCEPTIONNELS AYANT INFLUENCE L'ACTIVITE

Néant.

6.4. DEGRE DE DEPENDANCE

6.4.1. A L'EGARD DES BREVETS, LICENCES ET AUTRES COMPETENCES TECHNOLOGIQUES, DE CONTRATS INDUSTRIELS OU COMMERCIAUX

Comme évoqué, le business modèle de CYBERGUN repose en grande partie sur l'exploitation de licences de grandes marques d'armes à feu (COLT, SIG SAUER, FAMAS, etc.). Par conséquent, la Société a une certaine dépendance vis-à-vis de ces licences jugées essentielles pour son activité.

La politique de CYBERGUN en matière de gestion des risques liés aux licences est traitée dans le paragraphe 4.1.5 du présent document de référence.

Dans le cadre de son activité, CYBERGUN commercialise des produits qui sont fabriqués par des sous-traitants localisés en Asie. A ce titre, une partie de l'activité de la Société est dépendante de la continuité d'exploitation de ces tiers.

Cette dépendance industrielle est toutefois amoindrie grâce à la politique de diversification du Groupe qui consiste à toujours produire un même produit chez deux fournisseurs localisés dans des pays différents. Il n'y a donc pas d'exclusivité avec les fournisseurs qui s'avèrent être plutôt des acteurs vis-à-vis de CYBERGUN. Le paragraphe 4.1.3 du présent document traite des risques rattachés aux fournisseurs et aux sous-traitants.

6.5. POSITIONNEMENT ET CONCURRENCE

Compte tenu de la niche que représente la réplique d'armes à feu dans le marché des jeux et jouets, il n'existe, à notre connaissance, aucune étude détaillant les parts de marché des principaux intervenants. Néanmoins, au vue de la qualité du portefeuille de licences de CYBERGUN et sa forte capacité d'innovation, le Groupe apparaît clairement comme un acteur incontournable sur son marché.

La concurrence de CYBERGUN est constituée de concurrents possédant des portefeuilles de licences beaucoup moins fournis et donc incomparables. Il s'agit d'acteurs disposant de licences non détenues par CYBERGUN, de moindre renommée.

Les principaux concurrents directs du Groupe sont des sociétés qui proposent des produits Softair (sous licences ou hors licences).

Les pirates qui fabriquent et commercialisent illégalement des répliques d'armes représentent également une forme de concurrence au niveau de CYBERGUN. Depuis de nombreuses années, le Groupe est particulièrement réactif en matière de lutte contre la contrefaçon. La société combat activement cette forme de concurrence illégale en exploitant les licences de marques et en engageant des poursuites judiciaires contre les contrefacteurs identifiés.

Dans le domaine des jeux vidéo, CYBERGUN fait face à une concurrence qui ne bénéficie pas de l'atout que constitue la possibilité d'exploiter son portefeuille de marques. C'est notamment le cas pour les Jeux vidéo First Person eXperience (FPX) de guerre qui réalisent de gros volumes de vente et pour lesquels CYBERGUN est le seul acteur qui exploite les marques d'armes proposés aux joueurs.

7. ORGANIGRAMME

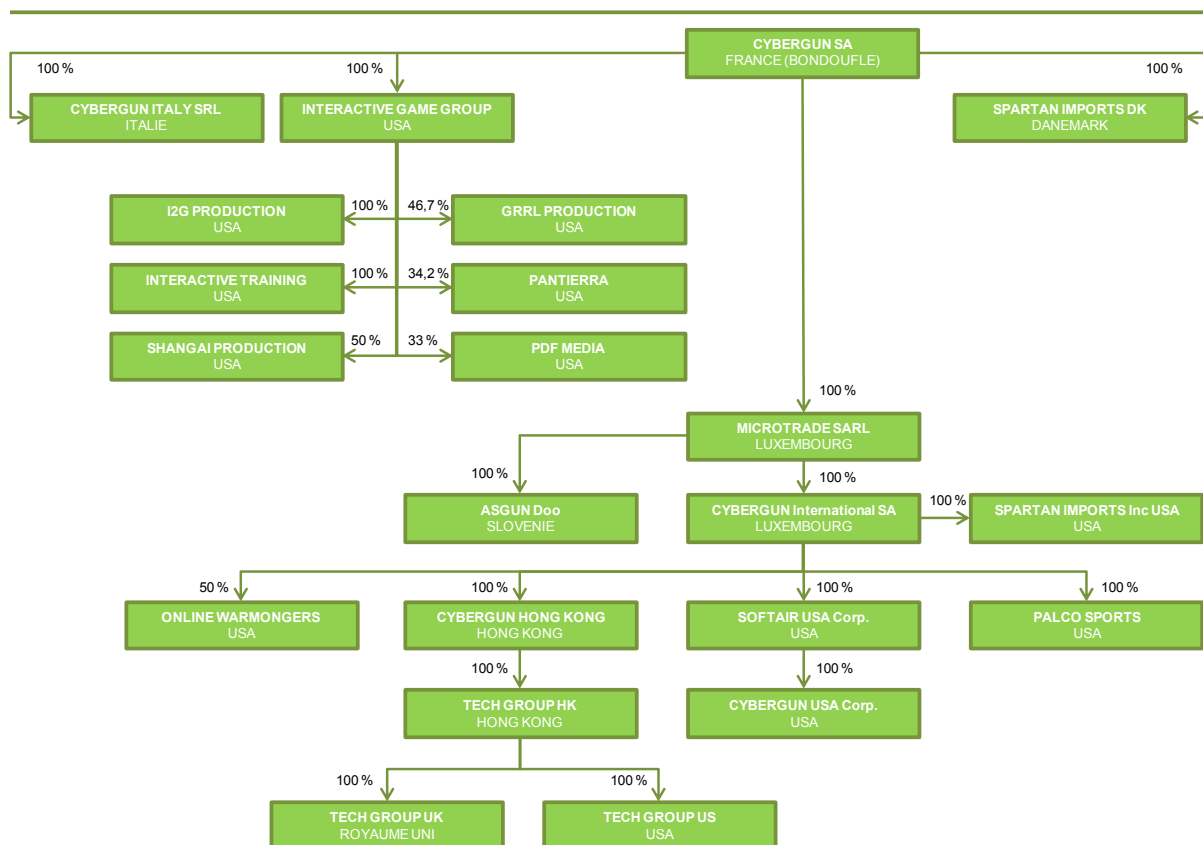
7.1. PERIMETRE DU GROUPE

7.1.1. ORGANIGRAMME JURIDIQUE

Au 30 septembre 2011, l'organigramme juridique du Groupe CYBERGUN est le suivant :

Organigramme juridique du Groupe au 30/09/2011

Source : CYBERGUN



La Société FREIBURGHaus, détenue à 22% par CYBERGUN SA, est exclue du périmètre de consolidation du Groupe. La société CYBERGUN n'exerce aucune influence notable sur cette société en raison de la présence d'un actionnaire très majoritaire. Celle-ci a par conséquent toujours été exclue du périmètre de consolidation.



7.1.2. FILIALES ET PARTICIPATIONS

Excepté SPARTAN IMPORTS DK et SPARTAN IMPORTS USA qui clôturent leurs comptes au 31 décembre, toutes les sociétés du périmètre de consolidation clôturent leur exercice comptable annuel le 31 mars.

■ Périmètre de consolidation du Groupe au 30 septembre 2011

Au 30 septembre 2011, le périmètre de consolidation du Groupe est le suivant :

Nom	Siège	N° Siren	% d'intérêt	Méthode
CYBERGUN SA	Zone d'activités les Bordes 9/11 rue Henri Dunant 91070 Bondoufle FRANCE	33764379500046		Société mère
MICROTRADE SARL	3 rue des foyers L1537 LUXEMBOURG	N/A	100%	IG
CYBERGUN USA, Corp	PO BOX 35033, Scottsdale, AZ 85255 USA	N/A	100%	IG
SOFTAIR USA Inc.	Vineyard Center II 1452 hugues Road Suite 107 GRAPEVINE TX 76051 /USA	N/A	100%	IG
CYBERGUN INTERNATIONAL SA	3 rue des foyers L1537 LUXEMBOURG	N/A	100%	IG
ASGUN Doo	Dolenjska Cesta 133 LJUBLJANA	N/A	100%	IG
PALCO SPORTS	8575 REVERE Lane North MAPLE GROVE MN 55369	N/A	100%	IG
CYBERGUN HONG KONG	1401, 14th Floor WorldCommerceCenter, HarbourCity 7-11 Canton Road TsimShaTsui, Kowloon HONG KONG	N/A	100%	IG
TECH GROUP US	3221 South Cherokee Lane Suite 1820 Woddstock GA 30188 USA	N/A	100%	IG
TECH GROUP UK	Unit D2 Sowton Industrial Estate Exeter Devon EX2 7 LA ENGLAND	N/A	100%	IG
TECH GROUP HK	11B 9/F block B Hung Hom Commercial center 339 Ma Tai Wai Road Hung Hom Kowloon HONG KONG	N/A	100%	IG
SPARTAN IMPORTS DK (ex X-GUNS)	Sylbaekvej, 33 8230 Aabyhoej DENMARK	N/A	100%	IG
SPARTAN IMPORTS Inc USA	213 Lawrence Avenue South San Francisco CA 94080 USA	N/A	100%	IG
CYBERGUN Italia srl	Milano Piazza Cavour 3 CAP 20121 ITALIE	N/A	100%	IG
INTERACTIVE GAME GROUP, LLC (I2G)	The Corporation Truste 1209 Orange Street Wilmington DE 19801 USA	N/A	100%	IG



Nom	Siège	N° Siren	% d'intérêt	Méthode
I2G PRODUCTION, LLC	The Corporation Truste 1209 Orange Street Wilmington DE 19801 USA	N/A	100%	IG
INTERACTIVE TRAINING GROUP, LLC	The Corporation Truste 1209 Orange Street Wilmington DE 19801 USA	N/A	100%	IG
SHANGHAI PRODUCTION GROUP LLC	1950 Sawtelle Blvd, Los Angeles, 90025 CA	N/A	50%	ME
GRRRL PRODUCTION LLC	1950 Sawtelle Blvd, Los Angeles, 90025 CA	N/A	46,70%	ME
PANTIERRA LLC	The Corporation Truste 1209 Orange Street Wilmington DE 19801 USA	N/A	34,20%	ME
PDF MEDIA LLC	12950 Culver Blvd Los Angeles 90066 CA	N/A	33%	ME
ONLINE WARMONGERS GROUP, INC	1800 Thayer Avenue, Suite A Los Angeles, CA 90025, U.S.A	N/A	50%	ME

IG : Intégration globale, ME : Mise en équivalence

I2G et ses filiales INTERACTIVE TRAINING GROUP LLC, I2G PRODUCTION LLC, SHANGHAI PRODUCTION GROUP LLC, GRRRL PRODUCTION LLC, PANTIERRA LLC et PDF MEDIA LLC ont été acquises en avril 2011, leur entrée dans le périmètre de consolidation du Groupe CYBERGUN a été effective au 1er avril 2011.

ONLINE WARMONGERS GROUP, INC a été acquise en août 2011; cette acquisition a porté sur 50 % de son capital. L'entrée dans le périmètre de consolidation du Groupe CYBERGUN a été effective au 1er août 2011. CYBERGUN a choisi de consolider la société par mise en équivalence dans la mesure où le Groupe CYBERGUN souhaite à moyen terme céder tout ou partie de sa participation dans ONLINE WARMONGERS GROUP à des partenaires qui souhaiteraient contribuer au développement de l'activité de la société.

Par ailleurs, la société SMK SPORTSMARKETING n'entre pas dans le périmètre de consolidation du Groupe car CYBERGUN a acquis uniquement les actifs de cette société.

■ Evènements postérieurs au 30 septembre 2011

La société SHANGHAI GONGZI devrait entrer dans le périmètre de consolidation du Groupe après la levée des dernières conditions suspensives en cours d'examen.



8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

8.1. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET PROPRIETES IMMOBILIERES LOUEES

8.1.1. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les principales immobilisations corporelles détenues par le Groupe CYBERGUN sont les moules de production servant à la fabrication des produits.

8.1.2. PROPRIETES IMMOBILIERES LOUEES

La Société CYBERGUN n'est propriétaire d'aucun bien immobilier. L'ensemble des locaux occupés par la Société et ses filiales est loué.

8.2. FACTEURS ENVIRONNEMENTAUX POUVANT INFLUENCER L'UTILISATION DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

A la connaissance de CYBERGUN, aucun facteur de nature environnementale n'a eu ou n'est susceptible d'influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, les opérations du Groupe.



9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

Les informations relatives à l'endettement financier de la société sont présentées aux chapitres 4.2 et 4.3 du document de référence.

9.1. SITUATION FINANCIERE

✓ Informations financières annuelles résumées (hors intégration d'I2G) – données consolidées

Les données présentées sont des données issues des comptes consolidés, établis en norme IFRS, pour les exercices clos au 31 mars 2011, 2010 et 2009.

■ Bilan consolidé

Actif en K€	31/03/11	31/03/10	31/03/09
ACTIFS NON-COURANTS			
Immobilisations corporelles	2 270	1 397	1 248
Goodwill	9 562	9 129	9 924
Autres immobilisations incorporelles	6 680	2 236	2 168
Participations entreprises associées	28	28	28
Autres actifs non courants	456	253	222
Actifs d'impôts non courants	974	838	1 136
Total actifs non courants	19 970	13 881	14 726
ACTIFS COURANTS			
Stocks et en-cours	29 436	16 303	11 526
Créances clients	13 321	9 344	7 255
Actifs d'impôts courants	587	712	492
Autres actifs courants	1 839	1 338	441
Autres actifs financiers courants	0	286	363
Trésorerie et équivalent de trésorerie	8 846	4 916	2 926
Actifs non courants destinés à être cédés		-	-
Total actifs courants	54 030	32 899	23 002
Total actif	74 000	46 780	37 728



Passif en K€	31/03/11	31/03/10	31/03/09
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis	1 056	1 040	1 011
Autres réserves	15 341	12 456	12 439
Résultat de l'exercice	4 005	3 026	1 117
Intérêts minoritaires	-	-	-
Total capitaux propres	20 402	16 522	14 567
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières à long terme	22 141	11 410	11 999
Passifs d'impôts différés	28	41	51
Provisions à long terme	52	40	38
Total passifs non courants	22 222	11 491	12 088
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs	8 417	7 448	2 548
Emprunts à court terme (dont cours bancaires courants et intérêts courus)	13 464	6 194	2 946
Partie courante des emprunts et dettes financières à long terme	1 829	1 232	2 217
Passifs d'impôt courant	844	629	320
Provisions à court terme	136	331	282
Autres passifs courants	6 687	2 933	2 762
Passifs concernant des actifs non courants destinés à être cédés	-	-	-
Total passifs courants	31 377	18 767	11 074
Total capitaux propres et passifs	74 000	46 780	37 728

■ Informations financières annuelles résumées (hors intégration d'I2G)

Au 31 mars 2011, la valeur du total bilan s'élève à 74,0 M€, contre 46,8 M€ un an plus tôt.

Cette hausse est principalement liée à l'évolution des valeurs comptables des autres immobilisations incorporelles, des stocks et en-cours, des créances clients, des autres actifs courants et de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

Au 31 mars 2011, CYBERGUN a versé à titre d'acompte sur immobilisation incorporelle 1 689 KUSD. Cet acompte se rapporte à une co-production de jeu vidéo dans laquelle le Groupe CYBERGUN s'est associé. Le montant global de l'engagement de CYBERGUN dans ce projet s'élève à 4 MUSD.

Le montant des capitaux propres s'établit à 20,4 M€, contre 16,5 M€ au 31 mars 2010.



L'endettement financier net du Groupe ressort à 28,6 M€ sur la base d'un montant des dettes financières de 37,4 M€ et une trésorerie et des équivalents de trésorerie de 8,8 M€. L'endettement financier net est constitué des emprunts et dettes financières à long terme et court terme diminués de la trésorerie et équivalents de trésorerie. Les emprunts et dettes financières sont constitués des emprunts obligataires, des emprunts auprès des établissements de crédit et des intérêts courus non échus afférents. Les taux applicables aux emprunts et dettes financières, après prise en compte des instruments de couverture, sont essentiellement des taux variables (cf. § 4.3.4. « Risques de taux »). Les compléments de prix sont comptabilisés dans les autres dettes et sont par conséquent exclus du calcul de l'endettement financier net.

Le « gearing » est ainsi de 140% au 31 mars 2011.



✓ Informations financières annuelles pro forma non auditées (avec intégration d'I2G)

Les données présentées sont issues des comptes pro forma présentant exclusivement la variation de périmètre liée à l'intégration d'I2G.

■ Bilan pro forma

Bilan (en K€)	Informations financières pro forma au 31/03/2011	CYBERGUN IFRS au 31/03/2011	Variation en K€ (impact intégration I2G)
Immobilisations corporelles	2 277	2 270	6
Goodwill	24 777	9 562	15 215
Autres immobilisations incorporelles	7 580	6 680	900
Participations entreprises associées	1 151	28	1 123
Autres actifs non courants	456	456	0
Actifs d'impôts non courants	974	974	0
Total actifs non courants	37 214	19 970	17 244
Stocks et en-cours	29 461	29 436	25
Créances Clients	13 736	13 321	415
Actifs d'impôts courants	587	587	0
Autres actifs courants	1 986	1 839	147
Autres actifs financiers courants	0	0	0
Trésorerie et équivalent de trésorerie	8 369	8 846	-477
Total actifs courants	54 139	54 030	109
Total actif	91 353	74 000	17 353
Capital émis	13 814	1 056	12 758
Autres réserves	15 341	15 341	0
Résultat de l'exercice	3 361	4 005	-644
Total capitaux propres	32 515	20 402	12 113
Emprunts et dettes financières à long terme	26 141	22 141	4 000
Autres passifs non courants	186	80	106
Total passifs non courants	26 327	22 221	4 106
Fournisseurs	9 005	8 417	588
Emprunts à court terme	13 465	13 464	1
Partie courante des emprunts et dettes financières à long terme	1 829	1 829	0
Passifs d'impôt courant	844	844	0
Provisions à court terme	136	136	0
Autres passifs courants	7 233	6 687	546
Total passifs courants	32 511	31 377	1 134
Total des capitaux propres et des passifs	91 353	74 000	17 353



■ **Informations financières annuelles pro forma (avec intégration d'I2G)**

Au 31 mars 2011, la valeur du total bilan pro forma s'élève à 91,4 M€.

Le montant des capitaux propres pro forma s'établit à 32,5 M€.

L'endettement financier net pro forma du Groupe ressort à 33,1 M€ sur la base d'un montant des dettes financières de 41,4 M€ et une trésorerie et des équivalents de trésorerie de 8,4 M€. L'endettement financier net est constitué des emprunts et dettes financières à long terme et court terme diminués de la trésorerie et équivalents de trésorerie. Les emprunts et dettes financières sont constitués des emprunts obligataires, des emprunts auprès des établissements de crédit et des intérêts courus non échus afférents. Les taux applicables aux emprunts et dettes financières, après prise en compte des instruments de couverture, sont essentiellement des taux variables (cf. § 4.3.4. « Risques de taux »). Les compléments de prix sont comptabilisés dans les autres dettes et sont par conséquent exclus du calcul de l'endettement financier net.

Le « gearing » pro forma est ainsi de 102 % au 31 mars 2011.

✓ **Informations financières semestrielles résumées – données consolidées.**

Les données présentées sont des données issues des comptes semestriels consolidés au 30 septembre 2011, des comptes annuels consolidés proforma pour l'exercice clos au 31 mars 2011, et des comptes annuels consolidés pour l'exercice clos au 31 mars 2011.

■ **Bilan semestriel**

Bilan - actif (en K€)	30/09/2011 publié (6 mois)	31/03/2011 proforma (12 mois)	31/03/2011 publié (12 mois)
ACTIFS NON-COURANTS			
Immobilisations corporelles	2 557	2 277	2 270
Goodwill	26 035	24 777	9 562
Autres immobilisations incorporelles	16 569	7 580	6 680
Participations entreprises associées	5 109	1 151	28
Autres actifs non courants	554	456	456
Actifs d'impôts différés	1 305	974	974
Total actifs non courants	52 129	37 214	19 970
ACTIFS COURANTS			
Stocks et en-cours	33 874	29 461	29 436
Créances Clients	15 002	13 736	13 321
Actifs d'impôts courants	1 175	587	587
Autres actifs courants	2 732	1 986	1 839
Trésorerie et équivalent de trésorerie	5 459	8 369	8 846
Total actifs courants	58 243	54 139	54 030
Total actif	110 372	91 353	74 000



Bilan - passif (en K€)	30/09/2011 publié (6 mois)	31/03/2011 proforma (12 mois)	31/03/2011 publié (12 mois)
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis	1 531	13 814	1 056
Autres réserves	36 144	15 341	15 341
Résultat de l'exercice	977	3 361	4 005
Total capitaux propres	38 653	32 515	20 402
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières à long terme	29 064	26 141	22 141
Autres passifs non courants	74	186	80
Total passifs non courants	29 138	26 327	22 222
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs	10 052	9 005	8 417
Emprunts à court terme (dont concours bancaires courants et intérêts courus)	17 554	13 465	13 464
Partie courante des emprunts et dettes financières à long terme	3 675	1 829	1 829
Passifs d'impôt courant	637	844	844
Provisions à court terme	247	136	136
Autres passifs courants	10 416	7 233	6 687
Total passifs courants	42 581	32 511	31 377
Total des capitaux propres et des passifs	110 372	91 353	74 000

■ Informations financières semestrielles

Au 30 septembre 2011, la valeur du total bilan s'élève à 110,4 M€, contre 91,4 M€ au 31 mars 2011 (données proforma).

Cette hausse est principalement liée à l'évolution des valeurs comptables des autres immobilisations incorporelles, des participations des entreprises associées, des stocks et en-cours et des créances clients.

Le montant des capitaux propres s'établit à 38,7 M€, contre 32,5 M€ au 31 mars 2011 (données proforma).

L'endettement financier net du Groupe ressort à 44,8 M€ sur la base d'un montant des dettes financières de 50,3 M€ et une trésorerie et des équivalents de trésorerie de 5,5 M€. L'endettement financier net est constitué des emprunts et dettes financières à long terme et court terme diminués de la trésorerie et équivalents de trésorerie. Les emprunts et dettes financières sont constitués des emprunts obligataires, des emprunts auprès des établissements de crédit et des intérêts courus non échus afférents. Les taux applicables aux emprunts et dettes financières, après prise en compte des instruments de couverture, sont essentiellement des taux variables (cf. § 4.3.4. « Risques de taux »). Les compléments de prix sont comptabilisés dans les autres dettes et sont par conséquent exclus du calcul de l'endettement financier net.

Les earn-out de SPARTAN IMPORTS et INOKATSU sont principalement payés par remise de titres ou représentent des montants non significatifs, ils n'ont donc pas d'impacts significatifs sur la trésorerie et l'endettement financier net du Groupe.



Le montant des acquisitions postérieures au 30 septembre 2011 est estimé entre 1,5 et 2,5 MUSD. Par ailleurs, les investissements futurs pour les jeux vidéo pourront s'élever au maximum à 1,8 MUSD sur une durée inférieure à un an.

Le « gearing » est ainsi de 116% au 30 septembre 2011.

✓ **Informations financières annuelles résumées (hors intégration d'I2G) – données consolidées**

Les données présentées sont des données issues des comptes consolidés, établis en norme IFRS, pour les exercices clos au 31 mars 2011, 2010 et 2009.

■ **Compte de résultat consolidé**

Compte de résultat en K€	31/03/11	31/03/10	31/03/09
Chiffre d'affaires	73 698	50 711	42 679
Achats consommés	-45 481	-29 710	-25 450
Marge brute	28 217	21 001	17 229
Autres produits de l'activité	1 115	680	509
Charges de personnel	-7 598	-5 453	-4 785
Charges externes	-13 057	-9 156	-8 682
Impôts, taxes et versements assimilés	-370	-376	-304
Dotations aux amortissements et provisions	-656	-837	-691
Gains et pertes de change	-213	-373	-199
Résultat opérationnel courant	7 438	5 486	3 076
<i>Marge opérationnelle courante en % du CA</i>	<i>10,1%</i>	<i>10,8%</i>	<i>7,2%</i>
Autres produits et charges opérationnels	-62	-203	300
Résultat opérationnel	7 377	5 283	3 377
Produits/Pertes de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	231	303	-349
Charge d'intérêts des emprunts obligataires	-1 157	-763 ⁽¹⁾	-763 ⁽¹⁾
Coût brut des autres emprunts	-482	-379	-587
Coût de l'endettement financier net	-1 408	-840	-1 700
Autres produits et charges financiers	-195	405	255



Charges d'impôts	-1 769	-1 822	-815
Résultat net de la période	4 005	3 026	1 116
Marge nette en % du CA	5,4%	6,0%	2,6%

(1) Le tableau au 31 mars 2010 et 31 mars 2009 a été retraité pour refléter une analyse détaillée comparable au 31 mars 2011

✓ **Informations financières annuelles pro forma résumées (avec intégration d'I2G)**

Les données présentées sont issues des comptes pro forma présentant exclusivement la variation de périmètre liée à l'intégration d'I2G.

■ **Compte de résultat proforma**

Compte de résultat (en K€)	Informations financières pro forma au 31/03/2011	CYBERGUN IFRS au 31/03/2011	Variation en K€ (impact intégration I2G)
Chiffre d'affaires	77 797	73 698	4 099
Marge brute	30 951	28 217	2 734
Résultat opérationnel	8 853	7 377	1 476
Coût de l'endettement financier net	-1 560	-1 408	-152
Résultat net avant impôts	7 291	5 774	1 517
Charges d'impôts	-1 769	-1 769	0
Résultat net de la période	5 522	4 005	1 517

Compte de résultat (en K€)	Informations financières pro forma au 31/03/2010	CYBERGUN IFRS au 31/03/2010	Variation en K€ (impact intégration I2G)
Chiffre d'affaires	56 790	50 711	6 079
Marge brute	25 331	21 001	4 330
Résultat opérationnel	7 542	5 283	2 259
Coût de l'endettement financier net	-992	-840	-152
Résultat net avant impôts	6 550	4 848	1 702
Charges d'impôts	-2 240	-1 822	-418
Résultat net de la période	4 310	3 026	1 284



✓ **Informations financières semestrielles résumées – données consolidées.**

Les données présentées sont des données issues des comptes semestriels consolidés au 30 septembre 2011, des comptes semestriels consolidés proforma au 30 septembre 2010, et des comptes semestriels consolidés au 30 septembre 2010.

■ **Compte de résultat semestriel**

Compte de résultat (en K€)	30/09/2011 publié (6 mois)	30/09/2010 proforma (6 mois)	30/09/2010 publié (6 mois)
Chiffre d'affaires	41 593	34 522	33 376
Achats consommés	-27 136	-20 941	-20 471
Marge brute	14 457	13 582	12 906
Autres produits de l'activité	399	216	216
Charges de personnel	-4 216	-3 264	-3 186
Charges externes	-6 892	-6 082	-5 983
Impôts taxes et versements assimilés	-161	-272	-272
Dotations aux amortissements et provisions	-805	-479	-320
Gains et pertes de change	490	-42	-42
Résultat opérationnel courant	3 274	3 658	3 318
Autres produits et charges opérationnels	-34	-46	-46
Résultat opérationnel	3 240	3 612	3 272
Produits/Pertes de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	14	0	74
Charge d'intérêts de l'emprunt obligataire	-777	0	-351
Coût de l'endettement court et moyen terme	-421	0	-133
Coût de l'endettement financier net	-1 184	-486	-410
Autres produits et charges financiers	-285	-88	-90
Charge d'impôt	-762	-961	-922
Quote Part de résultat des sociétés mises équivalence	-32	0	0
Résultat net de la période	977	2 077	1 849
Dont part revenant au Groupe	977	2 077	1 849

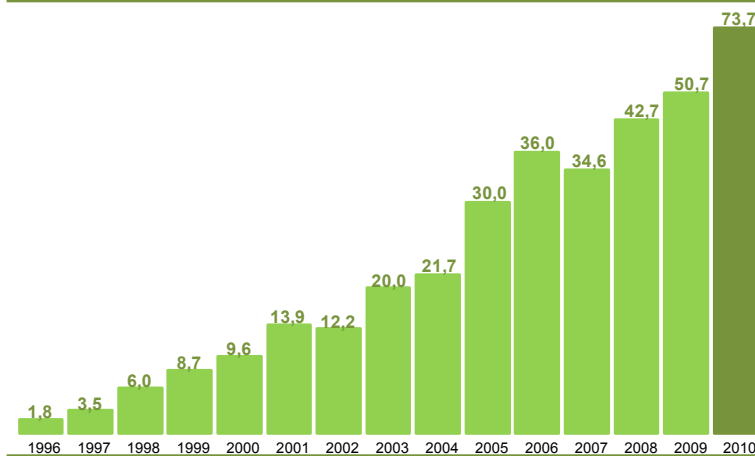


9.1.1. CHIFFRE D'AFFAIRES

CYBERGUN connaît une croissance soutenue et durable. Le chiffre d'affaires du Groupe (hors intégration d'I2G) a été multiplié par près de 40 entre 1996 et 2011 (exercice clos au 31 mars 2011).

Evolution du chiffre d'affaires de CYBERGUN (en M€)

Source : CYBERGUN



✓ Exercice 2010/2011 (clos au 31 mars 2011)

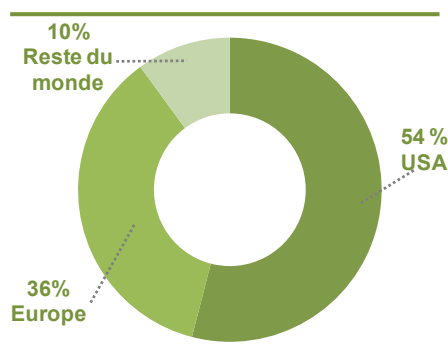
■ Informations financières annuelles résumées (hors intégration d'I2G)

Au terme de l'exercice 2010/2011, CYBERGUN a réalisé un chiffre d'affaires de 73,7 M€, en hausse de 45% par rapport à l'exercice 2009/2010 (clos au 31/03/2010). La croissance du chiffre d'affaires annuel est de +31% à périmètre et taux constants.

La très bonne dynamique commerciale et le renforcement du réseau de distribution ainsi que du catalogue de produits ont permis à CYBERGUN de réaliser un exercice très satisfaisant. L'activité de CYBERGUN a également été portée par l'acquisition SPARTAN IMPORTS ; depuis son entrée dans le périmètre CYBERGUN en juin 2010, cette société a réalisé un chiffre d'affaires de 6,2 MUS\$D, au 31 mars 2011 sa situation nette s'élève à 2,3 MUS\$D.

Répartition du chiffre d'affaires consolidé par pays (en % du CA de l'exercice 2010/2011)

Source : CYBERGUN



cet exercice, CYBERGUN a réalisé 54% de son chiffre d'affaires aux Etats-Unis, contre 55% au titre de l'exercice précédent, 36% en Europe (vs. 38%) et 10% en Asie.

En effet, la vocation de CYBERGUN a été de développer son marché à l'export. La forte présence du Groupe en Amérique du Nord s'explique par des enjeux stratégiques. En effet, les Etats-Unis représentent le marché principal dans le domaine des jouets sportifs de plein air.

La tendance est au rééquilibrage naturel depuis plusieurs années. La part réalisée aux Etats-Unis est en diminution constante au profit du marché européen. Elle est ainsi passée de 77% du chiffre d'affaires consolidé au 31 mars 2007 (2006/2007) à 65% au 31 mars 2008.



(2007/2008), puis à 64% au 31 mars 2009 (2008/2009), puis à 55% au 31 mars 2010. Au terme de l'exercice 2010/2011, cette part est de 54%.

■ **Informations financières pro forma résumées (avec intégration d'I2G)**

Au terme de l'exercice 2010/2011, CYBERGUN a réalisé un chiffre d'affaires pro forma de 77,8 M€, en hausse de 37% par rapport au chiffre d'affaires pro forma de l'exercice 2009/2010 (clos au 31/03/2010). Au 31 mars 2011, I2G a réalisé un chiffre d'affaires de 4,1 M€ en baisse de 33% par rapport au chiffre d'affaires de l'exercice 2009/2010 (clos au 31/03/2010).

La fusion avec I2G-MICROPROSE, ouvrant à CYBERGUN les portes de l'univers du jeu vidéo, a permis à CYBERGUN de renforcer sa position incontournable d'acteur mondial du tir de loisir.

✓ **1er semestre 2011 (exercice 2011/2012 - clôture au 31 mars 2012)**

■ **Informations financières semestrielles – données consolidées.**

Sur le 1er semestre 2011, CYBERGUN a réalisé 41,6 M€ de chiffre d'affaires, contre 33,4 M€ au 1^{er} semestre de l'exercice précédent, soit une hausse de +25%. A périmètre et taux de change constants, CYBERGUN enregistre une performance semestrielle très solide de +20%, conforme à son rythme de croissance historique.

L'élargissement continu du portefeuille et du réseau de distribution (montée en puissance des bureaux en Russie et en Italie). Compte tenu de la forte saisonnalité de son activité historique (ventes concentrées autour de Noël), la branche Jeux vidéo ne représente que 3% du chiffre d'affaires du 1er semestre 2011.

9.1.2. **RESULTAT OPERATIONNEL**

✓ **Exercice 2010/2011 (clos au 31 mars 2011)**

■ **Informations financières annuelles résumées (hors intégration d'I2G)**

Le résultat opérationnel de l'exercice 2010/2011 s'établit à 7,4 M€, contre 5,3 M€ au 31 mars 2010 (2009/2010). Ainsi, la marge opérationnelle courante est passée de 10,4% à 10,0%.

■ **Informations financières pro forma résumées (avec intégration d'I2G)**

Le résultat opérationnel pro forma de l'exercice 2010/2011 s'établit à 8,9 M€, contre 7,5 M€ au 31 mars 2010 (2009/2010). Ainsi, la marge opérationnelle courante est passée de 13,3% à 11,4%.



✓ **1er semestre 2011 (exercice 2011/2012 - clôture au 31 mars 2012)**

■ **Informations financières semestrielles – données consolidées.**

Le résultat opérationnel du 1er semestre 2011 s'établit à 3,2 M€, contre 3,3 M€ (3,6 M€ en comptes proforma) au 1er semestre de l'exercice précédent, soit une marge opérationnelle de 7,8% (vs.9,8%).

9.1.3. RESULTAT NET

✓ **Exercice 2010/2011 (clos au 31 mars 2011)**

■ **Informations financières annuelles résumées (hors intégration d'I2G)**

Au 31 mars 2011, le résultat net consolidé de CYBERGUN ressort à 4,0 M€ (vs. 3,0 M€ au 31/03/10), soit une marge nette de 5,4% (vs. 6,0%).

■ **Informations financières pro forma résumées (avec intégration d'I2G)**

Au 31 mars 2011, le résultat net pro forma de CYBERGUN ressort à 5,5 M€ (vs. 4,3 M€ au 31/03/10), soit une marge nette de 7,1% (vs. 7,6%).

✓ **1er semestre 2011 (exercice 2011/2012 - clôture au 31 mars 2012)**

■ **Informations financières semestrielles – données consolidées.**

Le résultat net consolidé du 1er semestre 2011 s'élève à 1,0 M€ contre 1,8 M€ (2,1 M€ en comptes proforma) au 1er semestre de l'exercice précédent, soit une marge nette de 2,3% (vs. 5,5%).

9.2. RESULTAT D'EXPLOITATION

9.2.1. FACTEURS INFLUENCANT SENSIBLEMENT LE REVENU D'EXPLOITATION

En dehors de facteurs exogènes, le développement soutenu des activités de CYBERGUN dépend du dynamisme des marchés adressés (Etats-Unis, Europe et reste du monde). En ce qui concerne I2G, la société dépend du dynamisme du marché mondial des jeux vidéo. Une atonie de ces marchés pourrait avoir un impact sur la marge d'exploitation.

9.2.2. CHANGEMENTS IMPORTANTS DANS LES ETATS FINANCIERS

Aucun changement important n'est intervenu sur le périmètre du Groupe impactant sensiblement les états financiers de celui-ci.

L'entrée de SPARTAN IMPORTS dans le périmètre de consolidation du Groupe CYBERGUN a été effective au 1er juin 2010.



I2G et ses filiales INTERACTIVE TRAINING GROUP LLC, I2G PRODUCTION LLC, SHANGHAI PRODUCTION GROUP LLC, GRRL PRODUCTION LLC, PANTIERRA LLC et PDF MEDIA LLC ont été acquises en avril 2011, leur entrée dans le périmètre de consolidation du Groupe CYBERGUN a été effective au 1er avril 2011.

ONLINE WARMONGERS GROUP, INC a été acquise en août 2011; cette acquisition a porté sur 50 % de son capital. L'entrée dans le périmètre de consolidation du Groupe CYBERGUN a été effective au 1er août 2011.

9.2.3. FACTEURS EXTERNES IMPORTANTS INFLUANT SENSIBLEMENT LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte les opérations du Groupe.



10. TRESORERIE ET CAPITAUX

Les informations relatives à l'endettement financier de la société sont présentées aux chapitres 4.2 et 4.3 du document de référence.

10.1. INFORMATIONS SUR LES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

✓ Exercice 2010/2011 (clos au 31 mars 2011)

■ Informations financières annuelles résumées (hors intégration d'I2G)

En K€	Capital	Primes	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Résultat de l'exercice	Total Capitaux propres
Capitaux propres Au 31/03/08	1 011	12 205	2 857	-2 143	-999	12 931
Résultat au 31/03/2009					1 117	1 117
Pertes/profits nets comptabilisés en capitaux propres			-228	2 168		1 940
<i>Total des charges et produits comptabilisés</i>			-228	2 168	1 117	3 057
Variation de capital de l'entreprise consolidante						0
Distributions de dividendes			-830			-830
Affectation en réserves			-999		999	0
Variations des écarts de conversion						0
Incidence des réévaluations						0
Acquisition ou cession de titres en autocontrôle			-438			-438
Actions gratuites			-152			-152
Changements de méthodes comptables						0
Variations de périmètre et divers						0
Capitaux propres au 31/03/09	1 011	12 205	210	25	1 117	14 568
Résultat au 31/03/2010					3 026	3 026
Instrument dérivés - couverture des investissements nets à l'étranger			-136			-136
Instrument dérivés - couverture des flux de trésorerie			-60			-60
Pertes/profits nets comptabilisés en capitaux propres			19	-247		-228
<i>Total des charges et produits comptabilisés</i>			-177	-247	3 026	2 602
Affectation du résultat en réserves			1 117		-1 117	0
Distribution de dividendes			-888			-888
Augmentation de capital	29	574				603
Acquisition ou cession de titres en autocontrôle			-364			-364
Changements de méthodes comptables						0
Variations de périmètre et divers			0			0
Capitaux propres au 31/03/10	1 040	12 779	-102	-222	3 026	16 521



En K€	Capital	Primes	Réserves consolidées	Ecarts de conversion	Résultat de l'exercice	Total Capitaux propres
Résultat au 31/03/2011					4 005	4 005
Instrument dérivés - couverture des investissements nets à l'étranger			251			251
Instrument dérivés - couverture des flux de trésorerie			45			45
Pertes/profits nets comptabilisés en capitaux propres			441	-1 115		-674
<i>Total des charges et produits comptabilisés</i>			737	-1 115	4 005	3 627
Affectation du résultat en réserves			3 026		-3 026	0
Distribution de dividendes			-1 567			-1 567
Augmentation de capital	16	254				270
Acquisition ou cession de titres en autocontrôle			1 541			1 541
Changements de méthodes comptables						0
Variations de périmètre et divers			10			10
Capitaux propres au 31/03/2011	1 056	13 033	3 645	-1 337	4 005	20 402

Au 31 mars 2011, le montant des capitaux propres consolidés (hors intégration d'I2G) s'établit à 20,4 M€, contre 16,5 M€ au 31 mars 2010.

Au 31 mars 2011, le montant des capitaux propres pro forma (avec intégration d'I2G) s'établit à 33,2 M€.

✓ **1er semestre 2011 (exercice 2011/2012 - clôture au 31 mars 2012)**

■ **Informations financières semestrielles résumées – données consolidées.**

En K€	Capital	Primes	Réserves consolidées	Ecarts de conversion	Résultat de l'exercice	Total Capitaux propres
Capitaux propres au 31/03/2011	1 056	13 033	3 645	-1 337	4 005	20 402
Résultat au 31/03/2011					977	977
Instrument dérivés - couverture des investissements nets à l'étranger			-316			-316
Instrument dérivés - couverture des flux de trésorerie			0			0
Pertes/profits nets comptabilisés en capitaux propres			275	1 855		2 130
<i>Total des charges et produits comptabilisés</i>			-41	1 855	977	2 791
Affectation du résultat en réserves			4 005		-4 005	0
Distribution de dividendes			-2 454			-2 454
Augmentation de capital	475	17 337				17 812
Acquisition ou cession de titres en autocontrôle			101			101
Changements de méthodes comptables			0			0
Variations de périmètre et divers			0			0
Capitaux propres au 30/09/2011	1 531	30 370	5 257	518	977	38 653



10.2. INFORMATIONS SUR LES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

✓ Exercice 2010/2011 (clos au 31 mars 2011)

■ Informations financières annuelles résumées (hors intégration d'I2G)

En K€	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Résultat net consolidé	4 005	3 026	1 117
Produits et charges comptabilisés dans les capitaux propres	563	-123	-15
Plus et moins values de cession	11	153	127
+ Charges d'impôt	1 769	1 822	816
+ Coût de l'endettement	1 408	1 121	1 700
+ Amortissements et provisions	666	433	618
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation du besoin en fonds de roulement	8 422	6 432	4 363
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	-15 194	-2 157	3 583
Impôts sur les résultats payés	-1 790	-1 356	39
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	-8 562	2 919	7 985
Activités d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations	-4 479	-1 184	-586
Cessions d'immobilisations	299	504	101
Incidence des variations de périmètre	-1 463	-231	-803
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissements	-5 643	-912	-1 288
Activité de financement			
Dividendes nets versés aux actionnaires et aux minoritaires	-1 567	-889	-830
Augmentation de capital reçue	270	603	
Autre variation des fonds propres	1 903	-371	-894
Variation de l'endettement	11 280	-1 551	-1 245
Intérêts payés	-1 675	-1 124	-1 741
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	10 211	-3 332	-4 710
Variation de trésorerie	-3 994	-1 325	1 987
Trésorerie d'ouverture	-1 272	-11	-2 241
Trésorerie de clôture*	-4 345	-1 272	-11
Incidence des variations des cours devises	921	64	244
Variation de trésorerie	-3 994	-1 325	1 987

*Le rapprochement entre la trésorerie inscrite au bilan et la trésorerie de clôture du tableau ci-dessus est le suivant :
Trésorerie de clôture (tableau de flux de trésorerie) = trésorerie (bilan/actif) + titres de placement (bilan/actif) - concours bancaires courants (bilan/passif).



■ **Exercice 2010/2011 (clos au 31 mars 2011) - hors intégration d'I2G**

Le flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation du besoin en fonds de roulement (EBITDA) s'élève à 8,4 M€ contre 6,4 M€ au 31/03/2010. Sur la base d'une variation négative du Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation (BFRE) de 15,2 M€ et d'une charge d'impôt sur les résultats de 1,8 M€, le flux net de trésorerie lié aux activités opérationnelles s'établit à -8,6 M€ contre 2,9 M€ un an plus tôt.

Il est précisé que l'évolution de la variation du BFRE entre le 31/03/2010 (-2,2 M€) et le 31/03/2011 (-15,2 M€) est principalement liée à l'augmentation de la valeur nette des stocks et encours du Groupe (+81%) et à la stabilité de la valeur du compte clients en nombre de jours de chiffre d'affaires.

Le flux net de trésorerie provenant des activités d'investissements est de -5,6 M€. Le Groupe a procédé à des acquisitions d'immobilisations pour un montant de 4,5 M€ et a cédé des immobilisations d'une valeur de 299 K€. Le flux net intègre également une incidence des variations de périmètre du Groupe estimée à -1,5 M€.

Le flux net de trésorerie provenant des activités de financements s'élève à 10,2 M€. Il comprend les variations de fonds propres (1,9 M€) et de l'endettement (11,3 M€), les intérêts payés (-1,7 M€) ainsi que les dividendes versés (-1,6 M€).

La variation de la trésorerie ressort à -4,0 M€.



✓ 1er semestre 2011 (exercice 2011/2012 - clôture au 31 mars 2012)

■ Informations financières semestrielles résumées – données consolidées

Tableau des flux de trésorerie (en K€)	30/09/2011 publié (6 mois)	31/03/2011 publié (12 mois)
Résultat net consolidé	977	4 005
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	32	0
Produits et charges comptabilisés dans les capitaux propres	-357	563
Plus et moins values de cession	44	11
+ Charge d'impôt	762	1 769
+ Coût de l'endettement	1 184	1 408
+ Amortissements et provisions	751	666
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation du besoin en fonds de roulement	3 393	8 422
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	-4 475	-15 194
Impôts sur les résultats payés	-1 716	-1 790
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	-2 798	-8 562
Activités d'investissements		
Acquisitions d'immobilisations	-10 819	-4 479
Cessions d'immobilisations	16	299
Incidence des variations de périmètre	-18 145	-1 463
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissements *	-28 948	-5 643
Activité de financement		
Dividendes nets versés aux actionnaires et aux minoritaires	0	-1 567
Augmentation de capital reçue	17 812	270
Autre variation des fonds propres	134	1 903
Variation de l'endettement	8 720	11 280
Intérêts payés	-1 153	-1 675
Flux de trésorerie provenant des activités de financement *	25 513	10 211
Variation de trésorerie	-6 234	-3 994
Trésorerie d'ouverture	-4 345	-1 272
Trésorerie de clôture	-11 790	-4 345
Incidence des variations des cours devises	-1 212	921
Variation de trésorerie	-6 234	-3 994

*La rémunération en titres Cybergun de l'acquisition I2G a été traitée comme un flux financier et d'investissement. La présentation qui sera retenue dans les comptes clos au 31/03/12 sera corrigée.



■ **Informations financières semestrielles résumées – données consolidées.**

Le flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation du besoin en fonds de roulement (EBITDA) s'élève à 3,4 M€ contre 8,4 M€ au 31/03/2011. Sur la base d'une variation négative du Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation (BFRE) de 4,5 M€ et d'une charge d'impôt sur les résultats de 1,7 M€, le flux net de trésorerie lié aux activités opérationnelles s'établit à -2,8 M€ contre -8,6 M€ au 31/03/2011.

Par ailleurs, au cours du 1er semestre 2011/2012, CYBERGUN a optimisé la gestion de ses stocks qui se traduit par une réduction des jours de chiffre d'affaires rapportés aux stocks. La société souhaite accentuer son effort de réduction des stocks sur les 12 prochains mois.

Le flux net de trésorerie provenant des activités d'investissements est de -28,9 M€. Le Groupe a procédé à des acquisitions d'immobilisations pour un montant de 10,8 M€ et a cédé des immobilisations d'une valeur de 16 K€. Le flux net intègre également une incidence des variations de périmètre du Groupe estimée à -18,1 M€.

Le flux net de trésorerie provenant des activités de financements s'élève à 25,5 M€. Il comprend les variations de fonds propres (134 K€) et de l'endettement (8,7 M€), les intérêts payés (-1,2 M€) ainsi que les augmentations de capital reçues (17,8 M€).

La variation de la trésorerie ressort à -6,2 M€.

10.3. CONDITIONS D'EMPRUNT ET STRUCTURE DES FINANCEMENTS

10.3.1. EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES

✓ **Exercice 2010/2011 (clos au 31 mars 2011)**

■ **Informations financières annuelles résumées (hors intégration d'I2G)**

Au 31 mars 2011, date du dernier arrêté comptable, la situation d'endettement (hors intégration d'I2G) est la suivante :

En K€ au 31 mars 2011	Montant exercice	- 1 an	A 5 ans	+ 5 ans	Emprunts souscrits en euros	Emprunts souscrits en dollars	Emprunts souscrits en Livres
Emprunt obligataire ⁽¹⁾⁽²⁾	17 498		8 845	8 653	17 498		
Emprunts auprès des banques	6 472	1 829	4 615	28	2 529	2 981	962
Concours bancaires courants	13 191	13 191			9 973	3 218	
Autres dettes financières		0					
Intérêts courus non échus	273	273			273		
Total	37 434	15 293	13 460	8 681	30 274	6 199	962

⁽¹⁾ Le taux applicable aux autres emprunts obligataires (PREPS) est un taux fixe auquel une majoration déterminée en fonction des performances financières s'ajouterait éventuellement en cas de sur-performance du groupe.



(2) Le 22 septembre 2010, CYBERGUN SA a émis un emprunt obligataire dont les caractéristiques sont les suivantes :

Montant : 90 000 obligations émises au nominale de 100 euros, soit 9 MEUR

- Durée : 6 ans
- Taux fixe d'intérêt de 8%, coupon versé trimestriellement
- Possibilité d'un remboursement anticipé au pair des obligations à partir d'octobre 2011
- Obligations cotées sur NYSE Euronext Paris.

Le montant des frais d'émission de l'emprunt obligataire s'est élevé à 415 KEUR, ces frais font l'objet d'un étalement sur la durée de l'emprunt.

La structure de financement au 31 mars 2010 (hors intégration d'I2G) était la suivante :

En K€ au 31 mars 2010	Montant exercice	- 1 an	A 5 ans	+ 5 ans
Emprunt obligataire*	8 784	-	8 784	-
Emprunts auprès des banques	3 859	1 232	2 626	-
Concours bancaires courants	6 188	6 188	-	-
Autres dettes financières	-	-	-	-
Intérêts courus non échus	6	6	-	-
Total	18 837	7 426	11 410	0

* Le taux applicable aux emprunts obligataires est un taux fixe auquel est susceptible de s'ajouter une majoration en cas de surperformances financières du Groupe CYBERGUN.

✓ **1er semestre 2011 (exercice 2011/2012 - clôture au 31 mars 2012)**

■ **Informations financières semestrielles résumées – données consolidées.**

Au 30 septembre 2011, la situation d'endettement est la suivante :

En K€ au 30 septembre 2011	Montant exercice	- 1 an	A 5 ans	+ 5 ans	Emprunts souscrits en euros	Emprunts souscrits en dollars	Emprunts souscrits en livres
Emprunt obligataire	17 564		8 876	8 687	17 564		
Emprunts auprès des banques	15 175	3 675	11 202	298	4 073	10 179	923
Concours bancaires courants	17 249	17 249			235	17 014	
Autres dettes financières		0					
Intérêts courus non échus	304	304			304		
Total	50 292	21 229	20 078	8 985	22 176	27 193	923

Les taux applicables aux emprunts et dettes financières, après prise en compte des instruments de couverture, sont essentiellement des taux variables (cf. § 4.3.4. « Risques de taux »).



10.3.2. EMPRUNT OBLIGATAIRE

Au 31 mars 2011, le passif de CYBERGUN laisse apparaître des emprunts obligataires d'un montant de 17,5 M€ constitué d'obligations subordonnées PREPS (PREferred Pooled Shares) et d'une obligation ordinaire.

Les obligations subordonnées sont composées de deux emprunts PREPS :

- PREPS 1 : emprunt obligataire d'un montant de 6 M€ contracté le 18 juillet 2006 ;
- PREPS 2 : emprunt obligataire d'un montant de 3 M€ contracté le 7 mars 2007.

Les modalités de ces deux emprunts sont basées sur une durée de 7 ans et un remboursement in fine. Le taux est de 7,5% pour le PREPS 1 et de 7,8% pour le PREPS 2.

Le taux applicable aux emprunts obligataires PREPS est un taux fixe auquel est susceptible de s'ajouter une majoration en cas de surperformances financières du Groupe CYBERGUN.

Le 22 septembre 2010, CYBERGUN SA a émis un emprunt obligataire dont les caractéristiques sont les suivantes :

Montant : 90 000 obligations émises au nominale de 100 euros, soit 9 MEUR

- Durée : 6 ans
- Taux fixe d'intérêt de 8%, coupon versé trimestriellement
- Possibilité d'un remboursement anticipé au pair des obligations à partir d'octobre 2011
- Obligations cotées sur NYSE Euronext Paris.

Le montant des frais d'émission de l'emprunt obligataire s'est élevé à 415 KEUR, ces frais font l'objet d'un étalement sur la durée de l'emprunt.

Il n'existe pas de clause de covenants sur les emprunts obligataires.

10.4. RESTRICTION EVENTUELLE A L'UTILISATION DES CAPITAUX

Il n'existe aucune restriction éventuelle portant sur l'utilisation des capitaux par le Groupe.

10.5. SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES POUR HONORER LES ENGAGEMENTS PRIS

Compte tenu de la conjoncture économique difficile, l'entreprise s'est organisée pour disposer, si elle en avait la nécessité, de sources de financement complémentaires.

Au 30 septembre 2011, les sources de financement de CYBERGUN comprennent des lignes de crédit non utilisées d'un montant global de 3,4 M€.

Au 31 mars 2011, les sources de financement de CYBERGUN comprenaient des lignes de crédit non utilisées d'un montant global de 5,8 M€.



11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

11.1. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

CYBERGUN dispose du label « Entreprise Innovante » d'OSEO/ANVAR accordée en 2005, renouvelée en décembre 2008 et en décembre 2011 pour une durée de 3 ans.

L'innovation occupe une place importante dans le modèle économique de CYBERGUN. La politique du Groupe en matière de Recherche et Développement (R&D) consiste à améliorer continuellement la qualité des pistolets et à élargir la gamme de billes proposées notamment au travers de billes biodégradables.

Le tableau ci-dessous présente les dépenses de R&D engagées au 31 mars 2009, 31 mars 2010 et au 31 mars 2011 :

En K€	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Dépenses de R&D engagées	704	791	1 012
Crédit d'Impôt Recherche	211	273	303

11.2. BREVETS

Les travaux de R&D menés par CYBERGUN ont permis de développer des produits et des procédés innovants qui améliorent sensiblement la précision et la qualité des pistolets. Ces améliorations résultent de l'exploitation de quatre principaux brevets déposés par CYBERGUN : CLEAR, BAX, CYCLONE et HELICOPTERE.

CLEAR est un brevet qui porte sur des modèles de répliques totalement transparents. L'origine de ce brevet découle directement de l'évolution de la législation allemande concernant la vente de répliques d'armes : en effet, à la fin des années 90, il a été décidé que les répliques d'armes devaient être transparentes pour être immédiatement et sans aucune hésitation distinguées des armes réelles.

BAX et CYCLONE sont des brevets qui concernent les canons des répliques. BAX garantit un positionnement strictement identique de la nouvelle bille dans le canon une fois la précédente munition tirée, ce qui garantit une précision et une qualité de tir optimales. CYCLONE est un dispositif qui fait tourner la bille sur elle-même au moment de son éjection du canon, lui assurant une trajectoire plus propre et une portée plus longue.

Enfin, HELICOPTERE est un brevet portant sur des hélicoptères miniatures télécommandés.

11.3. MARQUES, NOMS DE DOMAINES ET PROPRIETES INTELLECTUELLES

CYBERGUN SA a déposé 206 marques pour la plupart internationales ou communautaires. Plusieurs autres marques sont enregistrées sur les filiales du Groupe.

Les marques AIR SOFT GUN et SOFT AIR sont déposées auprès de l'INPI et du BIOMPI (Arrangement de Madrid), pour une quinzaine de pays et pour une période de 10 ans.

En ce qui concerne I2G, la société exploite un portefeuille de droits de propriété intellectuelle dans l'univers du jeu vidéo, que la société détient en propre ou sous contrat de licence grâce à des accords long terme. I2G achète des droits de propriété intellectuelle à vie ou pour des durées déterminées d'un minimum de 3 ans et renouvelle les contrats de licences au gré des opportunités opérationnelles.



La gestion de la propriété intellectuelle est internalisée ou confiée à des cabinets externes en fonction des droits de propriété intellectuelle.



12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

12.1. PRINCIPALES TENDANCES ENTRE LE 31 MARS 2011 ET LA DATE DU DOCUMENT DE REFERENCE

CYBERGUN a connu un début d'exercice 2011 très dynamique. En trois mois, le Groupe a réalisé 19,3 M€ de chiffre d'affaires, contre 14,2 M€ un an plus tôt. Le chiffre d'affaires est en croissance de 36% et représente un nouveau record pour un 1er trimestre.

Sur le 1er semestre 2011, CYBERGUN a réalisé 41,6 M€ de chiffre d'affaires, contre 33,4 M€ au 1^{er} semestre de l'exercice précédent, soit une hausse de +25%. A périmètre et taux de change constants, CYBERGUN enregistre une performance semestrielle très solide de +20%, conforme à son rythme de croissance historique.

12.2. ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'INFLUER SUR LES PERSPECTIVES DE CYBERGUN

En dehors de l'acquisition, de la société INTERACTIVE GAME GROUP (I2G), des actifs de la société SMK SPORTSMARKETING, de l'augmentation de capital de 2,5 M€ avec maintien du droit préférentiel de souscription au profit de l'ensemble des actionnaires, de l'augmentation de capital de 2,8 M€ réservée avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de studios de développement de premier plan dans l'univers du jeu vidéo, de la prise de participation à concurrence de 50% dans le capital de la société OW (ONLINE WARMONGERS GROUP) dont l'unique actif est le jeu vidéo WAR INC BATTLEZONE ainsi que l'acquisition de l'usine de SHANGHAI GONGZI MACHINERY MANUFACTURING CO. LTD (les dernières conditions suspensives sont en cours d'examen), la Société n'a pas connaissance de tendance ou d'événements avérés relatifs à son activité qui soient raisonnablement susceptibles d'influer sensiblement et de manière exceptionnelle sur son chiffre d'affaires au cours de l'exercice en cours (clôture au 31 mars 2012).

Les principaux communiqués de presse publiés par CYBERGUN susceptibles d'influer les perspectives de CYBERGUN sont présentés ci-dessous :



Bondoufle, le 4 avril 2011



Acquisition de SMK Sportsmarketing

Cybergun devient leader incontesté au Royaume-Uni

Cybergun, acteur mondial du tir de loisir, est heureux d'annoncer l'acquisition de la société anglaise SMK Sportsmarketing.

Fort d'une expérience de près de 40 ans dans l'importation de produits haut de gamme, Sportsmarketing est le plus gros importateur et producteur « custom » de pistolets à air comprimé, d'AirSoft Guns et d'accessoires au Royaume-Uni avec un réseau de plus de 1.000 points de vente à travers le territoire.

Grâce à cette acquisition, Cybergun réalise une opération stratégique d'intégration verticale de la distribution de ses produits, comme il l'a déjà fait avec succès aux Etats-Unis ou dans les pays scandinaves.

En 2010, Sportsmarketing a réalisé un chiffre d'affaires de l'ordre de 4 millions de GBP (4,5 MEUR), uniquement sur le territoire Anglais, dont 10% via des produits du catalogue Cybergun, et une marge opérationnelle supérieure à 10%. Le plan de développement permet d'envisager un doublement des ventes en 4 ans, grâce notamment à la distribution sous la marque Swiss Arms (propriété de Cybergun) des produits de Sportsmarketing (les gammes de « break-barrel Custom Made in UK») dans l'intégralité du réseau de distribution de Cybergun.

L'accord prévoit l'acquisition des actifs de SMK Sportsmarketing contre un règlement en numéraire qui fait l'objet d'un financement moyen terme avec les partenaires bancaires de Cybergun.

Cybergun confirme une nouvelle fois la recette de son succès depuis de nombreuses années : une forte dose de croissance organique complétée par des opérations ciblées et fortement relatives de croissance externe. Ces ingrédients sont à l'origine du cycle de croissance de 20% par an depuis 15 ans qui sera confirmé le 7 avril prochain lors de la publication du chiffre d'affaires de l'exercice 2010 (clos le 31 mars 2011).

Le groupe poursuit activement sa politique d'acquisition, plusieurs dossiers sont à l'étude.



Bondoufle, le 22 décembre 2010



Projet d'acquisition de la société I2G

Cybergun, acteur mondial du tir de loisir, annonce être entré en négociation aux fins d'acquiescer la société Interactive Game Group (I2G), spécialisée dans la valorisation de droits intellectuels dans l'univers du jeu vidéo.

Un business model à fort effet de levier

I2G, qui a développé un modèle économique comparable à celui de Cybergun, exploite un portefeuille de licences exclusives mondiales dans l'univers du jeu vidéo. La société acquiesce les droits de propriété intellectuelle, structure le financement, puis sélectionne les partenaires à qui elle confie le développement et la distribution des jeux. Elle perçoit ensuite une quote-part du produit de la vente des jeux proportionnelle à son engagement financier. Ce positionnement original lui permet de maîtriser ses engagements financiers et de maximiser son retour sur investissement.

Société américaine basée à New York, I2G a été créée en 2007 par Frédéric Chesnais qui dispose d'une solide expérience de 15 ans dans la Finance, notamment à la banque Lazard, et de 10 ans dans l'univers du jeu vidéo (Atari). I2G a réalisé, au cours de l'exercice 2009 (clos le 31 mars 2010), un chiffre d'affaires de 8,6 MUSD (6,3 MEUR) et un résultat opérationnel (Ebit) de 3,4 MUSD (2,5 MEUR).

Une opération d'envergure et créatrice de valeur

Le projet d'accord prévoit l'acquisition de la totalité du capital d'I2G sur la base d'une valeur d'un peu moins de 17 M€ dont près de 13 M€ payables en actions Cybergun. Cette acquisition, qui entraînerait la création d'un peu plus de 1 million de titres (25% du capital post-opération), aurait un effet positif sur le bénéfice par action de Cybergun dès la première année.

La lettre d'intention signée entre les parties, non engageante à ce stade, reste soumise à certaines conditions suspensives qui devraient être levées au cours des prochaines semaines. L'accord définitif serait soumis aux actionnaires de Cybergun convoqués en Assemblée Générale Extraordinaire au cours du 1^{er} semestre 2011.

Cybergun publiera son chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre 2010 le 25 janvier prochain, après Bourse.



Bondoufle, le 9 février 2011



Modalités du projet d'acquisition de la société I2G

Cybergun annonce aujourd'hui, à l'occasion d'une réunion d'information à Paris, les modalités du projet d'acquisition de la société I2G¹. Le nouvel ensemble, créé autour de la valorisation de droits de propriété intellectuelle dans l'univers du divertissement, interviendrait dans le monde du jouet (Airsoft, Paint-ball, pistolets à eau, etc.) et des jeux vidéo.

I2G : un acteur reconnu et innovant dans l'univers du jeu vidéo

Créé en 2007 par Frédéric Chesnais (ex-Atari, ex-Lazard), I2G est un *Executive Producer* de jeux vidéo. La société, basée à New York, a développé un business model original en se concentrant sur l'acquisition de droits et la structuration des financements. Le développement des jeux et leur distribution sont assurés par des partenaires sélectionnés.

Cette approche permet à I2G de minimiser les risques, notamment financiers, tout en contrôlant, tout au long de la chaîne de valeur, la qualité du produit. Au cours de l'exercice 2009 (clos fin mars 2010), I2G a réalisé un chiffre d'affaires de 8,6 MUSD et un résultat opérationnel de 3,2 MUSD, soit une marge de 37%. La société n'a pas de dette financière et son actif net au 31 mars 2010 s'élève à 3,3 MUSD.

Une opération essentiellement financée en titres

Le montant de l'acquisition s'élèverait à 16,8 MEUR pour 100% du capital. Le paiement serait réalisé par échange de titres pour 12,8 MEUR et donnerait lieu à la création de 1 050 000 actions nouvelles. Le capital social de Cybergun serait ainsi composé de 4 270 426 actions à l'issue de l'opération. Le cours de référence des actions Cybergun a été fixé à 12,15 EUR. Le solde (4,0 MEUR) serait payé en numéraire.

Un nouvel ensemble encore plus performant

Sur la base des comptes agrégés des deux sociétés² au 31 mars 2010, le nouvel ensemble aurait réalisé un chiffre d'affaires de plus de 61 MEUR et un résultat opérationnel de 8,5 MEUR, soit un taux de marge de près de 14%. L'apport de l'activité jeu vidéo de la société I2G permettrait ainsi de diversifier les sources de revenu tout en améliorant la rentabilité.

La situation financière serait également renforcée. L'endettement financier net agrégé au 30 septembre 2010 ressortirait à 23,4 MEUR pour des fonds propres de 32,5 MEUR³. Compte tenu du modèle économique de I2G, le nouveau Groupe Cybergun devrait réduire ses besoins structurels de financement de son activité (BFR en jours de chiffre d'affaires).



Bondoufle, le 14 juin 2011



AUGMENTATION DE CAPITAL DE 2,47 MEUR AVEC MAINTIEN DU DPS

Le Conseil d'Administration de Cybergun, leader mondial du tir de loisir, a arrêté les modalités d'une augmentation de capital de 2,47 MEUR avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) au profit de l'ensemble des actionnaires.

Cette levée de fonds, dont le principe a été annoncé lors de la publication des résultats annuels 2010, s'inscrit dans le cadre du financement de la politique de croissance rentable du Groupe, notamment via des acquisitions ciblées et immédiatement relatives. Plusieurs dossiers sont actuellement à l'étude.

La souscription sera ouverte du mercredi 15 juin 2011 au mercredi 29 juin 2011 inclus. Les actionnaires de Cybergun vont ainsi se voir attribuer, le 15 juin 2011, 1 (un) DPS pour chaque action détenue. 22 (vingt-deux) DPS permettront de souscrire à 1 (une) action nouvelle au prix unitaire de 12,75 EUR. Le prix de souscription représente une décote de 10 % par rapport au dernier cours de clôture précédant la tenue du Conseil. Les souscriptions à titre réductible seront possibles.

Cette augmentation de capital conduira ainsi à la création d'un nombre maximum de 194.109 actions nouvelles représentant 4,5 % du capital avant l'opération. Certains dirigeants et managers de Cybergun ont fait part de leur intention d'exercer l'intégralité de leurs DPS et de souscrire à titre réductible de sorte qu'ils garantissent cette levée de fonds à hauteur de 75%.

En application des dispositions de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier et des articles 211-2, 212-4 et 212-5 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (AMF), la présente émission ne donnera pas lieu à un Prospectus visé par l'AMF.

Lors de l'exercice 2010, clos le 31 mars 2011, Cybergun a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 73,7 MEUR (+45 %), une marge opérationnelle courante de 10 % et un bénéfice net, part du Groupe, de 4 MEUR. Au 31 mars 2011, les fonds propres s'élevaient à 20,4 MEUR. La trésorerie générée par l'exploitation (capacité d'autofinancement) de 8,8 MEUR et l'emprunt obligataire de 9 MEUR ont permis de renforcer l'actif stratégique, notamment les stocks. L'endettement financier net à fin mars atteignait 28,6 MEUR.

En intégrant les acquisitions finalisées après la clôture de l'exercice (I2G-Microprose, marque Swiss Arms et actifs de SMK Sportsmarketing) pour donner une image fidèle de la nouvelle dimension du Groupe, le chiffre d'affaires 2010 proforma¹ atteint 82,9 MEUR pour une marge opérationnelle courante de 13% et un bénéfice net de 6,1 MEUR. Sur cette base, l'endettement financier net s'élève à 35,6 MEUR pour des fonds propres de 33,2 MEUR.

Après augmentation de capital, les fonds propres ressortiraient à 35,7 MEUR pour un endettement financier net de 33,1 MEUR, soit un ratio d'endettement de 0,9.



Bondoufle, le 13 juillet 2011



INITIATIVES MAJEURES DANS L'UNIVERS DU JEU VIDEO :

Investissement dans le mobile et social gaming et arrivée du Senior Vice-président de l'activité jeux vidéo de Disney

Cybergun annonce la signature de plusieurs accords stratégiques avec des studios de développement de premier plan dans l'univers du jeu vidéo pour le lancement de jeux mobiles et de jeux sociaux « free to play » avec micro-paiement, un segment majeur de l'industrie aujourd'hui en croissance exponentielle.

Ces jeux seront développés par des studios de premier plan, et intégreront notamment un jeu d'action militaire avec micro-paiement. Ceci permettra de valoriser les licences exclusives du Groupe, qui couvrent le tir de loisir et l'univers numérique des jeux vidéo. Par ailleurs, dans une stratégie d'optimisation des synergies internes, le Groupe développera une gamme de produits dérivés de répliques de pistolets et produits textile.

Dans ce cadre, Cybergun a mis en place un modèle original de rémunération en actions des studios de développement partenaires de cette stratégie. Le Groupe va ainsi procéder à une augmentation de capital réservée de 2,8 MEUR avec suppression du droit préférentiel de souscription. Ainsi ces studios vont se voir attribuer un total de 204.650 actions au prix de 13,69 euros par action (soit 6,3% de plus que l'augmentation de capital en numéraire), le nombre d'actions s'élève désormais à 4.669.165 titres. Le flottant a progressé de +20%, pour passer à 1.615.491 actions, soit 34,6% du capital, tandis que les Fondateurs passent à :

- 32,5% pour Jérôme Marsac,
- 23,4% pour Frédéric Chesnais,
- 9,5% pour les managers.

Les premiers jeux mobiles seront disponibles fin 2011 et les jeux sociaux à l'automne 2012. Le Groupe étudie par ailleurs de nouveaux projets dans le domaine du mobile et social gaming.



Bondoufle, le 25 juillet 2011



**Acquisition de 50% de Shanghai Air Gun Factory :
la plus ancienne usine Air Gun de Chine,
experte en carabines à plomb depuis 1957**

Cybergun, acteur mondial du tir de loisir, annonce l'acquisition de 50% du capital de l'usine Shanghai Gongzi Machinery Manufacturing Co. Ltd, filiale de Shanghai Air Gun (SAG). Cette acquisition, qui doit être prochainement ratifiée par les autorités chinoises, sera réalisée en deux étapes : Cybergun va acquérir 33% du capital immédiatement et disposera d'une option sur 17% supplémentaires exerçable au cours des deux prochaines années.

Depuis plus de 50 ans, SAG est réputé pour sa gamme de carabines et pistolets d'entraînement à air comprimé. SAG a lancé ses nouveaux produits avec succès, dans de nombreux pays comme les Etats-Unis, l'Europe, l'Afrique et le Moyen Orient, avec une production de plus de 300 000 pièces par an. Le Groupe compte 300 salariés et une usine de 20 000 mètres carrés située à côté de Shanghai. La joint venture est également propriétaire des célèbres marques Marksmann et Beeman.

Monsieur Luke Nash, manager de Cybergun-SMK au Royaume-Uni, qui a récemment rejoint le Groupe Cybergun, coopère depuis 7 ans avec Monsieur YU Zhisong, Directeur Général de SAG Chine. Cette coopération a permis à SMK de devenir leader dans son domaine au Royaume-Uni.

L'acquisition inclut un accord de licence de marques à long terme avec la holding SAG.

Cette intégration verticale est une opportunité stratégique unique permettant au Groupe Cybergun de bénéficier de sa propre usine de production en Chine avec l'accord du gouvernement chinois de produire et d'exporter ses produits. L'acquisition de 50% de l'usine chinoise SAG permet de créer un nouveau leader intégré depuis la fabrication jusqu'à la distribution, avec un portefeuille unique de marques reconnues, et de donner au Groupe de nouveaux atouts et un énorme potentiel de croissance.

Cybergun a été conseillé pour cette acquisition par Sodica Asia Limited à Hong Kong.



Bondoufle, le 23 août 2011



War Inc : une nouvelle acquisition stratégique dans le domaine des jeux vidéo Free to Play

Le Groupe Cybergun annonce l'acquisition de 50% des droits du jeu vidéo Free to Play « War Inc Battlezone », un jeu multijoueurs de simulation de combat en ligne. Le jeu est actuellement disponible en version Beta ouverte ici : <http://www.thewarinc.com/>

« War Inc Battlezone » est un jeu de tir à la troisième personne pour PC basé sur le nouveau modèle Free to Play permettant la distribution numérique et une source de revenu au fil du jeu, grâce aux options payantes qui permettent de personnaliser le jeu et d'acheter des articles supplémentaires (armes, munitions, points d'expérience,...).

Cet investissement stratégique est une très belle opportunité non seulement pour l'activité Jeux vidéo de Cybergun, mais également pour la vente de produits au détail. En effet, le jeu War Inc Battlezone mettra en vedette les répliques d'armes du catalogue Cybergun, incitant les joueurs à jouer et à acheter les produits. Ceci va augmenter la force de frappe de Cybergun partout où le jeu sera proposé, c'est-à-dire pratiquement dans le monde entier.

Cette acquisition vient renforcer le catalogue de droits du Groupe Cybergun et confirme le succès d'une intégration entre le monde réel et le monde digital à travers une large gamme de produits.

En marge de cette annonce, Jérôme Marsac, Président - Fondateur de Cybergun déclare : « Nous sommes sur un marché du divertissement numérique qui offre chaque jour de formidables opportunités de croissance et de création de valeur. En parallèle, l'activité commerciale de notre cœur de métier reste très soutenue, en ligne avec nos objectifs annuels, et nous rend serein dans notre capacité à dépasser, comme prévu, la barre des 100 MEUR de chiffre d'affaires cette année. »



13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

Par prudence, la Société ne souhaite pas communiquer de prévisions ou d'estimations chiffrées sur ses résultats futurs.



14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE

14.1. LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

La société est une société anonyme à conseil d'administration dont Monsieur MARSAC est le président (non exécutif), qui comporte outre le président trois administrateurs indépendants (Messieurs AZOULAY, AVRIL et GRUAU). Monsieur Olivier GUALDONI est directeur général.

Le Conseil d'administration du 02/11/2011 a décidé de nommer à titre provisoire Monsieur Eric GRUAU comme administrateur, en remplacement de Monsieur Jean-Pierre LE COADOU.

14.1.1. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

■ Jérôme MARSAC : Président du Conseil d'Administration (non exécutif)

Mandat actuel	Président du Conseil d'Administration
Adresse professionnelle	9/11 rue Henri Dunant, 91070 Bondoufle
Date de première nomination	1 ^{er} août 1995
Date d'échéance du mandat	31 mars 2014
Autres mandats et fonctions exercés dans le Groupe	Gérant de la SARL MICROTRADE Gérant de la société ASGUN Directeur de la société CYBERGUN HONG KONG Administrateur de la société CYBERGUN INTERNATIONAL Chair man of the board et Chief Executive Officer de la Société PALCO
Autres mandats et fonctions exercés hors du Groupe	Gérant de la SARL JUILLARD Administrateur délégué de la SA HOBBY IMPORT
Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et ayant pris fin	Administrateur de la Société Locale d'Epargne de Laval Administrateur de la SA ENTREPARTICULIERS.COM

Au 30 septembre 2011, Monsieur Jérôme MARSAC ne détient plus le mandat d'administrateur de la SA ENTREPARTICULIERS.COM.

■ Eric GRUAU : administrateur indépendant

Mandat actuel	Administrateur
Adresse professionnelle	9/11 rue Henri Dunant, 91070 Bondoufle
Date de première nomination	2 novembre 2011
Date d'échéance du mandat	31 mars 2016
Autres mandats et fonctions exercés dans le Groupe	Néant
Autres mandats et fonctions exercés hors du Groupe	Gérant de la SC CRYSTAL COVE Administrateur de la SAS DISTRITRADE Administrateur de la Société Locale d'Epargne de Laval
Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et ayant pris fin	Administrateur de la SAS GRUAU



■ **Jean Marc AZOULAY : administrateur indépendant**

Mandat actuel	Administrateur
Adresse professionnelle	9/11 rue Henri Dunant, 91070 Bondoufle
Date de première nomination	15 novembre 2000
Date d'échéance du mandat	31 mars 2014
Autres mandats et fonctions exercés dans le Groupe	Néant
Autres mandats et fonctions exercés hors du Groupe	Gérant de la SARL MGS DIFFUSION Gérant de la SARL MGS EXPLOITATION
Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et ayant pris fin	Administrateur de la SA TRAVELIA

■ **Olivier AVRIL : administrateur indépendant**

Mandat actuel	Administrateur
Adresse professionnelle	9/11 rue Henri Dunant, 91070 Bondoufle
Date de première nomination	25 septembre 2009
Date d'échéance du mandat	31 mars 2014
Autres mandats et fonctions exercés dans le Groupe	Néant
Autres mandats et fonctions exercés hors du Groupe	Gérant de FIGEST SOLUTIONS SARL
Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et ayant pris fin	Néant

Suite à l'acquisition d'I2G, il n'a pas été prévu que FREDERIC CHESNAIS entre au Conseil d'Administration de CYBERGUN.

Il n'existe aucun lien familial entre les quatre administrateurs.

Jérôme MARSAC : 48 ans, ODP INSEAD - Fontainebleau (1995/1996), Jérôme MARSAC cumule plus de 28 années d'expérience d'entrepreneur à la tête de PME de croissance. En 1983, il crée avec Monsieur Vincent BOUVET sa première entreprise nommée CIMB (COMMERCIALE ET INDUSTRIELLE MARSAC BOUVET), il est alors âgé de 20 ans. Cette entreprise d'importation et de distribution de maquettes et de modèles radio commandés auprès de revendeurs spécialisés deviendra rapidement un leader dans son domaine. Après presque 8 années de croissance soutenue, CIMB est revendue au Groupe JOUEF en 1991. En 1986, Jérôme MARSAC donne naissance à la société « LES TROIS PYLONES », qui deviendra plus tard CYBERGUN.

Eric GRUAU : 45 ans, Executive MBA SUP DE CO RENNES - Management motivationnel (CRECI) - Diplômé de l'Ecole Supérieure Internationale d'Administration et des Entreprises. Eric GRUAU était auparavant Directeur du Développement aux USA et Directeur Général du Groupe CYBERGUN. Le Conseil d'administration du 02/11/2011 a décidé de nommer à titre provisoire Monsieur Eric GRUAU comme administrateur, en remplacement de Monsieur Jean-Pierre LE COADOU.



Jean-Marc AZOULAY : 51 ans, ESCP et WHARTON, Jean-Marc AZOULAY a été consultant chez MARS & CO et « Partner » chez TELESIS, entité intégrée à AT KEARNEY fin 1999. Partner chez Bain and Cie depuis 2004, Jean-Marc AZOULAY est spécialisé dans la distribution, les produits de grande consommation et le « private equity ».

Olivier AVRIL : 61 ans, IAE Paris, Doctorat Sciences Economiques (Université Paris 1) et Expert Comptable diplômé, Olivier AVRIL a exercé la fonction de Directeur Administratif et Financier dans diverses sociétés (Malteries CHEVALIER MARTIN, Pompes SALMSON / Groupe WILO, ELM Leblanc et VVF Vacances). Depuis 2005, il est Directeur Financier (associé) à temps partagé au sein de la société ACTING FINANCES, société spécialisée dans la Direction Financière pour les PME et les filiales de Groupe.

Messieurs AZOULAY, AVRIL et GRUAU sont tous trois administrateurs indépendants du Conseil d'Administration de la société.

La qualification d'administrateur indépendant repose sur les principes de gouvernement d'entreprise énoncés dans le Code AFEP-MEDEF de décembre 2008, et plus particulièrement la définition qui suit :

« Un administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. Ainsi, par administrateur indépendant, il faut entendre, non pas seulement administrateur non-exécutif c'est-à-dire n'exerçant pas de fonctions de direction de la société ou de son groupe, mais encore dépourvu de lien d'intérêt particulier (actionnaire significatif, salarié, autre) avec ceux-ci. ».

Par ailleurs, les critères examinés afin de qualifier un administrateur d'indépendant sont les suivants :

- Ne pas être salarié ou mandataire social de la société, salarié ou administrateur de sa société mère ou d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes.
- Ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur.
- Ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement :
 - significatif de la société ou de son groupe,
 - ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité.
- Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social.
- Ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq années précédentes.
- Ne pas être administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans.

Compte tenu de sa taille, la société ne se conforme pas à l'intégralité des recommandations AFEP-MEDEF relatives à la gouvernance d'entreprise (cf. §16.4 du document de référence). Les informations relatives au contrôle interne sont présentées au chapitre 16.5 du document de référence.

14.1.2. CONDAMNATION POUR FRAUDE, PROCEDURE DE LIQUIDATION, SANCTION A L'EGARD DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION

A la connaissance de la Société, aucun mandataire social n'a fait l'objet :

- D'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins ;
- D'une faillite, mise sous séquestre ou liquidation, en tant que dirigeant ou mandataire social, au cours des cinq dernières années au moins ;
- D'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires au cours des cinq dernières années au moins.



En outre, à la connaissance de la Société, aucun mandataire social n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins.

14.1.3. COMITE DE DIRECTION

A la date du présent document de référence, le Comité de Direction de CYBERGUN est composé de la manière suivante :

- **Jérôme MARSAC** : Président du Conseil d'Administration (ODP Insead Fontainebleau) ;
- **Olivier GUALDONI** : Directeur Général (Maîtrise de Sciences Physiques et DESS Marketing) ;
- **Vincent BOUVET** : Directeur Juridique (Licence de droit) ;
- **François RABAZZANI** : Directeur Administrateur et Financier CYBERGUN SA / Directeur des Ressources Humaines Groupe CYBERGUN (DECS-expert comptable) ;
- **Ghislain d'ARGENLIEU** : Directeur Financier Groupe CYBERGUN (School of Economy ADVENCIA).

Le Comité de Direction est un lieu de partage d'informations et de réflexion stratégique où toutes les orientations présentes et futures de l'entreprise sont discutées et validées collectivement. Ce fonctionnement collégial fait que les décisions importantes prennent toujours en compte les impératifs stratégiques, techniques, juridiques et financiers.

14.2. CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE, ET DE DIRECTION GENERALE

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de conflit entre les intérêts privés des membres des organes d'administration de la Société et l'intérêt social.

Il est toutefois rappelé que dans le cadre des missions de conseil et de management qu'elle réalise, la société de droit belge HOBBY IMPORT, dont Monsieur Jérôme MARSAC est gérant majoritaire, procède à une facturation à la SARL MICROTRADE, filiale du Groupe CYBERGUN (cf. 19.2 du présent document). Au titre de l'exercice clos le 31 mars 2011, ces prestations s'élevaient à 130 K€. Au titre de la période arrêtée au 30 septembre 2011, HOBBY IMPORT a procédé à une facturation à CYBERGUN pour un montant 14,5 KEUR.



15. REMUNERATIONS ET AVANTAGES

15.1. REMUNERATION ET AVANTAGES EN NATURE ATTRIBUES AUX MANDATAIRES SOCIAUX ET DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX

15.1.1. REMUNERATION GLOBALE DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Au 30 septembre 2011, les membres du Conseil d'Administration sont Jérôme MARSAC, Eric GRUAU, Jean-Marc AZOULAY et Olivier AVRIL. Le Conseil d'administration du 02 novembre 2011 a décidé de nommer à titre provisoire Monsieur Eric GRUAU comme administrateur, en remplacement de Monsieur Jean-Pierre LE COADOU.

La rémunération globale des organes d'administration de la société mère s'élève au 30 septembre 2011 à 182 K€.

Au titre de l'exercice 2010/2011, les membres du Conseil d'Administration étaient Jérôme MARSAC, Jean-Pierre LE COADOU, Jean-Marc AZOULAY et Olivier AVRIL.

Les montants bruts des jetons de présence et autres rémunérations perçus par les membres du Conseil d'Administration au cours des deux derniers exercices sont présentés dans les tableaux suivants :

Jérôme MARSAC	Montants versés au cours de l'exercice 2010/2011 (31/03/2011)	Montants versés au cours de l'exercice 2009/2010 (31/03/2010)
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	57 960 €	58 460 €
Total Jérôme MARSAC	57 960 €	58 460 €
Jean Pierre LE COUADOU		
Jetons de présence	4 000 €	3 333 €
Autres rémunérations	0	0
Total Jean Pierre LE COUADOU	4 000 €	3 333 €
Jean Marc AZOULAY		
Jetons de présence	6 000 €	3 333 €
Autres rémunérations	0	0
Total Jean Marc AZOULAY	6 000 €	3 333 €
Olivier AVRIL		
Jetons de présence	20 000 €	3 333 €
Autres rémunérations	0	0
Total Olivier AVRIL	20 000 €	3 333 €

La seule rémunération des administrateurs au titre de l'exercice 2010/2011 (excepté Jérôme MARSAC) est constituée de jetons de présence. Le montant des jetons de présence alloué est de 30 000 euros.



15.1.2. REMUNERATION GLOBALE DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX

Le conseil d'administration du Groupe CYBERGUN a décidé, le 2 décembre 2008, d'adhérer à l'unanimité des présents, aux recommandations du MEDEF et de l'AFEP sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de la société. Ces recommandations portent sur la prohibition du cumul du contrat de travail avec un mandat social de dirigeant, la proscription des parachutes dorés, le renforcement de l'encadrement des régimes de retraite supplémentaires, l'attribution de stock options en lien avec la politique d'association au capital, l'amélioration de la transparence sur les éléments de rémunérations des dirigeants.

Au titre de la période arrêtée au 30 septembre 2011, les dirigeants mandataires sociaux sont Monsieur Jérôme MARSAC, Président du Conseil d'Administration, et Monsieur Olivier GUALDONI, Directeur Général.

Au titre de l'exercice 2010/2011, clos au 31 mars 2011, les dirigeants mandataires sociaux sont Monsieur Jérôme MARSAC, Président du Conseil d'Administration, et Monsieur Olivier GUALDONI, Directeur Général.

Au titre de l'exercice 2009/2010, clos au 31 mars 2010, les dirigeants mandataires sociaux sont Monsieur Jérôme MARSAC, Président du Conseil d'Administration, et Monsieur Olivier GUALDONI, Directeur Général.

L'ensemble des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux figure dans les tableaux de synthèse suivants :

Jérôme MARSAC – Président du Conseil d'Administration (non exécutif)	31/03/2011	31/03/2010
Rémunérations dues au titre de l'exercice	57 960 €	58 460 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	0	0
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	0	0
Total	57 960 €	58 460 €

Au 31/03/2011, dans le cadre des missions de conseil et de management qu'elle réalise, HOBBY IMPORT a procédé à une facturation de prestations de 130 000 € auprès de MICROTRADE (filiale à 100% de CYBERGUN). Au 30/09/2011, HOBBY IMPORT a procédé à une facturation de prestations de 14 500 € auprès de CYBERGUN. HOBBY IMPORT est la holding de Jérôme MARSAC.

Olivier GUALDONI – Directeur Général au titre de l'exercice 2010/2011 (et à ce jour)	31/03/2011	31/03/2010
Rémunérations dues au titre de l'exercice	98 157 €	76 018 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice*	14 400 €	N/A
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	20 868 €	2 262 €
Total	133 425 €	78 280 €

*Les caractéristiques des stock options sont présentées au 17.2.2.

Il n'existe pas d'engagement pris par la société au bénéfice de ses mandataires sociaux correspondant à des éléments de rémunération, un régime de retraite supplémentaire, des indemnités ou des avantages susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de ces fonctions postérieurement à celles-ci.



Le détail sur les rémunérations dues et versées au titre des exercices 2010/2011 et 2009/2010 sont les suivants :

	31/03/2011		31/03/2010	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Jérôme MARSAC – Président du Conseil d'Administration				
Rémunération fixe	57 960 €	57 960 €	58 460 €	58 460 €
Rémunération variable	0	0	0	0
Rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
Jetons de présence	0	0	0	0
Avantages en nature	0	0	0	0
Total	57 960 €	57 960 €	58 460 €	58 460 €

	31/03/2011		31/03/2010	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Olivier GUALDONI – Directeur Général				
Rémunération fixe	66 989 €	66 989 €	76 018 €	76 018 €
Rémunération variable	31 168 €	31 168 €	0	0
Rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
Jetons de présence	0	0	0	0
Avantages en nature	0	0	0	0
Total	98 157 €	98 157 €	76 018 €	76 018 €

15.1.3. OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS DE L'EMETTEUR ATTRIBUEES AUX MANDATAIRES SOCIAUX ET DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX

A la date du présent document de référence, aucun membre du Conseil d'Administration ne bénéficie d'options sur les actions de la Société.

Le Conseil d'Administration de CYBERGUN, réuni le 2 décembre 2008, a procédé à l'attribution de stock options au bénéfice des salariés du Groupe sur délégation de l'Assemblée générale du 25 septembre 2008.

Le nombre total d'options attribuées est de 60 000, soit l'intégralité de l'autorisation. Les modalités de ce plan de stock options sont les suivantes : 1 option donne le droit de souscrire à une action nouvelle de CYBERGUN au prix de 5,50 €. La période d'exercice s'étale entre le 2 décembre 2008 et le 2 décembre 2010. L'exercice total des 60 000 options donnerait lieu à une augmentation de capital social par émission de 60 000 actions, pour un montant global de 330 000 €.

A la date du présent document de référence, ce plan de stock options est arrivé à échéance. Le nombre d'options exercées s'élève à 49 000 et le nombre de bénéficiaires à 13 : un bénéficiaire du plan a renoncé à ses 10 000 stock options et un second a quitté le groupe (1 000 options). L'exercice de ces 49 000 options donne lieu à une augmentation de capital social par émission de 49 000 actions, pour un montant global de 269 500 €. Les actions créées dans le cadre de cette opération représentent 1,0% du total des titres du capital social de la société à la date du présent document de référence.

Le Conseil d'Administration de CYBERGUN, réuni le 8 décembre 2010, a procédé à l'attribution de stock options au bénéfice des cadres dirigeants du Groupe sur délégation de l'Assemblée générale du 9 septembre 2010.

Le nombre total d'options attribuées est de 90 000. Les modalités de ce plan de stock options sont les suivantes : 1 option donne le droit de souscrire à une action nouvelle de CYBERGUN au prix de 12 €. La période d'exercice s'étale entre le 8 décembre 2010 et le 8 décembre 2012. L'exercice total des 90 000 options donnerait lieu à une augmentation de capital social par émission de 90 000 actions,



pour un montant global de 1 080 000 €. A la date du présent document de référence, ce plan de stock options n'est pas arrivé à échéance.

Le Conseil d'Administration de CYBERGUN, réuni le 08 septembre 2011, a fixé les modalités de l'attribution de stock options au bénéfice des cadres dirigeants du Groupe sur délégation de l'Assemblée générale du 25 septembre 2008.

Le nombre total d'options attribuées est de 130 000. Les modalités de ce plan de stock options sont les suivantes : 1 option donne le droit de souscrire à une action nouvelle de CYBERGUN au prix de 10,5 €. La période d'exercice s'étale entre le 08 décembre 2010 et le 08 décembre 2012. L'exercice total des 130 000 options donnerait lieu à une augmentation de capital social par émission de 130 000 actions, pour un montant global de 1 365 000 €. A la date du présent document de référence, ce plan de stock options n'est pas arrivé à échéance.

Monsieur GUALDONI est le seul dirigeant mandataire social bénéficiaire d'options de souscription d'actions attribuées durant l'exercice 2010/2011, l'exercice 2011/2012 et de la période arrêtée au 30 septembre 2011.

	N° et date du plan	Nature des options	Valorisation des options selon la méthode retenue pour les comptes consolidés*	Nombre d'options attribuées durant l'exercice 2008	Prix d'exercice	Période d'exercice
Olivier GUALDONI	N°2* 08/12/2010	Souscription	N/A	6 000	12,0 €	08/12/2010 au 08/12/2012
Olivier GUALDONI	N°3* 08/09/2011	Souscription	N/A	10 000	10,5 €	08/12/2010 au 08/12/2012

*Les caractéristiques de ces stock options sont présentées au 17.2.2.

A date du présent document de référence, aucune option de souscription d'actions du plan N°2 et du plan N°3 n'a été exercée. Les modalités de ces stock options sont décrites au 17.2.2 du présent document.

15.1.4. ACTIONS DE PERFORMANCE ATTRIBUEES AU MANDATAIRES SOCIAUX ET DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX

A date du présent document de référence, 6 plans d'attributions d'actions gratuites aux salariés ont été mis en place. Les caractéristiques des différents plans sont présentées au 17.2.3.



Au titre de l'exercice 2010/2011 clos au 31 mars 2011 et de la période arrêtée au 30 septembre 2011, il existe un mandataire social attributaire d'actions de performance : Olivier GUALDONI.

	N° et date du plan	Nombre d'actions attribuées	Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Date d'acquisition	Date de disponibilité
Olivier GUALDONI					
<i>Résolution 10 -AGM 12 déc. 2006</i>	N°1 24/01/2007	500	2 360 €	24/01/2009	24/01/2011
<i>Résolution 10 -AGM 12 déc. 2006</i>	N°2 02/12/2008	400	2 262 €	02/12/2010	02/12/2012
<i>Résolution 18 -AGM 23 sept. 2009</i>	N°3 08/07/2009	1 000	5 655 €	08/07/2011	08/07/2013
<i>Résolution 18 -AGM 23 sept. 2009</i>	N°4 09/12/2009	2 300	13 006 €	09/12/2011	09/12/2013
<i>Résolution 17-AGM 09 sept. 2010</i>	N°5 29/06/2010	1 739	21 146 €	29/06/2012	29/06/2014
Total		5 939			

Le Conseil d'Administration de CYBERGUN, réuni le 8 septembre 2011, a procédé à l'attribution d'actions gratuites au bénéfice des salariés du Groupe : ce plan N°6 porte sur 10 000 actions (9 926 après prise en compte de renoncations d'attribution) dont l'attribution gratuite sera effective au terme d'une période d'acquisition de deux ans qui s'achèvera le 08 septembre 2013. A l'issue de cette période d'acquisition, les bénéficiaires sont tenus de conserver les actions en question, sans pouvoir les céder pendant une période de conservation de deux ans. La date de disponibilité des actions attribuées dans le cadre de ce plan est fixée au 08 septembre 2015.

A la date du présent document de référence, il existe un mandataire social attributaire d'actions de performance : Olivier GUALDONI.

A titre d'information, le Conseil d'Administration, réuni le 8 septembre 2011, a décidé d'attribuer 600 actions gratuites à Olivier GUALDONI.

L'attribution des actions gratuites aux bénéficiaires est subordonnée au respect par ces derniers des conditions et critères d'attribution suivants pendant toute la durée de la période d'acquisition :

- Ancienneté du salarié/mandataire social ;
- Implication du salarié/mandataire social dans le fonctionnement et les objectifs du groupe ;
- Performance individuelle du salarié/mandataire social, comprenant la réalisation des objectifs individuels du salarié/mandataire social, et sa participation à la réalisation des objectifs du groupe ;
- Engagement personnel du salarié/mandataire social, ainsi qu'au sein de son équipe ;
- Prise en compte des notions de développement durable ;
- Prise en compte des impératifs de sécurité ;
- Prise en compte des impératifs de respect de la réglementation.



15.1.5. REGIME COMPLEMENTAIRE DE RETRAITE, CONTRAT DE TRAVAIL

Dirigeants mandataires sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non concurrence	
	OUI	NON	OUI	NON	OUI	NON	OUI	NON
Jérôme MARSAC		X		X		X		X
Olivier GUALDONI		X		X		X		X

15.2. SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR LA SOCIETE AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITE OU D'AUTRES AVANTAGES

Les avantages du personnel postérieurs à l'emploi concernent uniquement les engagements du Groupe en matière d'indemnités de fin de carrière. L'engagement du Groupe pour les salariés des sociétés françaises est pris en compte sous forme de provision.

En K€	30/09/2011 6 mois	31/03/2011 12 mois	31/03/2010 12 mois	31/03/2009 12 mois
Indemnités de départ à la retraite*	52	52	40	38

*La provision constatée au 31 mars 2011 ne concerne que les salariés français ; la valeur des droits relatifs aux salariés des sociétés étrangères a été estimée « non significative ».

Sur la base du mode de fonctionnement de chaque régime et des données fournies par chaque pays, les obligations futures de l'employeur ont été évaluées sur la base d'un calcul actuariel appelé « méthode des unités de crédit projetées » (« projected unit credit method »). Cette méthode consiste à déterminer la valeur des prestations futures probables et actualisées de chaque salarié au moment de son départ en fin de carrière.

Ces calculs actuariels intègrent diverses hypothèses :

- Obligations définies par les conventions collectives ;
- Tables de mortalité ;
- Dates de départ à la retraite ;
- Taux de progression des salaires et de rotation du personnel ;
- Taux de rendement d'un placement financier « sans risque ».

Les gains et pertes actuariels sont comptabilisés en compte de résultat.



16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1. MANDATS DES ADMINISTRATEURS

■ **Jérôme MARSAC : Président du Conseil d'Administration**

- Première nomination : 1^{er} août 1995 ;
- Date d'expiration du mandat en cours : 31 mars 2014.

■ **Eric GRUAU : administrateur indépendant**

- Première nomination : 2 novembre 2011 ;
- Date d'expiration du mandat en cours : 31 mars 2016.

■ **Jean Marc AZOULAY : administrateur indépendant**

- Première nomination : 15 novembre 2000 ;
- Date d'expiration du mandat en cours : 31 mars 2014.

■ **Olivier AVRIL : administrateur indépendant**

- Première nomination : 25 septembre 2009 ;
- Date d'expiration du mandat en cours : 31 mars 2014.

16.2. CONTRATS DE SERVICES LIANT LES MEMBRES DES ORGANES DE DIRECTION ET LA SOCIETE

Il n'existe pas d'autres contrats de services liant les membres des organes de direction et la société en dehors de ceux présentés au chapitre 19 du présent document de référence et relatifs aux conventions réglementées.

16.3. COMITES D'AUDIT ET DE REMUNERATION

Etant donné la taille et la structure de la société, il n'existe pas de comité d'audit et/ou de rémunération, la société se place dans le cadre de l'exemption de l'article 823-20 4° du code de commerce. Afin de pallier à l'absence de comité d'audit, la direction du Groupe CYBERGUN réalise régulièrement des échanges d'informations avec les administrateurs indépendants.

16.4. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE - APPLICATIONS DES RECOMMANDATIONS AFEP/MEDEF

La société applique en partie les recommandations qui constituent le Code de gouvernement d'entreprise de l'AFEP-MEDEF (décembre 2008) :



- Le conseil d'administration : instance collégiale : appliqué (cf. § 1 du Code AFEP-MEDEF)
- Le conseil d'administration et le marché : appliqué (cf. § 2)
- La dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général : appliqué (cf. § 3)
- Le conseil d'administration et la stratégie : appliqué (cf. § 4)
- Le conseil d'administration et l'assemblée générale des actionnaires : appliqués (cf. § 5)
- La composition du conseil d'administration : les principes directeurs : appliquée (cf. § 6)
- La représentation de catégories spécifiques : non appliquée / non applicable (cf. § 7)
- Les administrateurs indépendants : appliqué (cf. § 8)
- L'évaluation du conseil d'administration : non appliqué (cf. § 9)
- Les séances du conseil et les réunions des comités : appliqué (cf. § 10)
- L'accès à l'information des administrateurs : appliqué (cf. § 11)
- La durée des fonctions des administrateurs : appliqué (cf. § 12)
- Les comités du conseil : non appliqué (cf. § 13)
- Le comité des comptes : non appliqué (cf. § 14)
- Le comité de sélection ou des nominations : non appliqué (cf. § 15)
- Le comité des rémunérations : non appliqué (cf. § 16)
- La déontologie de l'administrateur : appliqué (cf. § 17)
- La rémunération des administrateurs : appliqué (cf. § 18)
- La cessation du contrat de travail en cas de mandat social : appliqué (cf. § 19)
- Les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux (cf. § 20) :
 - Principes de détermination de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux et rôle du conseil d'administration (§ 20.1) : appliqué
 - Politique des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux et des attributions d'options d'actions et d'actions de performance (§ 20.2) :
 - o Partie fixe de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux : appliqué
 - o Partie variable de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux : appliqué
 - o Options d'actions (stock options) et actions de performance : appliqué
 - o Indemnités de départ : non appliqué / non applicable
 - o Régimes de retraite supplémentaires : non appliqué / non applicable
- Information sur les rémunérations : appliqué (cf. § 21)
- Mise en œuvre des préconisations : appliqué (cf. § 22)

CYBERGUN a défini les modalités d'application des recommandations de l'AFEP MEDEF en fonction de ses spécificités (taille, secteur d'activité, etc.). Compte tenu de sa taille relativement modeste, CYBERGUN ne se conforme pas à l'intégralité des dispositions mises en avant par les recommandations AFEP-MEDEF.

Le conseil d'administration du Groupe CYBERGUN a décidé, le 2 décembre 2008, d'adhérer à l'unanimité des présents, aux recommandations du MEDEF et de l'AFEP sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de la société. Ces recommandations portent sur la prohibition du cumul du contrat de travail avec un mandat social de dirigeant, la proscription des parachutes dorés, le renforcement de l'encadrement des régimes de retraite supplémentaires, l'attribution de stock



options en lien avec la politique d'association au capital, l'amélioration de la transparence sur les éléments de rémunérations des dirigeants.

La récente intégration d'I2G n'est pas susceptible de remettre en cause la teneur de la déclaration de conformité du groupe au code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF.

16.5. CONTRÔLE INTERNE

Le rapport du Président joint ci-dessous s'attache à rendre compte, dans le cadre de la préparation des comptes de l'exercice 2010/2011, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par CYBERGUN.

En ce qui concerne I2G, la société respectera les procédures internes de collecte et de contrôle des informations garantissant la fiabilité de celles-ci et permettant d'assurer le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques. I2G se conformera à un reporting mensuel permettant de vérifier la fiabilité des prévisions de trésorerie de la société et des systèmes de gestion de trésorerie.

16.5.1. RAPPORT DU PRESIDENT SUR LE FONCTIONNEMENT DU CONSEIL ADMINISTRATIF ET SUR LE CONTRÔLE INTERNE

Conformément aux dispositions de l'article L. 225.37 du Code du commerce, l'objet de ce rapport est de vous rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration ainsi que des procédures de contrôle interne au titre de l'exercice clos le 31 mars 2011. Il présente de plus la position du Conseil d'Administration par référence aux recommandations AFEP-MEDEF « Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées » AFEP- MEDEF de décembre 2008 disponible sur le site : <http://www.code-afep-medef.com>.

Les Commissaires aux Comptes vous présenteront, par ailleurs, un rapport joint à leur rapport général présentant leurs observations sur les procédures de contrôle interne présentées ci-après qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. L'objectif de ce rapport est de permettre à ses lecteurs de « connaître les processus et les méthodes de travail ainsi que la répartition des pouvoirs des organes dirigeants qui conduisent aux décisions par ces derniers » (exposé des motifs de la loi de sécurité financière).

Pour l'exercice 2010/2011, la société a poursuivi les actions permettant un rapprochement progressif de son contrôle interne vers le cadre proposé par l'AMF dans sa recommandation du 22 juillet 2010 et adapté à la taille de la Société avec le « Guide de mise en œuvre du cadre de référence des valeurs moyennes et petites » dit code Middlednext.

Le Groupe entend poursuivre cette évolution sur les exercices suivants jusqu'à être en totale cohérence avec le référentiel précité. Le rapport couvre la société-mère CYBERGUN sa ainsi que l'ensemble des filiales consolidées.

CONFORMITE AUX RECOMMANDATIONS DU CODE AFEP-MEDEF DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE DES SOCIETES COTEES DE DECEMBRE 2008

La société applique les recommandations qui constituent le Code de gouvernement d'entreprise de l'AFEP-MEDEF (décembre 2008) la concernant. Ainsi les dispositions suivantes de ce Code ont été écartées :

- La représentation de catégories spécifiques : non appliquée / non applicable ;



- L'évaluation du conseil d'administration : non appliqué ;
- Les comités du conseil : non appliqué ;
- Le comité des comptes : non appliqué ;
- Le comité de sélection ou des nominations : non appliqué ;
- Le comité des rémunérations : non appliqué ;
- Options d'actions (Stock options) et actions de performance : non appliquée / non applicable ;
- Indemnités de départ: non appliqué / non applicable ;
- Régimes de retraite supplémentaires: non appliqué / non applicable ;
- La recommandation en matière d'évaluation annuelle des travaux du Conseil d'Administration.

Rémunérations et avantages accordés aux mandataires sociaux

Le Conseil d'Administration respecte, en matière de Rémunérations et avantages accordés aux mandataires sociaux, les recommandations du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise.

Contrats de travail bénéficiant aux dirigeants mandataires sociaux

Le Président du Conseil d'Administration, le Directeur Général ne bénéficient pas d'un contrat de travail.

Options d'actions (Stock options), actions gratuites

Le Conseil d'Administration entend respecter, en cas d'attribution future d'options d'actions ou d'actions gratuites, les recommandations du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise, et en particulier les suivantes :

- Conditions de performance ;
- Mise en place d'un dispositif d'association de ses salariés aux performances, soit par une large répartition des stock-options ou des actions gratuites ;
- Pas d'attribution à un mandataire lors de son départ ;
- Attribution pour des quantités proportionnées ;
- Respect d'une même période calendaire d'attribution, d'année en année, entre l'arrêté des comptes annuels et l'assemblée générale les approuvant.

Indemnités de départ, régimes de retraite supplémentaires

Aucun mandataire social ne bénéficie de régimes de retraite supplémentaire spécifique.

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

Le conseil d'Administration et la Stratégie

Conformément aux dispositions statutaires la société est administrée par un conseil d'administration composé de trois à dix-huit membres.

Au 31 Mars 2011, l'administration de la société est confiée à un conseil d'administration de 4



membres dont deux sont considérés comme indépendant.

Le mandat des administrateurs est de 6 années. Il prend fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat.

Conformément aux décisions du conseil d'administration du 11 janvier 2005, Monsieur Jérôme MARSAC, Président du conseil d'administration, ne cumule pas cette fonction avec celle de Directeur Général.

Conformément à l'article 10 des statuts, le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre dans les limites de l'objet social et des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires. Il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Il procède à un examen détaillé de la marche des affaires : évolution des ventes, des achats, des marges ainsi que des dettes et créances et de la situation financière.

Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportun. Pour plus d'information se reporter au document **REGLEMENT INTERIEUR DU CONSEIL D'ADMINISTRATION** consultable au siège social de la société.

Composition du Conseil

Administrateurs indépendants

Préalablement à l'exposé de ces conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration, je vous rappelle que le Conseil d'Administration comprend deux membres indépendants (2 sur 4), selon la définition reprise par le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDED de décembre 2008*. Le pourcentage d'administrateurs indépendants est de 50%, et donc supérieur au tiers, ratio préconisé par le Code de Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDED de décembre 2008.

** : A savoir, une personne qui « n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement ».*

Sur la base des critères retenus sont qualifiées d'administrateurs indépendants les personnes suivantes :

- Monsieur Olivier AVRIL
- Monsieur Jean-Marc AZOULAY

À ce jour le Conseil est composé par :

- **Monsieur Jérôme MARSAC**, Président ;
- **Monsieur Jean-Marc AZOULAY**, administrateur indépendant ;
- **Monsieur LE COADOU Jean-Pierre** administrateur ;
- **Monsieur Olivier AVRIL** administrateur indépendant.

Les administrateurs possèdent chacun des actions de l'entreprise.



Les autres mandats ou fonctions exercées par les membres du Conseil d'Administration

Monsieur Jérôme MARSAC, Président, détient les mandats suivants :

- Président de la S.A CYBERGUN, 9/11 rue Henri Dunant, 91070 BONDOUFLE
- Gérant de la Sarl MICROTRADE, 3 rue des Foyers, I-1537 Luxembourg
- Gérant de la Sarl JUILLARD, 9-11 rue Henri-Dunant, 91070 Bondoufle
- Gérant de la société ASGUN
- Directeur de la société CYBERGUN HONG KONG
- Administrateur de la société CYBERGUN INTERNATIONAL
- Chairman of the board et Chief Executive Officer de la société PALCO
- Administrateur de la SA ENTREPARTICULIERS.COM
- Administrateur délégué de la sa HOBBY IMPORT

Monsieur Jean-Marc AZOULAY, administrateur indépendant, détient les mandats suivant :

- Administrateur de la SA TRAVELIA, 2 rue Alfred de Vigny – 75008 PARIS
- Gérant de la sarl MGS DIFFUSION
- Gérant de la sarl MGS EXPLOITATION

Monsieur LE COADOU Jean-Pierre ne détient aucun autre mandat et n'exerce aucune autre fonction.

Monsieur Olivier AVRIL administrateur indépendant détient les mandats suivants

- Gérant de FIGEST SOLUTIONS SARL

Conflits d'intérêts

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun conflit d'intérêt potentiel entre les devoirs à l'égard de CYBERGUN SA des membres du Conseil d'Administration et leurs intérêts privés.

Equilibre des représentations Homme-Femme

La composition du Conseil d'Administration a historiquement été dictée par la détention d'une participation significative au capital, et la compétence spécifique du métier de la société. De fait, l'actionnariat de CYBERGUN demeure principalement masculin. L'absence de femme au Conseil d'Administration de CYBERGUN est le fruit de ce contexte mais le Conseil d'Administration n'est pas fermé à l'idée d'accueillir en son sein des femmes.

Fréquence des réunions

Le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige. Et en particulier, le Conseil d'Administration a comme principe de se réunir formellement pour l'examen des comptes semestriels et annuels en présence du Président et de l'ensemble des administrateurs.

Les autres réunions formelles sont consacrées notamment à l'examen de sujets de croissances externes, de cessions de participation, et de l'organisation de la Direction de l'entreprise.

Au cours de l'exercice 2010 (clos au 31 mars 2011), le conseil d'administration s'est réuni 6 fois.

Les points suivants ont été abordés :

- Examen des comptes sociaux et consolidés annuels et semestriels ;
- Examen du budget 2010 et des perspectives ;



- Analyse des grandes orientations stratégiques et validation des acquisitions en cours et futurs ;
- Examen des acquisitions passées ;
- Examen et validation des projets de croissance externe ;
- Examen des engagements financiers pour l'exercice à venir ;
- Mouvements sur les titres ;
- Politique de distribution d'actions gratuites et options de souscription d'actions en faveur des salariés du groupe.

Convocations des Administrateurs

Les statuts ne prévoient pas de règles particulières de convocation du conseil.

Les Administrateurs sont convoqués quelques jours préalablement à toute réunion par tous moyens : téléphone, fax, courriel, etc.

Les convocations comportant l'ordre du jour sont adressées avant chaque réunion, avec les documents nécessaires à leur préparation.

Conformément à l'article L823-17 du Code de Commerce, les Commissaires aux Comptes sont convoqués aux réunions du Conseil qui ont examiné et arrêté les comptes semestriels ainsi que les comptes annuels.

Les commissaires aux comptes assistent à toutes les séances du conseil d'administration à chaque fois que celui-ci est appelé à délibérer sur les comptes de la société, sur convocation par lettre ou tout autre moyen prévu par les dispositions statutaires.

Information des Administrateurs

Tous les documents et informations nécessaires à la mission des Administrateurs leur ont été communiqués dans les délais nécessaires.

Tenue des réunions

Les réunions du Conseil d'Administration se déroulent au siège social ou en tout autre lieu.

Procès-verbaux des réunions

Les procès-verbaux des réunions du Conseil d'Administration sont établis dans les jours qui suivent chacune des réunions et communiqués sans délai à tous les Administrateurs.

Hors bilan et risques de l'entreprise

Dans le cadre de ses échanges, le Conseil d'Administration analyse notamment les évolutions des engagements hors bilan ainsi que les risques significatifs auxquels pourraient être exposée l'entreprise : conjoncture, répartition du mix client, dépendance vis-à-vis d'homme clés, gestion des opérations de croissance, procédure judiciaire, engagements financiers.

Evaluation du Conseil d'Administration - Comité d'audit

Étant donné la taille et la structure de la société, il n'existe pas de comité d'audit et la société se place dans le cadre de l'exemption de l'article 823-20 4° du code de commerce.

Evaluation du Conseil d'Administration - Comité des rémunérations et des nominations.



Étant donné la taille et la structure de la société, il n'existe pas de comité de rémunération.

Rémunération des membres du Conseil et des organes de direction

Le Conseil d'Administration perçoit à titre de rémunération des jetons de présence. En 2011 et au titre de l'exercice clos le 31 mars 2010, le Conseil a perçu des jetons de présence pour un montant de 30 000 €.

Conventions

Les conventions conclues au cours de l'exercice ou au cours d'exercices antérieurs font l'objet du rapport des commissaires aux comptes inclus dans le présent rapport.

Conformément à l'article L 225-39 du Code de Commerce, le Président a établi la liste des conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales intervenant entre la société et les personnes physiques ou morales énumérées à l'article L 225-38 du Code de Commerce.

CONTROLE INTERNE

Le rapport sur le contrôle interne a été élaboré par le Président en collaboration avec la direction financière.

Le contrôle interne est un processus mis en œuvre par le Conseil d'Administration, les dirigeants et le personnel destinés à fournir une assurance raisonnable quant à l'atteinte des objectifs suivants :

- L'optimisation de la gestion des structures opérationnelles dans le respect des orientations stratégiques données,
- L'identification des risques inhérents à l'exploitation,
- La fiabilité des informations comptables, financières et de gestion,
- conformité des opérations aux lois et réglementations en vigueur,
- Maîtrise des risques d'erreur et de fraude à l'intérieur de la société et du Groupe.

Ces objectifs sont traduits dans l'environnement de contrôle interne instauré notamment par la Direction Générale : la décentralisation des activités du Groupe conduit à déléguer en confiance et à privilégier la transparence en contrepartie d'exigences en matière de comptes rendus. Chaque filiale est gérée sous la responsabilité d'un directeur de filiale qui a la responsabilité hiérarchique sur les équipes de la filiale et une responsabilité opérationnelle.

Le système de contrôle interne ne peut fournir une garantie absolue que les risques sont totalement éliminés, mais il permet de les limiter considérablement.

Direction du Groupe

Le Conseil d'Administration et les comités associés déterminent les orientations de l'activité du Groupe et veillent à leur mise en œuvre. Monsieur Olivier GUALDONI assume les fonctions de Directeur général et dirige à ce titre le Groupe. Il est par ailleurs dirigeant de l'ensemble des filiales de la société CYBERGUN en France comme à l'étranger. A ce titre, il engage la Société CYBERGUN par sa signature et délègue à ses collaborateurs les pouvoirs nécessaires à l'accomplissement de leur mission.



Monsieur olivier GUALDONI est assisté par le Comité de Direction qui est composé du Président, de la direction financière, de la direction juridique et de la direction marketing.

Objectifs en matière de procédures de contrôle interne

Le contrôle interne désigne l'ensemble des processus, méthodes et mesures mis en œuvre par la Direction Générale en vue de garantir une conduite ordonnée et efficace des opérations de gestion de la société.

Les procédures de contrôle interne mises en place et communes à l'ensemble des sociétés du groupe, sont destinées à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs suivants :

- Protection du patrimoine de l'entreprise,
- Identification et maîtrise des risques financiers et des risques d'erreurs ou de fraude dans les actes de gestion et dans la réalisation des objectifs suivants :
 - Fiabilité et sincérité des informations financières et comptables.
 - Respect des lois et règlements en vigueur.

Le principal objectif du contrôle interne est de prévenir et de maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs matérielles ou de fraude, en particulier dans les domaines comptables et financiers.

Un tel dispositif de contrôle ne peut cependant apporter qu'une assurance raisonnable et non une certitude absolue quant à l'élimination des risques. Il existe en effet des limites inhérentes à tout système de contrôle interne comme par exemple l'exercice de la faculté de jugement ou le rapport coût/bénéfice de la mise en place de nouveaux contrôles.

Procédures de contrôle interne relatives à l'information comptable et financière

La fonction comptable est assurée en interne par des collaborateurs de différents niveaux et une mission d'expertise comptable est sous-traitée à un prestataire externe.

À partir des orientations décidées par le comité de direction, les responsables de chaque entité opérationnelle établissent un budget annuel et le présentent à ce dernier pour validation.

Celui-ci sera mis en œuvre selon un processus appliqué uniformément à chaque société du groupe

Le processus de gestion des ressources relève de la compétence de la Direction Financière qui regroupe la communication financière, la comptabilité, le contrôle de gestion national et international, la trésorerie et les systèmes d'information.

La Direction Financière est chargée de la mise en cohérence des données financières, veille à la mise en place d'un ensemble de contrôles internes tendant à assurer la fiabilité de l'organisation comptable, du reporting et des états financiers nécessaires au respect des dates d'enregistrement des transactions, à la réalité de celles-ci et à garantir l'exhaustivité de l'information.

À ce titre la Direction Financière détermine notamment le cadre de la gestion du risque clients, des ressources humaines, des charges de structure et frais généraux, du suivi des investissements et des obligations fiscales.

Elle établit les comptes consolidés du groupe en normes IFRS et dans ce cadre, élabore les méthodes, procédures et référentiels comptables tendant à s'assurer de l'exhaustivité, de la réalité, de l'exactitude des informations comptables et financières dans des délais répondant aux exigences des marchés financiers et des obligations légales.



Ainsi dans le cadre des procédures d'arrêté des comptes et de consolidation, la direction financière définit pour chacun des processus opérationnels et financiers le cadre des traitements particuliers des informations utiles, les intervenants et les délais de communication au service comptable.

Relations avec les commissaires aux comptes

La certification des informations comptables et financières nécessite l'intervention d'un collège de deux commissaires aux comptes qui effectuent un examen limité des comptes semestriels et un audit complet des comptes annuels.

Des réunions de synthèse sont tenues après leur intervention afin de recueillir leurs analyses des comptes du groupe.

Les commissaires aux comptes procèdent également à une revue des procédures, qui vient en complément du processus d'évaluation interne en vérifiant notamment les conditions dans lesquelles sont mises en œuvre les procédures de contrôle interne et leur efficacité au regard de l'exactitude des informations financières.

MISE EN ŒUVRE DU CONTROLE INTERNE

Le contrôle interne est spécifique à chaque société du groupe. Il peut s'appliquer par service (marketing, R&D, commercial, etc.) ou globalement au niveau de la filiale.

Sa mise en œuvre permet le rapprochement du budget arrêté avec sa réalisation effective, de s'assurer de la maîtrise des prix de revient et de la cohésion entre les volumes de marchandises commandées et les ventes à venir, le suivi de la réalisation des ventes et des marges correspondantes.

Une collaboration étroite s'instaure entre la Direction Financière et les responsables des entités opérationnelles dans le cadre de l'élaboration, du suivi et de la validation des budgets et des propositions de mesures d'ajustement rendues nécessaires par les écarts constatés dans leur exécution, afin d'assurer la fiabilité de l'ensemble du processus et des données financières qui en sont issues.

Les informations sont recoupées et vérifiées par le contrôle de gestion international qui effectue plusieurs passages par exercice dans les filiales.

Cette façon d'opérer permet d'anticiper les inflexions de tendances et de prendre rapidement les décisions qui s'imposent.

Le suivi des obligations fiscales contribue à une gestion rigoureuse du règlement des impôts et taxes compte tenu de l'impact de ces éléments sur la détermination du résultat.

De même le contrôle interne porte sur la détermination des impacts de la fiscalité internationale eu égard à la nationalité de chaque entité à laquelle la société verse des royalties et pour lesquelles elle établit des déclarations de retenues à la source.

Le suivi des immobilisations corporelles et des actifs incorporels fait régulièrement l'objet d'une procédure d'évaluation.

Les systèmes d'information font l'objet d'une mise à jour régulière. La gestion des risques informatiques repose essentiellement sur un système performant de double sauvegarde journalière des données informatiques et par un processus de vérification régulière du niveau de sécurité offert par l'organisation informatique et par les différents matériels mis en place.

Le contrôle interne de l'information comptable et financière s'organise autour des éléments de gestion financière suivants :



- Le processus de planification à moyen et court terme,
- Le reporting mensuel,
- La consolidation statutaire des comptes,
- Le suivi de la trésorerie et du crédit client.

Le processus de planification

Il comprend le processus budgétaire et le reporting :

Ce plan à moyen terme synthétise les axes stratégiques et leurs conséquences sur les grands équilibres financiers du Groupe ; il est réactualisé chaque année en fonction des évolutions du Groupe.

Le reporting mensuel

Le reporting de gestion mensuel assure le suivi des performances des différentes sociétés au travers d'indicateurs spécifiques dont la cohérence et la fiabilité sont assurées par le Service Contrôle de Gestion. Ce reporting permet notamment, d'analyser les écarts par rapport aux objectifs budgétaires et d'actualiser les prévisions de résultats.

Le suivi de gestion représente un enjeu capital pour le pilotage d'une entreprise. Le contexte de crise l'a rendu crucial et a mis en évidence ses limites.

Le Groupe s'est ainsi attelé à en améliorer les performances tant dans ses aspects comptables, de contrôle de gestion que de trésorerie.

En ce qui concerne le contrôle de gestion, le travail a porté sur deux axes :

- élaborer des indicateurs de gestion consolidés,
- intégrer dans le suivi de gestion des informations concernant le besoin en fonds de roulement.

Dans ce cadre-là, le contrôle de gestion a mis en œuvre un reporting consolidé mensuel intégrant l'analyse du chiffre d'affaires de la marge et des frais d'exploitation d'une part et une analyse consolidée des stocks, du poste clients et des fournisseurs d'autre part. Le projet se poursuit par l'intégration de l'information de gestion dans l'outil de consolidation afin d'être en mesure de fournir une information de gestion consolidée présentant le compte de résultats, le bilan et le tableau de flux financier. Ces éléments sont alors validés par la consolidation comptable réalisée chaque semestre.

La réussite totale du projet passe par la construction d'une base de données unique rassemblant la totalité des informations de gestion pour l'ensemble des utilisateurs et pour l'ensemble des sociétés du groupe.

La direction générale réfléchit à une uniformisation du système d'information et la construction d'une seule base de données (datawarehouse).

La consolidation statutaire

Sur le plan comptable, chaque société arrête des situations mensuelles qui font l'objet d'une consolidation comptable semestrielle et annuelle. Ces informations servent de base au contrôle de gestion.

En amont de la consolidation, la Direction financière émet, auprès des différentes sociétés, des instructions précisant les règles, le calendrier, et la forme des états nécessaires à la consolidation. Les filiales transmettent les éléments nécessaires à la consolidation (balances comptables et documents annexes), au siège dont les services en effectuent la vérification.



Les retraitements de consolidation et les éliminations inter-compagnies sont effectués également par le siège.

Lors des consolidations semestrielles et annuelles, des missions d'audit externe sont diligentées avant validation des liasses de consolidation par les Commissaires aux Comptes.

Le suivi de la trésorerie et du crédit client

La trésorerie représente un enjeu sensible dans la gestion courante d'une entreprise. Cet enjeu devient vital en période de tension sur les règlements et de crise de liquidité. C'est dans ce contexte que le Groupe a su faire évoluer son suivi de la trésorerie en établissant :

- un suivi quotidien de la position de trésorerie groupe et de la dette financière groupe,
- un reporting mensuel de trésorerie analysant l'évolution de la position de trésorerie, la position de change et la position de taux,
- une analyse des prévisions de trésorerie afin de mieux cerner le besoin à court terme de chaque filiale,
- des budgets annuels de trésorerie pour les principales sociétés afin de cerner le besoin global au cours de l'exercice.

Enfin la direction financière produit un reporting de suivi des encaissements clients à l'échelle du Groupe afin de suivre l'évolution des règlements clients et d'identifier les principales zones de risques comme les difficultés de paiement d'un client.

Les projets d'amélioration du contrôle interne

Au cours de l'exercice, le Groupe a porté son attention sur la production d'informations de gestion et l'accélération des délais de clôture dans le but d'améliorer le pilotage de l'entreprise.

Participation des actionnaires a l'assemblée générale

Conformément a l'article 16 des statuts, la convocation des assemblées générales est faite par un avis inséré dans un journal habilité à recevoir les annonces légales dans le département du siège social, quinze jours au moins avant la date de l'assemblée et par l'envoi d'une lettre de convocation dans le même délai a tous les actionnaires titulaires d'actions nominatives. Pour les modalités pratiques, se reporter à l'article 16 des statuts.

Le Président du Conseil d'Administration



16.5.2. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT PORTANT SUR LE CONTROLE INTERNE

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société CYBERGUN et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 mars 2011.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

■ Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

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

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et



au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

■ **Autres informations**

Nous attestons que le rapport du président du conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Laval et Neuilly-sur-Seine, le 29 juillet 2011
Les Commissaires aux Comptes

ACOREX
Jean- François MERLET

DELOITTE & ASSOCIES
Alain PENANGUER



17. SALARIES

17.1. NOMBRE DE SALARIES

Au 30 septembre 2011, le Groupe CYBERGUN compte 176 collaborateurs. Au 31 mars 2011, le Groupe CYBERGUN comptait 138 collaborateurs.

	Effectif moyen au 30/09/11	Effectif moyen au 31/03/11	Effectif moyen au 31/03/10	Effectif moyen au 31/03/09
Employés	144	108	83	80
Apprentis sous contrat	0	0	0	0
Cadres	32	30	28	25
Total	176	138	111	105
<i>Dont effectifs en France</i>	<i>45</i>	<i>40</i>	<i>35</i>	<i>32</i>
<i>Dont effectifs hors de France</i>	<i>131</i>	<i>98</i>	<i>76</i>	<i>73</i>

17.2. PARTICIPATIONS DES SALARIES ET STOCK OPTIONS

17.2.1. ACTIONNARIAT SALARIE

A la date du présent document de référence, la proportion du capital que représentent les actions détenues par le personnel de la Société est de 11,4%. Au 31 mars 2011, l'actionnariat salarié représentait 14,7%.

17.2.2. PLANS DE STOCK OPTIONS RESERVES AUX SALARIES

■ Premier plan d'émission d'options de souscription d'actions

Le Conseil d'Administration de CYBERGUN, réuni le 2 décembre 2008, a procédé à l'attribution de stock options au bénéfice des salariés du Groupe sur délégation de l'Assemblée générale du 25 septembre 2008.

Le nombre total d'options attribuées est de 60 000, soit l'intégralité de l'autorisation. Les modalités de ce plan de stock options sont les suivantes : 1 option donne le droit de souscrire à une action nouvelle de CYBERGUN au prix de 5,50 €. La période d'exercice s'étale entre le 2 décembre 2008 et le 2 décembre 2010. L'exercice total des 60 000 options donnerait lieu à une augmentation de capital par émission de 60 000 actions, pour un montant global de 330 000 €. Les actions acquises par le bénéficiaire au titre d'une option seront librement cessibles, sous réserve du respect d'incessibilité des actions pendant une période de 4 années après la date d'attribution de l'option. La date de disponibilité des actions acquises dans le cadre de ce premier plan est ainsi fixée au 2 décembre 2012.



Les caractéristiques des stock options sont les suivantes :

Date de l'AGE	25/09/2008
Date du Conseil d'Administration / date d'octroi des options	02/12/2008
Nombre total d'actions autorisées	60 000
Nombre de bénéficiaires	13
Point de départ d'exercice des bons	02/12/2008
Date d'expiration	02/12/2010
Prix de souscription	5,5 €
Nombre d'actions souscrites à date du document de référence	49 000

A la date du présent document de référence, ce plan de stock options est arrivé à échéance. Le nombre d'options exercées s'élève à 49 000 et le nombre de bénéficiaires à 13 : un bénéficiaire du plan a renoncé à ses 10 000 stock options et un second a quitté le groupe (1 000 options). L'exercice de ces 49 000 options donne lieu à une augmentation de capital social par émission de 49 000 actions, pour un montant global de 269 500 €. Les actions créées dans le cadre de cette opération représentent 1,0% du total des titres du capital social de la société à la date du présent document de référence.

A titre d'information, le Conseil d'Administration a décidé d'attribuer des stock options aux membres du comité de direction suivants :

- **Olivier GUALDONI** (Directeur Général) : 7 000 options ;
- **Vincent BOUVET** (Directeur Juridique) : 7 000 options ;
- **François RABAZZANI** (Directeur Administratif et Financier CYBERGUN SA / Directeur des Ressources Humaines Groupe CYBERGUN) : 3 000 options.

■ Second plan d'émission d'options de souscription d'actions

Le Conseil d'Administration de CYBERGUN, réuni le 8 décembre 2010, a procédé à l'attribution de stock options au bénéfice des cadres dirigeants du Groupe sur délégation de l'Assemblée générale du 9 septembre 2010.

Le nombre total d'options attribuées est de 90 000. Les modalités de ce plan de stock options sont les suivantes : 1 option donne le droit de souscrire à une action nouvelle de CYBERGUN au prix de 12 €. La période d'exercice s'étale entre le 8 décembre 2010 et le 8 décembre 2012. L'exercice total des 90 000 options donnerait lieu à une augmentation de capital social par émission de 90 000 actions, pour un montant global de 1 080 000 €. Les actions acquises par le bénéficiaire au titre d'une option seront librement cessibles, sous réserve du respect d'incessibilité des actions pendant une période de 4 années après la date d'attribution de l'option. La date de disponibilité des actions acquises dans le cadre de ce deuxième plan est ainsi fixée au 8 décembre 2014.



Les caractéristiques des stock options sont les suivantes :

Date de l'AGE	09/09/2010
Date du Conseil d'Administration / date d'octroi des options	08/12/2010
Nombre total d'actions autorisées	90 000
Nombre de bénéficiaires	57
Point de départ d'exercice des bons	08/12/2010
Date d'expiration	08/12/2012
Prix de souscription	12 €

A titre d'information, le Conseil d'Administration a décidé d'attribuer des stock options aux membres du comité de direction suivants :

- **Olivier GUALDONI** (Directeur Général) : 6 000 options ;
- **Vincent BOUVET** (Directeur Juridique) : 3 300 options ;
- **François RABAZZANI** (Directeur Administratif et Financier CYBERGUN SA / Directeur des Ressources Humaines Groupe CYBERGUN) : 1 100 options ;
- **Ghislain d'ARGENLIEU** (Directeur Financier Groupe CYBERGUN) : 1 100 options.

■ Troisième plan d'émission d'options de souscription d'actions

Le Conseil d'Administration de CYBERGUN, réuni le 8 septembre 2011, a fixé les modalités de l'attribution de stock options au bénéfice des cadres dirigeants du Groupe sur délégation de l'Assemblée générale du 25 septembre 2008.

Le nombre total d'options attribuées est de 130 000. Les modalités de ce plan de stock options sont les suivantes : 1 option donne le droit de souscrire à une action nouvelle de CYBERGUN au prix de 10,5 €. La période d'exercice s'étale entre le 8 décembre 2010 et le 8 décembre 2012. L'exercice total des 130 000 options donnerait lieu à une augmentation de capital social par émission de 130 000 actions, pour un montant global de 1 365 000 €. Les actions acquises par le bénéficiaire au titre d'une option seront librement cessibles, sous réserve du respect d'incessibilité des actions pendant une période de 4 années après la date d'attribution de l'option. La date de disponibilité des actions acquises dans le cadre de ce troisième plan est ainsi fixée au 8 décembre 2014.

Les caractéristiques des stock options sont les suivantes :

Date de l'AGE	25/09/2008
Date du Conseil d'Administration / date d'octroi des options	08/09/2011
Nombre total d'actions autorisées	130 000
Nombre de bénéficiaires	52
Point de départ d'exercice des bons	08/12/2010
Date d'expiration	08/12/2012
Prix de souscription	10,5 €



A titre d'information, le Conseil d'Administration a décidé d'attribuer des stock options aux membres du comité de direction suivants :

- **Olivier GUALDONI** (Directeur Général) : 10 000 options ;
- **Vincent BOUVET** (Directeur Juridique) : 10 000 options ;
- **François RABAZZANI** (Directeur Administratif et Financier CYBERGUN SA / Directeur des Ressources Humaines Groupe CYBERGUN) : 2 200 options ;
- **Ghislain d'ARGENLIEU** (Directeur Financier Groupe CYBERGUN) : 2 000 options.

17.2.3. ACTIONS GRATUITES

■ Premier plan d'attribution d'actions gratuites

Le Conseil d'Administration de CYBERGUN, réuni le 24 Janvier 2007, a procédé à l'attribution d'actions gratuites au bénéfice des salariés du Groupe dans le cadre de la délégation reçue par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 12 septembre 2006.

Ces actions gratuites ont été autorisées dans le cadre de l'article L225-197-1 du code du commerce. Pour l'ensemble des plans d'attribution d'actions gratuites mis en place, 5 à ce jour, CYBERGUN a procédé et procédera à priori à une remise d'actions existantes préalablement acquises par la société (le plan d'allocation des titres auto détenus par CYBERGUN est présenté au § 21.1.3 du présent document de référence).

Il est précisé qu'aucun des attributaires de ces plans ne détient plus de 10% du capital.

Le premier plan d'attribution d'actions gratuites, portant sur 48 751 actions, a donc été décidé en date du 24 janvier 2007. Les conditions et critères d'attribution étaient les suivantes :

- Ancienneté du salarié ;
- Implication du salarié dans le fonctionnement et les objectifs du groupe ;
- Performance individuelle du salarié, comprenant la réalisation des objectifs individuels du salarié, et sa participation à la réalisation des objectifs du groupe ;
- Engagement personnel du salarié, ainsi qu'au sein de son équipe ;
- Prise en compte des notions de développement durable ;
- Prise en compte des impératifs de sécurité ;
- Prise en compte des impératifs de respect de la réglementation ;
- Prise en compte et amélioration de la démarque inconnue.

L'attribution des actions gratuites de ce premier plan est devenue définitive au terme d'une période d'acquisition d'une durée de deux ans, achevée le 24 janvier 2009. A l'issue de cette période d'acquisition, les bénéficiaires sont tenus de conserver les actions, sans pouvoir les céder pendant une période de conservation de deux ans. La date de disponibilité des actions attribuées dans le cadre de ce premier plan est ainsi fixée au 24 janvier 2011.

Au terme de la période d'acquisition (24 janvier 2009), le nombre d'actions gratuites acquises par les salariés s'élève à 35 700 ventilées de la façon suivante :



- Salariés **CYBERGUN SA** 26 250 actions ;
- Salariés **SOFTAIR USA** 8 600 actions ;
- Salariés **ASGUN Doo** 250 actions ;
- Salariés **PALCO SPORTS** 600 actions.

■ **Second plan d'attribution d'actions gratuites**

Le Conseil d'Administration de CYBERGUN, réuni le 2 décembre 2008, a procédé à l'attribution d'actions gratuites au bénéfice des salariés du Groupe dans le cadre de la délégation reçue par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 12 septembre 2006.

Un second plan d'attribution portant sur 9 250 actions a donc été décidé en date du 2 décembre 2008.

Les conditions et critères d'attribution sont les mêmes que pour le premier plan.

Au terme de la période d'acquisition (02 décembre 2010), le nombre d'actions gratuites acquises par les salariés s'élève à 7 150 ventilées de la façon suivante :

- Salariés **CYBERGUN SA** 4 450 actions
- Salariés **MICROTRADE SARL** 100 actions.
- Salariés **SOFTAIR USA** 800 actions ;
- Salariés **PALCO SPORTS** 850 actions ;
- Salariés **TECH GROUP** 450 actions ;
- Salariés **CYBERGUN HK** 500 actions.

■ **Troisième plan d'attribution d'actions gratuites**

Le Conseil d'Administration de CYBERGUN, réuni le 8 juillet 2009, a procédé à l'attribution d'actions gratuites au bénéfice des salariés du Groupe dans le cadre de la délégation reçue par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23 septembre 2009.

Un troisième plan d'attribution portant sur 12 945 actions a donc été décidé en date du 8 juillet 2009.

Les conditions et critères d'attribution sont les mêmes que pour le premier plan.

Au terme de la période d'acquisition (8 juillet 2011), le nombre d'actions gratuites acquises par les salariés s'élève à 10 970 ventilées de la façon suivante :

- Salariés **CYBERGUN SA** 10 940 actions ;
- Salariés **MICROTRADE SARL** 30 actions.



■ **Autres plans d'attribution d'actions gratuites**

Les Conseils d'Administration du 9 décembre 2009, du 29 juin 2010 et du 08 septembre 2011 ont procédé à l'attribution d'actions gratuites au bénéfice des salariés du Groupe dans le cadre de trois plans :

- **Plan N°4 (conseil d'administration du 09/12/2009)** : plan portant sur 22 810 actions (20 310 après prise en compte de la renonciation d'attribution d'un salarié) dont l'attribution gratuite sera effective au terme d'une période d'acquisition de deux ans qui s'achèvera le 9 décembre 2011. A l'issue de cette période d'acquisition, les bénéficiaires sont tenus de conserver les actions en question, sans pouvoir les céder pendant une période de conservation de deux ans. La date de disponibilité des actions attribuées dans le cadre de ce plan est fixée au 9 décembre 2013.
- **Plan N°5 (conseil d'administration du 29/06/2010)** : plan portant sur 30 000 actions (29 863 après prise en compte de renoncations d'attribution) dont l'attribution gratuite sera effective au terme d'une période d'acquisition de deux ans qui s'achèvera le 29 juin 2012. A l'issue de cette période d'acquisition, les bénéficiaires sont tenus de conserver les actions en question, sans pouvoir les céder pendant une période de conservation de deux ans. La date de disponibilité des actions attribuées dans le cadre de ce plan est fixée au 29 juin 2014.
- **Plan N°6 (conseil d'administration du 08/09/2011)** : plan portant sur 10 000 actions (9 926 après prise en compte de renoncations d'attribution) dont l'attribution gratuite sera effective au terme d'une période d'acquisition de deux ans qui s'achèvera le 08 septembre 2013. A l'issue de cette période d'acquisition, les bénéficiaires sont tenus de conserver les actions en question, sans pouvoir les céder pendant une période de conservation de deux ans. La date de disponibilité des actions attribuées dans le cadre de ce plan est fixée au 08 septembre 2015.

Il est à noter que l'ensemble des actions gratuites attribuées / attribuables dans le cadre des 6 plans représente un nombre total de 113 919 titres (après retraitement de la renonciation d'attribution), soit 2,4% des actions composant le capital social de la société.

A titre d'information, l'attribution d'actions gratuites au sein des membres du comité de direction se ventile de la manière suivante (pour les 6 plans) :

- **Olivier GUALDONI** (Directeur Général) : 6 539 actions ;
- **Vincent BOUVET** (Directeur Juridique) : 11 465 actions ;
- **François RABAZZANI** (Directeur Administratif et Financier CYBERGUN SA / Directeur des Ressources Humaines Groupe CYBERGUN) : 7 295 actions ;
- **Ghislain d'ARGENLIEU** (Directeur Financier Groupe CYBERGUN) : 3 569 actions.



18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1. REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

■ Structure du capital

Au 15 octobre 2011, la structure de l'actionariat de la Société est la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote en AG*	% du capital	% du total de droits de vote en AG compte tenu de l'autodétention et de l'autocontrôle
CONCERT MARSAC***	1 512 952	1 512 952	32,40%	32,52%
<i>Dont Monsieur JEROME MARSAC</i>	<i>633 111</i>	<i>633 111</i>	<i>13,56%</i>	<i>13,61%</i>
<i>Dont HOBBY IMPORT (J. MARSAC)</i>	<i>819 889</i>	<i>819 889</i>	<i>17,56%</i>	<i>17,62%</i>
<i>Dont JUILLARD SARL (J. MARSAC)</i>	<i>20 580</i>	<i>20 580</i>	<i>0,44%</i>	<i>0,44%</i>
FREDERIC CHESNAIS***	1 108 554	1 108 554	23,74%	23,83%
SALARIES ET DIRIGEANTS	532 368	532 368	11,40%	11,44%
TURENNE CAPITAL	154 000	154 000	3,30%	3,31%
SOCIETE ZOMBIE	73 278	73 278	1,57%	1,57%
SOCIETE KUNG FU	97 145	97 145	2,08%	2,09%
SOCIETE N-SPACE	34 227	34 227	0,73%	0,74%
AUTO-DETENTION**	16 586	0	0,36%	0,00%
PUBLIC	1 140 055	1 140 055	24,42%	24,50%
TOTAL	4 669 165	4 652 579	100,00%	100,00%

*Les droits de vote présentés sont les droits de vote pris en compte dans le cadre des Assemblées Générales. Le calcul des franchissements de seuils de participations n'est pas basé sur ce nombre de droits de vote mais sur le nombre de droits de vote théoriques. Le nombre de droits de vote théoriques est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions temporairement privées de droits de vote.

**L'information relative aux objectifs mis en œuvre dans le cadre du programme de rachat d'actions est traitée au 21.1.3

*** CONCERT MARSAC et FREDERIC CHESNAIS n'agissent pas de concert.

L'ensemble des actions gratuites attribuables dans le cadre des plans d'attribution d'actions gratuites N°4, N°5 et N°6 représente un nombre total de 60 099 titres (après retraitement de la renonciation d'attribution), soit 1,3% des actions composant le capital social de la société.

L'exercice total des 220 000 options dans le cadre des plans d'émission d'options de souscription d'actions N°2 et N°3 donnerait lieu à une augmentation de capital social par émission de 220 000 actions, soit 4,7% des actions composant le capital social de la société.

400 000 des 1 050 000 actions nouvelles attribuées à M.CHESNAIS sont inaliénables pendant une durée de 2 années à compter du 1er avril 2011. L'inaliénabilité des actions sera progressivement levée à hauteur de 50 000 actions à la fin de chaque trimestre, et pour la première fois le 30 juin 2011, de telle sorte que les dernières 50 000 actions nouvelles bloquées seront négociables à compter du 31 mars 2013. A la date du présent document, 250 000 des 1 050 000 actions nouvelles attribuées à M.CHESNAIS sont inaliénables.



L'actionnariat de la Société se présentait ainsi au 31 mars 2011 :

Actionnaires	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote en AG*	% du capital	% du total de droits de vote en AG compte tenu de l'autodétention et de l'autocontrôle
CONCERT MARSAC	1 449 778	1 449 778	45,02%	45,60%
<i>Dont Monsieur JEROME MARSAC</i>	605 584	605 584	18,80%	19,05%
<i>Dont HOBBY IMPORT (J. MARSAC)</i>	784 242	784 242	24,35%	24,67%
SALARIES ET DIRIGEANTS	474 009	474 009	14,72%	14,91%
ODYSSEE VENTURE	350 000	350 000	10,87%	11,01%
TURENNE CAPITAL	154 000	154 000	4,78%	4,84%
AUTO-DETENTION**	40 867	0	1,27%	0,00%
PUBLIC	751 772	751 772	23,34%	23,64%
TOTAL	3 220 426	3 179 559	100,00%	100,00%

*Les droits de vote présentés sont les droits de vote pris en compte dans le cadre des Assemblées Générales. Le calcul des franchissements de seuils de participations n'est pas basé sur ce nombre de droits de vote mais sur le nombre de droits de vote théoriques. Le nombre de droits de vote théoriques est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions temporairement privées de droits de vote.

**L'information relative aux objectifs mis en œuvre dans le cadre du programme de rachat d'actions est traitée au 21.1.3

L'actionnariat de la Société se présentait ainsi au 31 mars 2010 :

Actionnaires	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote en AG*	% du capital	% du total de droits de vote en AG compte tenu de l'autodétention et de l'autocontrôle
CONCERT MARSAC	1 409 200	1 409 200	44,4%	48,1%
<i>Dont Monsieur JEROME MARSAC</i>	609 168	609 168	19,2%	20,8%
<i>Dont HOBBY IMPORT (J. MARSAC)</i>	784 242	784 242	24,7%	26,8%
SALARIES ET DIRIGEANTS	251 232	251 232	7,9%	8,6%
ODYSSEE VENTURE	350 000	350 000	11,0%	11,9%
TURENNE CAPITAL	154 000	154 000	4,9%	5,3%
AUTO-DETENTION**	241 873	0	7,6%	0,0%
PUBLIC	765 091	765 091	24,1%	26,1%
TOTAL	3 171 396	2 929 523	100,0%	100,0%

*Les droits de vote présentés sont les droits de vote pris en compte dans le cadre des Assemblées Générales. Le calcul des franchissements de seuils de participations n'est pas basé sur ce nombre de droits de vote mais sur le nombre de droits de vote théoriques. Le nombre de droits de vote théoriques est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions temporairement privées de droits de vote.

**L'information relative aux objectifs mis en œuvre dans le cadre du programme de rachat d'actions est traitée au 21.1.3



■ **Franchissements de seuils (déclarations au cours des 3 derniers exercices)**

Référence	Date de déclaration	Date effective	Déclaration d'intention	Type	Seuil	Type de transaction	Société(s) ou personne(s) Déclarante(s)	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
211C1306	20/07/2011	12/07/2011	Non	Baisse	33,33%	Modification du nb total d'actions	GROUPE FAMILIAL JEROME MARSAC	1 512 952	32,40%	1 512 952	32,40%
211C0443/ 211C0446	13/04/2011	01/04/2011	Oui	Hausse	10% 15% 20%	Apport d'actions	FREDERIC CHESNAIS	1 060 356	24,83%	1 060 356	24,83%
211C0419	08/04/2011	01/04/2011	Non	Baisse	15%	Modification du nb total d'actions	JEROME MARSAC	605 584	14,18%	605 584	14,18%
211C0419	08/04/2011	01/04/2011	Non	Baisse	20%	Modification du nb total d'actions	HOBBY IMPORT (J. MARSAC)	784 242	18,36%	784 242	18,36%
208C2214	10/12/2008*	29/09/2006	Oui	Hausse	10%	Modification du nb total de droits de vote	ODYSSEE VENTURE	357 529	14,16%	357 529	10,67%

* Le déclarant a précisé détenir, au 09/12/2008, 360 550 actions CYBERGUN représentant autant de droits de vote, soit 11,69% du capital et 10,66 % des droits de vote de cette société.



18.2. DROITS DE VOTE DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

A la date du présent document de référence, l'ensemble des actionnaires de la Société CYBERGUN bénéficie de droits de vote simple.

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et de l'assemblée générale spéciale des titulaires d'actions à droit de vote double, réunie le 23 septembre 2009, a décidé de supprimer le droit de vote double visé à l'article 16 des statuts de la Société.

18.3. DETENTION OU CONTROLE DE CYBERGUN

Au 30 septembre 2011, la Famille MARSAC (Concert Marsac) détient 32,4% du capital et 32,5% des droits de vote.

Au 31 mars 2011, avec 45,0% du capital et 45,6% des droits de vote, la Famille MARSAC (Concert Marsac) dispose seule d'une majorité des droits de vote pour ce qui relève des décisions des assemblées générales ordinaires et extraordinaires.

L'existence d'administrateurs indépendants et le fonctionnement régulier des organes de gouvernance de l'entreprise, tel que décrit dans le chapitre 16.5 sur les procédures internes, ainsi que la dissociation des fonctions de Président (Jérôme MARSAC) et de Directeur Général (Olivier GUALDONI), permettent d'assurer l'entreprise contre tout exercice abusif du contrôle de la société.

18.4. ACCORD POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun accord dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle.



19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

19.1. RAPPORTS SPECIAUX DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES

En ce qui concerne I2G, selon les critères énoncés par la norme IAS 24, il n'existe aucune convention réglementée ni aucun engagement. Les managers de la branche jeux vidéo, Messieurs Chesnais et Nicolai co-investissent à hauteur de 20% du montant investi par le Groupe dans les productions de jeux, avec un bénéfice à recevoir à dû concurrence de leur investissement en cas profit ou une perte à constater en cas d'échec. Sur le semestre arrêté au 30 septembre 2011, la somme co-investie par Messieurs Chesnais et Nicolai s'élève à 1,3MUSD. Les co-investissements de Messieurs Chesnais et Nicolai ne font pas l'objet d'une convention réglementée dans la mesure où Messieurs Chesnais et Nicolai ne sont pas administrateurs de la Société.

19.1.1. RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2011

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

■ Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du code de commerce.



■ **Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale**

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

✓ ***Convention avec la société HOBBY IMPORT***

Dans le cadre des missions de conseil et de management qu'elle réalise, la société de droit belge Hobby Import, dont Monsieur Jérôme Marsac est gérant majoritaire, procède à une facturation à la SARL Microtrade. Au titre de l'exercice clos le 31 mars 2011, ces prestations s'élèvent à 130 K€.

✓ ***Avances financières non rémunérées***

Au 31 mars 2011 : Néant

Laval et Neuilly-sur-Seine, le 29 juillet 2011

Les Commissaires aux Comptes

ACOREX AUDIT
Jean-François MERLET

DELOITTE & ASSOCIES
Alain PENANGUER



19.1.2. RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2010

Se reporter au document de référence enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 13 septembre 2010 sous le numéro R.10-069.

19.1.3. RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2009

Se reporter au document de référence enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 28 avril 2010 sous le numéro R.10-029.

19.2. CONTRAT DE PRESTATION DE SERVICES DE DIRECTION GENERALE OPERATIONNELLE

La filiale MICROTRADE a conclu en avril 2008 un contrat de prestation de services avec la société HOBBY IMPORT, représentée par Jérôme MARSAC.

Dans le cadre des missions de conseil et de management qu'elle réalise, la société de droit belge HOBBY IMPORT a procédé à une facturation à MICROTRADE d'un montant de 130 K€ au titre de l'exercice 2010/2011 et de 190 K€ au titre de l'exercice précédent (2009/2010). Au titre de la période arrêtée au 30 septembre 2011, HOBBY IMPORT a procédé à une facturation à CYBERGUN pour un montant 14,5 KEUR.

Les termes de ce contrat sont présentés ci-dessous.

DEFINITION DES PRESTATIONS :

- Analyses économiques en liaison avec les activités et produits du Groupe
- Développement commercial monde
- Relations avec les fournisseurs et prestataires du Groupe
- Lobbying
- Représentation du Groupe et défense de ses intérêts auprès des tiers
- Adaptation de l'organisation mondiale du Groupe
- Etude et révision des procédures
- Optimisation des montages financiers
- Interprétation des règles et choix des options
- Gestion des prix de transfert
- Résolution de toute question concernant une entité du Groupe.

REMUNERATION :

En contrepartie des Prestations, HOBBY IMPORT recevra une rémunération calculée comme suit (la « Rémunération ») :

- Une partie fixe mensuelle de deux mille (2.000) EUR
- A laquelle s'ajoute une partie variable égale à cinq pour cent (5%) de la progression de l'EBIT du Groupe entre l'année N et l'année N-1 (exercice fiscal allant du 1^{er} avril de l'année au 31 mars de l'année suivante).



PAYMENT :

La Rémunération sera payable de la façon suivante :

- A réception de facture.

REMBOURSEMENT DES FRAIS :

Les frais et débours engagés par HOBBY IMPORT dans le cadre du Contrat seront refacturés à MICROTRADE, sur justificatifs.

PRISE D'EFFET :

Le Contrat prendra effet au 1er avril 2008.

DUREE

La durée du Contrat est fixée à un an à compter de la prise d'effet. Le Contrat est tacitement renouvelable par périodes d'un an, sauf dénonciation par l'une ou l'autre des parties au moins quatre vingt dix jours avant le terme.

CONFIDENTIALITE. NON-CONCURRENCE :

Les parties s'engagent expressément à conserver la confidentialité de toutes les informations échangées.

Chacune d'entre elles s'engage par ailleurs, pendant toute la durée du Contrat et pendant cinq (5) ans après le dernier terme de celui-ci, à ne jamais entrer en concurrence avec l'autre partie au Contrat, directement ou indirectement.

TRIBUNAUX COMPETENTS :

Les parties conviennent que tout litige sera de la compétence exclusive des tribunaux de Luxembourg.



20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR

20.1. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 30 SEPTEMBRE 2011 (EXERCICE 2011/2012)

■ Bilan actif consolidé

Actif en K€	Note	30/09/2011	31/03/2011
ACTIFS NON-COURANTS			
Immobilisations corporelles	2.2	2 557	2 270
Goodwill	2.1.1	26 035	9 562
Autres immobilisations incorporelles	2.1.2	16 569	6 680
Participations entreprises associées	2.3	5 109	28
Autres actifs non courants	2.3	554	456
Actifs d'impôts différés	2.4	1 305	974
Total actifs non courants		52 129	19 970
ACTIFS COURANTS			
Stocks et en-cours	2.5	33 874	29 436
Créances clients	2.6	15 002	13 321
Actifs d'impôts courants	2.6	1 175	587
Autres actifs courants	2.6	2 732	1 839
Autres actifs financiers de transaction	2.7		0
Trésorerie et équivalent de trésorerie	2.8	5 459	8 846
Actifs non courants destinés à être cédés			0
Total actifs courants		58 243	54 030
Total actif		110 372	74 000



■ **Bilan passif consolidé**

Passif en K€	Note	30/09/2011 6 mois	31/03/2011 12 mois
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		1 531	1 056
Autres réserves		36 144	15 341
Résultat de l'exercice		977	4 005
Intérêts minoritaires			
Total capitaux propres		38 653	20 402
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières à long terme	3.1	29 064	22 141
Passifs d'impôts différés	2.4	22	28
Provisions à long terme	3.2	52	52
Total passifs non courants		29 138	22 222
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs	3.3	10 052	8 417
Emprunts à court terme (dont concours bancaires courants et intérêts courus)	3.1	17 554	13 464
Partie courante des emprunts et dettes financières à long terme	3.1	3 675	1 829
Passifs d'impôt courant	3.3	637	844
Provisions à court terme	3.2	247	136
Autres passifs courants	3.3	10 416	6 687
Passifs concernant des actifs non courants destinés à être cédés		0	0
Total passifs courants		42 581	31 377
Total des capitaux propres et des passifs		110 372	74 000



■ **Compte de résultat consolidé**

En K€	Notes	30/09/2011 6 mois	30/09/2010 6 mois	31/03/2011 12 mois
Chiffre d'affaires	4.1	41 593	33 376	73 698
Achats consommés		-27 136	-20 471	-45 481
Marge brute		14 457	12 906	28 217
Autres produits de l'activité		399	216	1 115
Charges de personnel	4.5	-4 216	-3 186	-7 598
Charges externes		-6 892	-5 983	-13 057
Impôts taxes et versements assimilés		-161	-272	-370
Dotations aux amortissements et provisions	4.6	-805	-320	-656
Gains et pertes de change	4.4	490	-42	-213
Résultat opérationnel courant		3 274	3 318	7 438
Autres produits et charges opérationnels	4.3	-34	-46	-62
Résultat opérationnel	4.2	3 240	3 272	7 377
Produits/Pertes de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		14	74	231
Charge d'intérêts de l'emprunt obligataire		-777	-351	-1 157
Coût de l'endettement court et moyen terme	4.7	-421	-133	-482
Coût de l'endettement financier net		-1 184	-410	-1 408
Autres produits et charges financiers	4.7	-285	-90	-195
Charge d'impôt	4.8	-762	-922	-1 769
Quote Part de résultat des sociétés mises en équivalence		-32		
Résultat net avant résultat des activités abandonnées		977	1 849	4 005
Résultat net d'impôt provenant des activités abandonnées ou en cours de cession				
Résultat net de la période		977	1 849	4 005
Dont part revenant au Groupe		977	1 849	4 005
Dont part revenant aux minoritaires				
Résultat par action				
De base		0,222	0,634	1,323
Dilué		0,219	0,582	1,306



■ **Résultat global**

En K€ - Les montants indiqués sont représentés nets des effets d'impôts éventuels	30/09/2011 6 mois	30/09/2010 6 mois	31/03/2011 12 mois
Résultat de la période	977	1 849	4 005
Ecarts de conversion de l'endettement (IAS 21)	147	-48	-198
Variation des écarts de conversion	1 855	-311	-917
Instruments de taux – Couverture des investissements nets à l'étranger	11	-40	29
Instruments de change – Couverture des investissements nets à l'étranger	-327	79	222
Instruments de change – Couverture de flux de trésorerie			45
Plus ou moins values de cession des actions propres	9	659	323
Autres	119	7	117
<i>Sous-total des pertes et profits comptabilisés directement en capitaux propres</i>	1 814	346	-378
Résultat global	2 791	2 195	3 627
Dont part revenant au Groupe	2 791	2 195	3 627
Dont part revenant aux minoritaires			



■ **Tableau de variation des capitaux propres**

En K€	Capital	Primes	Réserves consolidées	Ecarts de conversion	Résultat de la période	Total Capitaux propres
Capitaux propres au 31/03/09	1 011	12 205	210	25	1 117	14 568
Résultat au 31/03/2010					3 026	3 026
Instrument dérivés - couverture des investissements nets à l'étranger			-136			-136
Instrument dérivés - couverture des flux de trésorerie			-60			-60
Pertes/profits nets comptabilisés en capitaux propres			19	-247		-228
<i>Total des charges et produits comptabilisés</i>			-177	-247	3 026	2 602
Affectation du résultat en réserves			1 117		-1 117	0
Distribution de dividendes			-888			-888
Augmentation de capital	29	574				603
Acquisition ou cession de titres en autocontrôle			-364			-364
Changements de méthodes comptables						0
Variations de périmètre et divers			0			0
Capitaux propres au 31/03/10	1 040	12 779	-102	-222	3 026	16 521
Résultat au 31/03/2011					4 005	4 005
Instrument dérivés - couverture des investissements nets à l'étranger			251			251
Instrument dérivés - couverture des flux de trésorerie			45			45
Pertes/profits nets comptabilisés en capitaux propres			441	-1 115		-674
<i>Total des charges et produits comptabilisés</i>			737	-1 115	4 005	3 627
Affectation du résultat en réserves			3 026		-3 026	0
Distribution de dividendes			-1 567			-1 567
Augmentation de capital	16	254				270
Acquisition ou cession de titres en autocontrôle			1 541			1 541
Changements de méthodes comptables			0			0
Variations de périmètre et divers			10			10
Capitaux propres au 31/03/2011	1 056	13 033	3 645	-1 337	4 005	20 402
Résultat au 30/09/2011					977	977
Instrument dérivés - couverture des investissements nets à l'étranger			-316			-316
Instrument dérivés - couverture des flux de trésorerie			0			0
Pertes/profits nets comptabilisés en capitaux propres			275	1 855		2 130
<i>Total des charges et produits comptabilisés</i>			-41	1 855	977	2 791
Affectation du résultat en réserves			4 005		-4 005	0
Distribution de dividendes			-2 454			-2 454
Augmentation de capital	475	17 337				17 812
Acquisition ou cession de titres en autocontrôle			101			101
Changements de méthodes comptables			0			0
Variations de périmètre et divers			0			0
Capitaux propres au 30/09/2011	1 531	30 370	5 257	518	977	38 653



■ **Tableau de flux de trésorerie**

En K€	30/09/2011 6 mois	31/03/2011 12 mois
Résultat net consolidé	977	4 005
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	32	
Produits et charges comptabilisés dans les capitaux propres	-357	563
Plus et moins values de cession	44	11
+ Charge d'impôt	762	1 769
+ Coût de l'endettement	1 184	1 408
+ Amortissements et provisions	751	666
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation du besoin en fonds de roulement	3 393	8 422
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	-4 475	-15 194
Impôts sur les résultats payés	-1 716	-1 790
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	-2 798	-8 562
Activités d'investissements		
Acquisitions d'immobilisations	-10 819	-4 479
Cessions d'immobilisations	16	299
Incidence des variations de périmètre	-18 145	-1 463
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissements	-28 948	-5 643
Activité de financement		
Dividendes nets versés aux actionnaires et aux minoritaires	0	-1 567
Augmentation de capital reçue	17 812	270
Autre variation des fonds propres	134	1 903
Variation de l'endettement	8 720	11 280
Intérêts payés	-1 153	-1 675
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	25 513	10 211
Variation de trésorerie	-6 234	-3 994
Trésorerie d'ouverture	-4 345	-1 272
Trésorerie de clôture	-11 790	-4 345
Incidence des variations des cours devises	-1 212	921
Variation de trésorerie	-6 234	-3 994



■ Annexes des comptes semestriels consolidés

1 - Informations générales

Le Groupe CYBERGUN intervient principalement sur le secteur d'activité de la distribution de répliques d'armes factices destinées au tir de loisir ou sportif et aux collectionneurs, mais aussi dans le domaine du jouet et en particulier au paintball pour enfants. Par ailleurs depuis l'acquisition du Groupe I2G, l'activité s'est élargie au domaine de la production de jeux vidéo.

CYBERGUN est une société anonyme dont le siège social est situé en France, 9/11 rue Henri Dunant, zone d'activités les Bordes, BONDOUFLE (91070).

CYBERGUN est coté sur EUROLIST depuis le 29 avril 2004.

Les comptes consolidés au 30 septembre 2011 ont été arrêtés par le conseil d'administration du 8 décembre 2011.

Ils sont exprimés en milliers d'euro (KEUR).

1.1. Faits marquants de l'exercice

1.1.1 Augmentations de capital

A cours de la période CYBERGUN a procédé à trois augmentations de capital :

- Le 1^{er} avril 2011 pour un montant de 12,8 MEUR au profit de Monsieur Frédéric Chesnais pour l'acquisition du Groupe I2G,
- Le 11 juillet 2011 pour un montant de 2,5 MEUR avec maintien du droit préférentiel de souscription au profit de l'ensemble des actionnaires, dans le cadre du financement de la politique de croissance externe du Groupe,
- Et le 12 juillet 2011 pour un montant de 2,8 MEUR, augmentation de capital réservée avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de studios de développement de premier plan dans l'univers du jeu vidéo pour le lancement de jeux mobiles et de jeux sociaux «free to play» avec lesquels CYBERGUN a conclu des accords stratégiques dans ce domaine.

La prime d'émission constatée lors de ces augmentations a été est réduite du montant des frais de réalisation de ces opérations pour 0,3 MEUR.

1.1.2 Acquisition des actifs de la société anglaise SMK Sportmarketing

Début avril 2011, CYBERGUN a conclu l'acquisition des actifs de la société anglaise SMK Sportmarketing, dont un portefeuille clients pour 1,575 MGBP (soit 1,8 MEUR).

Fort d'une expérience de près de 40 ans dans l'importation de produits haut de gamme, Sportmarketing est le plus gros importateur et producteur « custom » de pistolets à air comprimé, d'AirSoft Guns et d'accessoires au Royaume-Uni avec un réseau de plus de 1.000 points de vente à travers le territoire.

Grâce à cette acquisition, CYBERGUN a réalisé une opération stratégique d'intégration verticale de la distribution de ses produits, comme il l'a déjà fait avec succès aux Etats-Unis ou dans les pays scandinaves.



En 2010, Sportsmarketing a réalisé un chiffre d'affaires de l'ordre de 4 millions de GBP (4,5 MEUR), uniquement sur le territoire Anglais, dont 10% via des produits du catalogue CYBERGUN, et une marge opérationnelle supérieure à 10%. Le plan de développement permet d'envisager un doublement des ventes en 4 ans, grâce notamment à la distribution sous la marque Swiss Arms (propriété de CYBERGUN) des produits de Sportsmarketing (les gammes de « break-barrel Custom Made in UK») dans l'intégralité du réseau de distribution de CYBERGUN.

L'opération s'est réalisée moyennant un règlement en numéraire qui a fait l'objet d'un financement moyen terme avec les partenaires bancaires de CYBERGUN.

1.1.3 Acquisition de la société Interactive Game Group (I2G)

CYBERGUN a conclu au 1er avril 2011 l'acquisition de la société I2G, spécialisée dans la valorisation de droits intellectuels dans l'univers du jeu vidéo.

I2G, qui a développé un modèle économique comparable à celui de CYBERGUN, exploite un portefeuille de licences exclusives mondiales dans l'univers du jeu vidéo. La société acquiert les droits de propriété intellectuelle, structure le financement, puis sélectionne les partenaires à qui elle confie le développement et la distribution des jeux. Elle perçoit ensuite une quote-part du produit de la vente des jeux proportionnelle à son engagement financier.

Société américaine basée à New York, I2G a été créée en 2007 par Frédéric Chesnais qui dispose d'une solide expérience de 15 ans dans la Finance, notamment à la banque Lazard, et de 10 ans dans l'univers du jeu vidéo (Atari). I2G a réalisé, au cours de l'exercice 2010/2011 (clos le 31 mars 2011), un chiffre d'affaires de 6,3 MUSD (4,4 MEUR) et un résultat opérationnel (Ebit) de 2,6 MUSD (1,9 MEUR).

Le montant de l'acquisition s'élève à 16,8 MEUR pour 100% du capital et le paiement a été réalisé par échange de titres pour 12,8 MEUR, ayant donné lieu à la création de 1.050.000 actions nouvelles et en numéraire pour le solde.

1.1.4 Prise de participation dans la société OW

Via une prise de participation à concurrence de 50% dans le capital de la société Online Warmongers Group (OW), CYBERGUN a conclu l'acquisition de 50% des droits du jeu vidéo Free to Play « War Inc Battlezone ». «War Inc Battlezone » est un jeu de tir à la troisième personne pour PC basé sur le nouveau modèle Free to Play permettant la distribution numérique et une source de revenu au fil du jeu, grâce aux options payantes qui permettent de personnaliser le jeu et d'acheter des articles supplémentaires (armes, munitions, points d'expérience,...).

Cette prise de participation est intégrée dans le périmètre de consolidation par mise en équivalence dans la mesure où CYBERGUN a marqué son intention de ne pas intervenir dans la gestion de la société OW ; et par ailleurs envisage à plus ou moins long terme de réduire sa participation aux profits de nouveaux partenaires.



1.2. Résumé des principales méthodes comptables

Les comptes consolidés de CYBERGUN sont préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

Les comptes au 30 septembre 2011 ont été établis en conformité avec la norme IAS 34 « information financière intermédiaire » qui permet de présenter une sélection des notes annexes. Ces comptes consolidés résumés doivent être lus conjointement avec les comptes consolidés du 31 mars 2011.

Les méthodes comptables appliquées au 30 septembre 2011 sont les mêmes que celles adoptées pour la préparation des états financiers annuels consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2011.

Frais de développement des jeux :

Suite à l'acquisition d'I2G des coûts de développement ont été immobilisés sur la période. Conformément à la norme IAS 38, le groupe comptabilise en immobilisation incorporelle le coût de développement des jeux vidéo lorsqu'il est démontré :

- la faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente.
- son intention d'achever l'immobilisation incorporelle et de la mettre en service ou de la vendre.
- sa capacité à mettre en service ou à vendre l'immobilisation incorporelle.
- la façon dont l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs probables, l'existence d'un marché pour la production issue de l'immobilisation incorporelle ou pour l'immobilisation incorporelle elle-même ou, si celle-ci doit être utilisée en interne, son utilité.
- la disponibilité de ressources techniques, financières et autres, appropriées pour achever le développement et mettre en service ou vendre l'immobilisation incorporelle.
- sa capacité à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement.

Au cours du semestre seules des dépenses de développement des studios externes ont fait l'objet d'une activation pour 6 515 K€ (cf note 2.1.2 Autres immobilisations incorporelles)

Reconnaissance des revenus liés aux jeux vidéo :

Le chiffre d'affaires d'I2G est composé de deux natures de revenus dont les critères de reconnaissance au compte de résultat sont les suivants :

1. Redevances d'exploitation versées par le distributeur des jeux sous licence I2G : le chiffre d'affaires est reconnu chaque trimestre sur la base du relevé établi par les distributeurs au titre des ventes intervenues au cours du dit trimestre. Les relevés sont établis conformément aux dispositions des contrats de distribution applicables (royalty fixe ou variable, minimum garanti, etc.).
2. Prestation de développement de jeux : Le revenu correspondant aux prestations de développement et d'édition effectuées pour le compte de tiers est considéré comme acquis et comptabilisé en chiffre d'affaires au fur et à mesure que le service est rendu.



Pour l'élaboration des états financiers au 30 septembre 2011 le Groupe a appliqué les nouvelles normes et interprétations entrées en vigueur de façon obligatoire à compter du 1er janvier 2011. Notamment, le Groupe a appliqué :

- IFRS 3 (révisée) – Regroupements d'entreprises
Le coût d'acquisition initial (hors frais d'acquisition comptabilisés en charges) est alloué aux actifs acquis et dettes reprises identifiables. L'écart d'acquisition résiduel non alloué est constaté en goodwill.

Certaines normes et interprétations adoptées par l'Union Européenne, d'application obligatoire à compter du 1er avril 2010, sont sans impact sur les états financiers du Groupe :

- IAS 24 (révisée) – Informations relatives aux transactions avec les parties liées ;
- IAS 27 (révisée) – Préparation et présentation des états financiers consolidés d'un groupe d'entités contrôlées par une société mère ;
- IAS 32 (amendement) – Reclassement des droits de souscription émis ;
- IAS 39 (amendement) – Eléments éligibles à la couverture ;
- IFRIC 11 – Actions propres et transaction intragroupe, et IFRS 2 (révisée) – Paiement fondé sur des actions, conditions d'acquisition des droits et annulations ;
- IFRIC 12 – Concessions de services publics ;
- IFRIC 14 – Paiement d'avance dans le cadre d'une exigence de financement minimal ;
- IFRIC 15 – Accords pour la construction d'un bien immobilier ;
- IFRIC 16 – Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger ;
- IFRIC 17 – Distributions en nature aux actionnaires ;
- IFRIC 18 – Transferts d'actifs de la part de clients ;
- IFRIC 19 – Extinction de dettes financières avec des instruments de capitaux propres.

1.3. Estimations et jugements comptables déterminants

Les états financiers sont préparés sur la base du coût historique à l'exception des actifs et passifs suivants évalués à leur juste valeur : instruments financiers dérivés, instruments financiers détenus à des fins de transaction, instruments financiers classés comme disponibles à la vente.

La préparation des états financiers consolidés selon les IFRS nécessite, de la part de la direction du groupe, d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses qui ont un impact sur l'application des méthodes comptables et sur les montants comptabilisés dans les états financiers.

Ces estimations et les hypothèses sous-jacentes sont établies et revues de manière constante à partir de l'expérience passée et d'autres facteurs considérés comme raisonnables au vu des circonstances. Elles servent ainsi de base à l'exercice du jugement rendu nécessaire à la détermination des valeurs comptables d'actifs et de passifs, qui ne peuvent être obtenus à partir d'autres sources. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées.

Les jugements exercés par la direction lors de l'application des IFRS pouvant avoir un impact significatif sur les états financiers et les estimations présentant un risque important de variations au cours de la période ultérieure, sont exposés dans les notes relatives aux tests de dépréciation des Goodwills, autres immobilisations incorporelles, et immobilisations corporelles.

Les méthodes comptables ont été appliquées d'une manière uniforme par les entités du Groupe.



Concernant les frais de développement capitalisés en application de la norme IAS38 (cf §1.2) la comptabilisation à l'actif du bilan résulte notamment de prévisions de résultats déterminées en fonction d'hypothèses de réussites commerciales des jeux établies par le management et dont les réalisations pourraient être différentes des prévisions initiales.

Aucun changement significatif concernant les méthodes d'estimation n'a été mis en place sur la période.



1.4. Périmètre de consolidation

Nom	Siège	N° Siren	% d'intérêt	Méthode
CYBERGUN SA	Zone d'activités les Bordes 9/11 rue Henri Dunant 91070 Bondoufle FRANCE	33764379500046		Société mère
MICROTRADE SARL	3 rue des foyers L1537 LUXEMBOURG	N/A	100%	IG
CYBERGUN USA, Corp	PO BOX 35033, Scottsdale, AZ 85255 USA	N/A	100%	IG
SOFTAIR USA Inc.	Vineyard Center II 1452 hugues Road Suite 107 GRAPEVINE TX 76051 /USA	N/A	100%	IG
CYBERGUN INTERNATIONAL SA	3 rue des foyers L1537 LUXEMBOURG	N/A	100%	IG
ASGUN Doo	Dolenjska Cesta 133 LJUBLJANA	N/A	100%	IG
PALCO SPORTS	8575 REVERE Lane North MAPLE GROVE MN 55369	N/A	100%	IG
CYBERGUN HONG KONG	1401, 14th Floor World Commerce Center, HarbourCity 7-11 Canton Road TsimShaTsui, Kowloon HONG KONG	N/A	100%	IG
TECH GROUP US	3221 South Cherokee Lane Suite 1820 Woddstock GA 30188 USA	N/A	100%	IG
TECH GROUP UK	Unit D2 Sowton Industrial Estate Exeter Devon EX2 7 LA ENGLAND	N/A	100%	IG
TECH GROUP HK	11B 9/F block B Hung Hom Commercial center 339 Ma Tai Wai Road Hung Hom Kowloon HONG KONG	N/A	100%	IG
SPARTAN IMPORTS DK (ex X-GUNS)	Sylbaekvej, 33 8230 Aabyhoej DENMARK	N/A	100%	IG
SPARTAN IMPORTS Inc USA	213 Lawrence Avenue South San Francisco CA 94080 USA	N/A	100%	IG
CYBERGUN Italia srl	Milano Piazza Cavour 3 CAP 20121 ITALIE	N/A	100%	IG
INTERACTIVE GAME GROUP, LLC (I2G)	The Corporation Truste 1209 Orange Street Wilmington DE 19801 USA	N/A	100%	IG



Nom	Siège	N° Siren	% d'intérêt	Méthode
I2G PRODUCTION, LLC	The Corporation Truste 1209 Orange Street Wilmington DE 19801 USA	N/A	100%	IG
INTERACTIVE TRAINING GROUP, LLC	The Corporation Truste 1209 Orange Street Wilmington DE 19801 USA	N/A	100%	IG
SHANGHAI PRODUCTION GROUP LLC	1950 Sawtelle Blvd, Los Angeles, 90025 CA	N/A	50%	ME
GRRL PRODUCTION LLC	1950 Sawtelle Blvd, Los Angeles, 90025 CA	N/A	46,70%	ME
PANTIERRA LLC	The Corporation Truste 1209 Orange Street Wilmington DE 19801 USA	N/A	34,20%	ME
PDF MEDIA LLC	12950 Culver Blvd Los Angeles 90066 CA	N/A	33%	ME
ONLINE WARMONGERS GROUP, INC	1800 Thayer Avenue, Suite A Los Angeles, CA 90025, U.S.A	N/A	50%	ME

IG : Intégration globale, ME : Mise en équivalence

Excepté SPARTAN IMPORTS USA et SPARTAN IMPORTS DKK qui clôturent leurs comptes au 31 décembre, toutes les sociétés du périmètre de consolidation clôturent leur exercice comptable annuel le 31 mars.

I2G et ses filiales INTERACTIVE TRAINING GROUP LLC, I2G PRODUCTION LLC, SHANGHAI PRODUCTION GROUP LLC, GRRL PRODUCTION LLC, PANTIERRA LLC et PDF MEDIA LLC ont été acquises en avril 2011, leur entrée dans le périmètre de consolidation du Groupe CYBERGUN a été effective au 1^{er} avril 2011

ONLINE WARMONGERS GROUP, INC a été acquise en août 2011; cette acquisition a porté sur 50 % de son capital. L'entrée dans le périmètre de consolidation du Groupe CYBERGUN a été effective au 1^{er} août 2011.

Exclusion de périmètre

Société Freiburghaus

La société CYBERGUN n'exerce aucune influence notable sur la société FREIBURGHaus en raison de la présence d'un actionnaire très majoritaire. Celle-ci a par conséquent toujours été exclue du périmètre de consolidation.

1.5. Conversion des comptes et opérations libellés en monnaie étrangère

1.5.1 Conversion des états financiers des filiales étrangères

Les comptes des filiales étrangères du groupe sont tenus dans leur monnaie de fonctionnement.

Les actifs et les passifs des filiales étrangères y compris le goodwill sont convertis en euros en utilisant le cours de change à la date de clôture. Les éléments du compte de résultat sont convertis en euros au cours approchant les cours de change aux dates de transactions, ou bien au cours moyen



de la période lorsque les cours ne connaissent pas de fluctuations importantes. Les capitaux propres sont conservés au taux historique. Les écarts de change résultant des conversions sont portés en réserve de conversion, en tant que composante distincte des capitaux propres.

1.5.2 Conversion des transactions libellées en monnaies étrangères

Les transactions libellées en monnaies étrangères sont converties au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

A la clôture de l'exercice, les actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères sont convertis au cours de change de clôtures. Les écarts de conversion en résultant sont comptabilisés dans le compte de résultat opérationnel.

1.5.3 Les cours de conversion EURO/USD suivants ont été utilisés

- Cours au 30 septembre 2011	1,3503
- Cours au 31 mars 2011	1,4207
- Cours au 30 septembre 2010	1,3648
- Cours moyen du 31 mars 2011 au 30 septembre 2011	1,4254
- Cours moyen du 31 mars 2010 au 31 mars 2011	1,3224
- Cours moyen du 31 mars 2010 au 30 septembre 2010	1,2807

1.5.4 Les cours de conversion EURO/DKK suivants ont été utilisés

- Cours au 30 septembre 2011	7,4417
- Cours au 31 mars 2011	7,4567
- Cours moyen du 31 mars 2011 au 30 septembre 2011	7,4539
- Cours moyen du 31 mars 2010 au 31 mars 2011	7,4503

1.5.5 Les cours de conversion EURO/GBP suivants ont été utilisés

✓ Cours au 30 septembre 2011	0,86665
✓ Cours au 31 mars 2011	0,88370
✓ Cours moyen du 31 mars 2011 au 30 septembre 2011	0,88005
✓ Cours moyen du 31 mars 2010 au 31 mars 2011	0,84948



2. Notes sur le bilan actif

2.1. Immobilisations incorporelles

2.1.1. Survaleur

Goodwill en K€	30/09/2011	31/03/2011
Valeur nette comptable début de période	9 562	9 129
Acquisitions	15 214	989
Cessions		
Ajustement du prix payé		
Variation des pertes de valeur		
Ecart de change	1 259	-556
Valeur nette comptable fin de période	26 035	9 562
Valeur brute fin de période	26 164	9 691
<i>Cumul de perte de valeur fin de période</i>	<i>-129</i>	<i>-129</i>

Le détail par filiale des goodwill est donné dans le tableau suivant :

en K€	31/03/2011	Acquisition	Perte de valeur	Ecarts de conv.	30/09/2011
Microtrade SARL	0				0
Softair USA	604				604
Tech Group HK et ses filiales	1 310			68	1 378
Spartan Imports DK	34				34
I2G		15 214		793	16 007
Spartan Imports USA	868			46	914
Palco Sports	6 745			352	7 097
Total	9 562	15 214	0	1 259	26 035

Les goodwill résultent de l'acquisition des filiales, entreprises associées et coentreprises et correspondent à la différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs, passifs et autres passifs éventuels identifiés à la date d'acquisition.

Des tests d'impairment sont réalisés une fois par an lors de la clôture des comptes annuels consolidés.

En l'absence d'indicateurs de perte de valeur, aucun test de dépréciation n'a été effectué au 30 septembre 2011.

Spartan Import (acquis en juin 2010)

Le prix d'acquisition de 100% des titres a fait l'objet d'un règlement à la date d'acquisition à l'exception de la part conditionnelle de 1 186 KUSD, maintenue en "Autres Passif courants" au 31 septembre 2011.



L'exercice d'allocation du prix aux différents éléments d'actifs acquis et passifs repris a été mené. Au 30 septembre 2011, l'écart d'acquisition résiduel constaté en goodwill s'élève à 1 232 KUSD, soit 914 KEUR.

I2G (acquis en avril 2011)

L'exercice d'allocation du prix d'acquisition définitif de 16 758 KEUR aux différents éléments d'actifs acquis et passifs repris est en cours de réalisation. L'écart entre le prix payé et la situation nette reprise s'élève à 15 MEUR.

La valeur comptables des actifs acquis et passifs repris au 31 mars 2011 s'élevait à :

en K€	30/03/2011
Actifs non courants	2 029
Immobilisations incorporelles	900
Immobilisations corporelles	6
Participations dans des entreprises associées	1 123
Actifs courants	753
Stocks	25
Créances clients	415
Actifs d'impôts courants	147
Trésorerie et équivalents de trésorerie	167
Total actifs acquis	2 782
Autres passifs non courants	-106
Passifs courants	-1 134
Fournisseurs	-588
Emprunts et dettes financières (moins d'un an)	-1
Autres passifs courants	-546
Total passifs repris	-1 240
Actif net	1 543

Une partie non encore déterminée de l'écart d'acquisition de 15 M€ sera allouée aux jeux vidéo et à des impôts différés actifs.

La partie qui sera allouée aux jeux vidéo fera alors normalement l'objet d'une dotation aux amortissements sur l'exercice.



2.1.2. Autres Immobilisations Incorporelles

En K€	Licences	Marques, Brevets	Frais de dévelop.	Clientèle	Jeux Vidéo en cours de développt	Autres	Total
Valeur brute							
au 31 mars 2010	3 457	0	493		0	59	4 009
Acquisitions	350	2 723	220		1 689	19	5 001
Sorties	-6					0	-6
Ecart de conversion	-23	-67	-24		-117	-1	-231
Variations de périmètre	82					6	88
Autres			17			-17	0
au 31 mars 2011	3 860	2 657	706	0	1 572	67	8 862
Acquisitions	92	34	253	1 790 (1)	6 515	83	8 766
Sorties	-36	0	-11			-9	-56
Ecart de conversion	25	47	33	28	485	0	618
Variations de périmètre	127	0			774		901
Autres							0
au 30 septembre 2011	4 068	2 738	981	1 817	9 347	140	19 091
Amortissements et pertes de valeur cumulés							
au 31 mars 2010	1 452	0	321	0	0	0	1 773
Amortissements	279		115			0	394
Dépréciation de valeur						2	2
Diminutions	-2						-2
Variations de périmètre	30					4	33
Ecart de conversion	-12		-6			-1	-19
Autres							
au 31 mars 2011	1 746	0	429	0	0	5	2 182
Amortissements				45			45
Dépréciation de valeur	286		30			1	317
Diminutions	-42					-1	-43
Variations de périmètre							0
Ecart de conversion	15		6	1			22
Autres							
au 30 septembre 2011	2 005	0	466	45	0	4	2 522
Valeur nette comptable							
au 31 mars 2011	2 114	2 657	277	0	1 572	62	6 680
au 30 septembre 2011	2 063	2 738	515	1 772	9 347	136	16 569

(1) Clientèle SMK Sportmarketing acquise par la filiale de Cybergun, Tech Group UK (cf Note 1.1.2)

Concernant ses licences, le groupe Cybergun confirme qu'il n'existe pas d'indice de perte de valeur nécessitant un test de dépréciation.



2.2. Immobilisations corporelles

En K€	Installations techniques	Autres	Total
Valeur brute			
au 31 mars 2010	1 816	1 306	3 122
Acquisitions	909	537	1446
Sorties	-4	-39	-43
Ecart de conversion	-58	-58	-116
Variations de périmètre	19		19
Autres			0
au 31 mars 2011	2 682	1 746	4 428
Acquisitions	215	315	530
Sorties		-3	-3
Ecart de conversion	50	63	113
Variations de périmètre		7	7
Autres			0
au 30 septembre 2011	2 947	2 127	5 074
Amortissements et pertes de valeur cumulés			
au 31 mars 2010	859	866	1 725
Amortissements	258	247	505
Dépréciation de valeur			0
Diminutions		-31	-31
Variations de périmètre	12		12
Ecart de conversion	-13	-39	-52
Autres			0
au 31 mars 2011	1 116	1 043	2 159
Amortissements	171	136	307
Dépréciation de valeur			0
Diminutions			0
Variations de périmètre	-1	0	-1
Ecart de conversion	13	39	52
Autres			0
au 30 septembre 2011	1 299	1 218	2 516
Valeur nette comptable			
au 31 mars 2011	1 567	703	2 270
au 30 septembre 2011	1 648	909	2 557



2.3. Actifs financiers non courants

En K€	31/03/2011	Acquisitions	Var périmètre	Cess° Diminut°	Variat° tx de change	30/09/2011
Titres de participation non consolidés et autres titres immobilisés	29					29
Titres mis en équivalence			5 080			5 080
Autres immobilisations financières	456	109		-15	5	554
Valeur brute	484	109	5 080	-15	5	5 663
Actifs financiers non courants destinés à être cédés						0
Pertes de valeur						0
Valeur nette	484	109	5 080	-15	5	5 663

2.4. Actifs et passifs d'impôts non courants

En K€	30/09/2011	31/03/2011
Retraitement de charges à répartir	34	41
IAS 21 Ecart de conversion		
Différences temporaires fiscalités locales	14	22
Autres retraitements divers	24	113
Neutralisation des ventes d'immobilisation intragroupe	18	18
Provision pour départ à la retraite	17	17
Neutralisation de la marge intragroupe sur stocks	796	781
Frais bancaires sur émission d'emprunt obligataire	-22	-28
Instrument financier	112	-47
Déficits	291	29
Différence de valorisation des frais de développement	0	0
Impôts différés nets	1 283	946
Actifs d'impôts différés	1 305	974
Passifs d'impôts différés	-22	-28
Impôts différés nets	1 283	946

2.5. Stock de marchandises

En K€	30/09/2011	31/03/2011
Valeurs brutes	34 055	29 633
Pertes de valeur	-181	-197
Valeurs nettes	33 874	29 436

Le stock de marchandises comprend essentiellement des répliques d'armes factices et produits associés. Le stock de marchandises est principalement localisé aux USA, pour un montant net de 19 843 KEUR.

Les marchandises stockées ne présentent pas de caractère d'obsolescence.



Les stocks font l'objet, par référence, d'un calcul de rotation sur la base des historiques de ventes et des prévisions commerciales. Il est constaté une provision statistique sur la base des risques d'écoulement identifiés.

2.6. Créances courantes

En K€	30/09/2011	31/03/2011
Créances clients brutes	15 482	13 721
Pertes de valeur	-480	-400
Créances clients nettes	15 002	13 321
Autres actifs d'impôts	1 175	587
Avances, acomptes sur commandes	537	187
Actifs financiers dérivés	0	83
Autres créances	2 195	1 569
Autres actifs courants	2 732	1 839

L'ensemble de ces créances sont à échéance de moins d'un an.

Détail autres créances :

En K€	30/09/2011	31/03/2011
Créances sociales	18	19
Créances fiscales	1 017	553
Comptes courants débiteurs	91	48
Créances sur cessions d'immobilisations		
Débiteurs divers	354	656
Charges constatées d'avance	715	294
Total	2 195	1 569

2.7. Trésorerie et équivalent de trésorerie

En K€	30/09/2011	31/03/2011
Disponibilités	4 088	8 371
Valeurs mobilières de placement - FCP	62	137
Valeurs mobilières de placement	1 522	349
Autres VMP- coupons courus	30	16
Prov. Déprec. VMP	-243	-26
Total	5 459	8 846

Le Groupe a cédé pour 583 KEUR de créances sans recours à fin septembre 2011.



3. Notes sur le bilan passif

3.1. Emprunts et dettes financières

En K€ au 31 mars 2011	Montant exercice	Courant	Non courant	Taux fixes	Taux variables
Emprunt obligataire ⁽¹⁾⁽²⁾	17 498		17 498	17 498	0
Emprunts auprès des banques	6 472	1 829	4 643	2 849	3 623
Concours bancaires courants	13 191	13 191			13 191
Autres dettes financières					0
Intérêts courus non échus	273	273		273	
Total	37 434	15 293	22 141	20 620	16 814

En K€ au 30 septembre 2011	Montant exercice	Courant	Non courant	Taux fixes	Taux variables
Emprunt obligataire ⁽¹⁾⁽²⁾	17 564		17 564	17 564	0
Emprunts auprès des banques	15 175	3 675	11 500	5 198	9 977
Concours bancaires courants ⁽³⁾	17 249	17 249			17 249
Autres dettes financières					0
Intérêts courus non échus	304	304		304	
Total	50 292	21 228	29 064	23 066	27 226

⁽¹⁾ Le taux applicable aux autres emprunts obligataires (PREPS) est un taux fixe auquel une majoration déterminée en fonction des performances financières s'ajouterait éventuellement en cas de sur-performance du groupe.

⁽²⁾ CYBERGUN SA a émis le 22 septembre 2010 un emprunt obligataire dont les caractéristiques sont les suivantes :

- Montant : 90 000 obligations émises au nominale de 100 euros, soit 9 MEUR
- Durée : 6 ans
- Taux fixe d'intérêt de 8%, coupon versé trimestriellement
- Remboursement prévu in fine soit le 18/10/2016 avec possibilité d'un remboursement anticipé au pair des obligations à partir d'octobre 2011
- Obligations cotées sur NYSE Euronext Paris

⁽³⁾ Les concours bancaires courants correspondent à des autorisations de lignes de découverts classiques révocables à 90 jours dans la zone Euro pour 79% soit 13,6 M EURO auprès de 9 établissements financiers, et à des lignes confirmées de 12 mois hors zone Euro pour 21% soit 3,6 M EURO auprès de 2 établissements financiers.

Au 30 septembre 2011, la société n'a pas d'emprunt avec clauses de remboursement anticipé, sauf aux Etats Unis pour un emprunt moyen terme de 1,250 K USD pour lequel les ratios sont respectés.

Le groupe dispose au 30 septembre 2011 de 3,4 millions d'euro de lignes de crédits court terme (découvert bancaire) autorisées et non utilisées.



En K€ au 30 septembre 2011	Montant exercice	- 1 an	A 5 ans	+ 5 ans	Emprunts souscrits en euros	Emprunts souscrits en dollars	Emprunts souscrits en Livres
Emprunt obligataire	17 564		8 876	8 687	17 564		
Emprunts auprès des banques	15 175	3 675	11 202	298	4 073	10 179	923
Concours bancaires courants	17 249	17 249			235	17 014	
Autres dettes financières		0					
Intérêts courus non échus	304	304			304		
Total	50 292	21 229	20 078	8 985	22 176	27 193	923

3.2. Provisions pour risques et charges

En K€	30/09/2011		31/03/2011	
	Non courant	Courant	Non courant	Courant
Provisions pour risques		111		
Provisions pour pertes de change				
Provisions garanties & SAV		19		19
Provision litige URSSAF				
Provision pour impôt-contrôle fiscal		117		117
Indemnités de départ à la retraite	52		52	
Total	52	247	52	136

3.3. Fournisseurs et Autres passifs courants

L'évolution du poste « Autres passifs courants »

En K€	30/09/2011	31/03/2011
Fournisseurs	10 052	8 417
Total fournisseurs	10 052	8 417
Impôt courant	637	844
Avances et acomptes	977	855
Fournisseurs Immobilisations	3 673	3 050
Dettes sociales	808	775
Dettes fiscales	1 401	921
Actionnaires dividendes à payer	2 140	
Créditeurs divers	1 319	1 087
Passifs financiers dérivés	98	0
Autres passifs courants	10 416	6 687

L'ensemble de ces dettes figurants dans les autres passifs courants sont à moins d'un an dont 1,186 KUSD au titre des compléments de prix Spartan US et 205 KUSD au titre du complément de prix Inokatsu.



4. Notes sur le compte de résultat

4.1. Information sectorielle

Depuis le 1^{er} avril date d'intégration du Groupe I2G, Le Groupe CYBERGUN intervient sur deux secteurs d'activité : la distribution de jouets et répliques d'armes factices destinées au tir de loisir ou sportif et aux collectionneurs et le secteur des jeux vidéo.

En K€	Répliques d'armes factices	Jeux Vidéo	Groupe Cybergun	Répliques d'armes factices	Jeux Vidéo (1)	Groupe Cybergun Pro-forma	Groupe Cybergun	Jeux Vidéo	Groupe Cybergun
	30/09/2011 6 mois	30/09/2011 6 mois	30/09/2011 6 mois	30/09/2010 6 mois	30/09/2010 6 mois	30/09/2010 6 mois	31/03/2011 12 mois	31/03/2011 12 mois	31/03/2011 12 mois
Chiffre d'affaires	40 154	1 439	41 593	33 376	1 146	34 522	73 698	4 099	77 797
Achats consommés	-26 666	-469	-27 136	-20 471	-470	-20 941	-45 481	-1 366	-46 847
Marge brute	13 488	969	14 457	12 906	676	13 582	28 217	2 734	30 951
Autres produits de l'activité	399		399	216	0	216	1 115	0	1 115
Charges de personnel	-3 975	-241	-4 216	-3 186	-78	-3 264	-7 598	-151	-7 749
Charges externes	-6 558	-334	-6 892	-5 983	-99	-6 082	-13 057	-203	-13 260
Impôts taxes et versements assimilés	-161		-161	-272	0	-272	-370	0	-370
Dotations aux amortissements et provisions	-699	-105	-805	-320	-159	-479	-656	-903	-1 559
Gains et pertes de change	490		490	-42	0	-42	-213	0	-213
Résultat opérationnel courant	2 985	289	3 274	3 318	340	3 658	7 438	1 476	8 914
Autres produits et charges opérationnels	-34		-34	-46	0	-46	-62	0	-62
Résultat opérationnel	2 950	289	3 240	3 272	340	3 612	7 377	1 476	8 853
Produits/Pertes de trésorerie et d'équivalents de trésorerie			14	74	0		231	0	
Charge d'intérêts de l'emprunt obligataire			-777	-351	0		-1 157	0	
Coût de l'endettement court et moyen terme			-421	-133	0		-482	0	
Coût de l'endettement financier net	-999	-185	-1 184	-410	-76	-486	-1 408	-152	-1 560
Autres produits et charges financiers	-234	-51	-285	-90	2	-88	-195	193	-2
Charge d'impôt	-744	-18	-762	-922	-39	-961	-1 769	0	-1 769
Quote Part de résultat des sociétés mises en équivalence	0	-32	-32						
Résultat net avant résultat des activités abandonnées	974	3	977	1 849	227	2 077	4 005	1 517	5 522

(1) Les comptes de résultat pro-forma au 30 septembre 2010 et 31 mars 2011 ont été établis comme si l'acquisition d'I2G était intervenue le 1er avril 2010 et intègrent les retraitements suivants :

- Les intérêts de crédit pour le financement de la soulte de 4 MEUR évalués à 152 KEUR par an et ainsi, 76 KEUR sur 6 mois.



- annulation de la convention de prestation avec Frédéric Chesnais et nouveau salaire I2G pour un montant net de 393 KEUR au 31 mars 2011 et 16 KEUR au 30 septembre 2010.
- Un impôt sur I2G.

Autres informations :

En K€	Répliques d'armes factices	Jeux Vidéo	Groupe Cybergun
	30/09/2011	30/09/2011	30/09/2011
Goodwill	10 027	16 008	26 035
Immobilisations incorporelles nettes	7 232	9 337	16 569
Immobilisations corporelles nettes	2 539	18	2 557
Titres mis en équivalence	0	5 080	5 080

Répartition de l'activité par zone géographique :

Zones Géographiques En K€	France	Reste du monde	TOTAL
Comptes annuels 31/03/2011			
Immobilisations incorporelles nettes	3 545	3 135	6 680
Immobilisations corporelles nettes	1 179	1 091	2 270
Chiffre d'affaires (12 mois)	11 617	62 081	73 698
Résultat opérationnel hors change	4 095	3 495	7 590
Compte annuels 30/09/2011			
Immobilisations incorporelles nettes	3 520	13 050	16 569
Immobilisations corporelles nettes	1 118	1 439	2 557
Chiffre d'affaires (6 mois)	5 913	35 680	41 593
Résultat opérationnel hors change	495	2 255	2 750

4.2. Caractère saisonnier des activités du groupe

Les ventes d'armes factices ne présentent qu'un faible caractère saisonnier.

Par contre la saisonnalité des jeux vidéo est influencée par le modèle historique liée à la vente de jeux sur CD dont la commercialisation se concentre traditionnellement sur le dernier trimestre civil. Cette période correspondant à la mise sur le marché de nouveaux jeux pour les fêtes de fin d'année.

4.3. Autres produits et charges opérationnels

Les produits et charges opérationnels non récurrents s'analysent de la manière suivante :

En K€	30/09/2011	31/03/2011
Indemnités litige		
Autres résultats exceptionnels	-34	-51
VNC des immo incorporelles cédées		-4
VNC des immo corporelles cédées		-7
Total	-34	-62



4.4. Gains et pertes de change affectés au résultat opérationnel

En K€	30/09/2011	31/03/2011
Gains de change	1 805	2 424
Pertes de change	-1 447	-2 831
Total résultat de change	357	-407
dont :		
Résultat de change affectant le résultat opérationnel courant	490	-213
Résultat de change affectant le résultat financier	-132	-194
	357	-407

4.5. Salaires et charges

En K€	30/09/2011	31/03/2011
Salaires	3 267	5 817
Charges sociales	831	1 573
Autres charges de personnel		
Avantages au personnel	118	207
Total charges de personnel	4 216	7 598
Engagements de retraite	0	12
Total coût du personnel	4 216	7 610

L'effectif employé comprend l'effectif salarié, c'est-à-dire l'ensemble des personnes ayant un contrat de travail et rémunéré directement par le groupe et le personnel mis à disposition, personnel intérimaire et détaché ou prêté à l'entreprise, pour les entités consolidées par intégration.

En K€	Effectif moyen au 30/09/2011	Effectif moyen au 31/03/2011
Employés	144	108
Cadres	32	30
Total	176	138
Effectif France	45	40
Effectif hors France	131	98
Total	176	138



4.6. Dotation/Reprise - amortissements et provisions

En K€	30/09/2011	31/03/2011
Immobilisations corporelles	308	396
Immobilisations incorporelles	331	505
Perte de valeur des Goodwill		
Dotations nettes aux provisions pour R&C	111	-43
Dotations nettes aux provisions sur stock	-21	-259
Dotations nettes aux provisions de créances	75	57
Dotations nettes aux amortissements et provisions	805	656
-amortissements relatifs aux activités cédées		
Dotations nettes aux amortissements et provisions	805	656

4.7. Résultat financier

En K€	30/09/2011	31/03/2011
Coût de l'emprunt obligataire	-777	-1 157
Coût de l'endettement court et moyen terme	-421	-482
Coût de l'endettement financier brut	-1 198	-1 639
Produits des placements	14	231
Reprise prov. / Perte de valeur des placements de trésorerie		
Coût de l'endettement financier net	-1 184	-1 408
Gains et pertes de change	-132	-194
Autres	-153	-1
Autres produits et charges financiers	-285	-195
Total	-1 469	-1 603



4.8. Charges d'impôts

En K€	30/09/2011	31/03/2011
Charge d'impôt exigible	921	2 155
Charge d'impôt différé	-160	-387
Total charges d'impôt	762	1 769
Rapprochement entre le taux d'impôt effectif et le taux d'impôt applicable :		
En K€	30/09/2011	31/03/2011
Résultat de la période	977	4 005
Quote part des résultats des sociétés mises en équivalence	-32	
Charge d'impôt sur le résultat	762	1 769
Résultat avant impôt	1 771	5 774
Taux d'impôt applicable à la société	33,3%	33,3%
Charges au taux d'impôt applicable à la société	590	1 924
Impact des taux des juridictions étrangères	202	-147
Incidences différences permanentes	0	-165
Effet du report variable	-197	0
Déficit fiscal de l'année pour lequel aucun impôt différé n'a été comptabilisé	76	174
Utilisations des déficits antérieurs	-13	-76
Crédit d'impôts/Restitution d'impôts	0	0
Contribution sur la valeur ajoutée des entreprises	104	69
Autres		-10
Total	762	1 769



5. Informations complémentaires

5.1. Instruments de couverture

Le Groupe a recours à des instruments financiers dérivés pour gérer et réduire ses expositions aux risques de taux d'intérêt et de change.

Au 30 septembre 2011, la juste valeur dans l'état de la situation financière consolidée des instruments financiers dérivés est la suivante :

Instruments de taux							K€	
Date Valeur	Échéance	Description	Devise	Nominal	Index de réf	Valeur de marché au 30/09/2011	Elément couvert	
29/01/2010	30/01/2012	Achat de collar n°2	EUR	2 000 KEUR	Eurib3M	0	non affecté	
30/01/2009	30/01/2013	Vente de Floor - Achat de collar n°1	USD	816 KEUR	Lib3M	-15	Dettes Acquisition Palco 2 720 KUSD	
30/01/2009	30/01/2013	Achat de cap- Achat de collar n°1	USD	816 KEUR	Lib3M	0	Dettes Acquisition Palco 2 720 KUSD	
30/07/2009	30/01/2013	Achat de cap- Achat de collar n°1	USD	816 KEUR	Lib3M	0	Dettes Acquisition Palco 2 720 KUSD	
12/04/2010	12/04/2014	Achat de cap	USD	344 KEUR	Lib3M	0	non affecté	
30/09/2010	30/09/2015	Achat de collar n°2	USD	1 100 KEUR	Lib3M	-13	non affecté	
09/10/2007	28/09/2012	Swap	USD	2 000 KUSD	Lib3M	-9	Dettes Acquisition Palco 2 000 KUSD	
Total instruments dérivés de taux						-36		

Instruments de change						K€	
Date Valeur	Échéance	Description	Devises	Nominal 1	Nominal 2	Valeur de marché au 31/03/2011	Elément couvert
21/12/2010	21/12/2011	Achat à terme USD	EUR/USD	1 139 KEUR	-1 500 KUSD	28	Actif net Palco
01/02/2011	21/12/2011	Vente à terme USD	EUR/USD	-1 139 KEUR	1 500 KUSD	-28	Actif net Palco
19/01/2011	19/01/2012	Achat à terme USD	EUR/USD	1 133 KEUR	-1 500 KUSD	21	Actif net Palco
01/02/2011	19/01/2012	Vente à terme USD	EUR/USD	-1 133 KEUR	1 500 KUSD	-21	Actif net Palco
14/02/2011	14/02/2012	Achat à terme USD	EUR/USD	3 000 KEUR	-4 045 KUSD	3	Actif net Palco
03/02/2011	03/02/2012	Vente à terme USD	EUR/USD	1 431 KEUR	-2 000 KUSD	-51	non affecté
30/09/2011	19/09/2012	Achat à terme USD	EUR/USD	811 KEUR	1 040 KUSD	-22	non affecté
Total instruments dérivés de change						-69	
Total instruments dérivés nets (Actif)						-105	

Les valorisations utilisées sont celles fournies par les contreparties bancaires.

5.1.1 Instruments dérivés de taux :

Les instruments qualifiés de couverture de flux de trésorerie sont des swaps prêteurs taux variables – emprunteur taux fixes et des collars qui viennent fixer les coupons de dettes à taux variable.

Le montant inscrit directement dans les capitaux propres au titre des dérivés de taux en couverture de flux de trésorerie n'est pas significatif il s'élève à 1 KEUR. L'inefficacité enregistrée sur ces relations de couverture est non significative.



Les flux contractuels associés aux swaps de taux sont payés de façon simultanée aux flux contractuels des emprunts à taux variables et le montant différé en autres éléments du résultat global est reconnu en résultat sur la période où le flux d'intérêt de la dette impacte le résultat.

5.1.2 Couverture d'investissement net à l'étranger :

Les instruments financiers qualifiés de «couverture d'un investissement net» se décomposent, par nature, de la façon suivante :

	Devises	Nominal 1	Nominal 2	Date	Valeur	Échéance
Achat à terme USD	EUR/USD	1 139 KEUR	1 500 KUSD	21/12/2010		21/12/2011
Vente à terme USD	EUR/USD	-1 139 KEUR	-1 500 KUSD	01/02/2011		21/12/2011
Achat à terme USD	EUR/USD	1 133 KEUR	1 500 KUSD	19/01/2011		19/01/2012
Vente à terme USD	EUR/USD	-1 133 KEUR	-1 500 KUSD	01/02/2011		19/01/2012
Vente à terme USD	EUR/USD	-3 000 KEUR	-4 045 KUSD	14/02/2011		14/02/2012
Total			7 045 KUSD			

Couverture des emprunts USD			
solde en K€ au 30/09/2011		10 179 KEUR	7 538 KUSD
dont - 1 an		2 078 KEUR	1 539 KUSD
dont 1 à 5 ans		8 101 KEUR	6 000 KUSD
dont + 5 ans		0 KEUR	0 KUSD

L'inefficacité enregistrée sur ces relations de couverture est non significative.

5.2. Autres engagements hors bilan

En K€	30/09/2011	31/03/2011
Nantissement du fonds de commerce au titre de garantie sur emprunts bancaires	4 356	1 212
Encours du factoring déconsolidé	507	

5.3. Parties liées

Dans le cadre des missions de conseil et de management qu'elle réalise, la société de droit belge HOBBY IMPORT, dont Monsieur Jérôme Marsac est gérant majoritaire, procède à une facturation à CYBERGUN. Au titre de la période arrêtée au 30 septembre 2011, ces prestations s'élèvent à 14,5 KEUR.

Les managers de la branche jeux vidéo, Messieurs Chesnais et Nicolai co-investissent à hauteur de 20% du montant investi par le Groupe dans les productions de jeux, avec un bénéfice à recevoir à dû concurrence de leur investissement en cas profit ou une perte à constater en cas d'échec. Sur le semestre arrêté au 30 septembre 2011, la somme co-investie par Messieurs Chesnais et Nicolai s'élève à 1,3MUSD.

5.4. Distribution de dividendes

L'assemblée générale de CYBERGUN du 8 septembre 2011 a voté une distribution de dividendes pour un montant de 2 454 KEUR dont la mise en paiement n'est pas effective au 30 septembre 2011.



5.5. Evènements post-clôture

CYBERGUN a annoncé l'acquisition de 50% du capital de l'usine SHANGHAI GONGZI MACHINERY MANUFACTURING CO. LTD, filiale de SHANGHAI AIR GUN (SAG). Cette acquisition, qui doit être prochainement ratifiée par les autorités chinoises, sera réalisée en deux étapes : CYBERGUN va acquérir 33% du capital immédiatement et disposera d'une option sur 17% supplémentaires exerçable au cours des deux prochaines années. L'acquisition inclut un accord de licence de marques à long terme avec la holding SAG. « Depuis plus de 50 ans, SAG est réputé pour sa gamme de carabines et pistolets d'entraînement à air comprimé ».



20.2. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 31 MARS 2011 (EXERCICE 2010/2011)

■ Bilan actif consolidé

Actif en K€	Note	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
ACTIFS NON-COURANTS				
Immobilisations corporelles	3.2	2 270	1 397	1 248
Goodwill	3.1.1	9 562	9 129	9 924
Autres immobilisations incorporelles	3.1.2	6 680	2 236	2 168
Participations entreprises associées	3.3.1	28	28	28
Autres actifs non courants	3.3.1	456	253	222
Actifs d'impôts non courants	3.4	974	838	1 136
Total actifs non courants		19 970	13 881	14 726
ACTIFS COURANTS				
Stocks et en-cours	3.5	29 436	16 303	11 526
Créances Clients	3.6	13 321	9 344	7 255
Actifs d'impôts courants		587	712	492
Autres actifs courants	3.6	1 839	1 338	441
Autres actifs financiers courants	3.7	0	286	363
Trésorerie et équivalent de trésorerie	3.8	8 846	4 916	2 926
Actifs non courants destinés à être cédés				
Total actifs courants		54 030	32 899	23 002
Total actif		74 000	46 780	37 728



■ **Bilan passif consolidé**

Passif en K€	Note	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
CAPITAUX PROPRES				
Capital émis		1 056	1 040	1 011
Autres réserves		15 341	12 456	12 439
Résultat de l'exercice		4 005	3 026	1 117
Intérêts minoritaires				
Total capitaux propres		20 402	16 522	14 567
PASSIFS NON COURANTS				
Emprunts et dettes financières à long terme	4.1	22 141	11 410	11 999
Passifs d'impôts différés	3.4	28	41	51
Provisions à long terme	4.2	52	40	38
Total passifs non courants		22 222	11 491	12 088
PASSIFS COURANTS				
Fournisseurs	4.3	8 417	7 448	2 548
Emprunts à court terme (dont concours bancaires courants et intérêts courus)	4.1	13 464	6 194	2 946
Partie courante des emprunts et dettes financières à long terme	4.1	1 829	1 232	2 217
Passifs d'impôt courant		844	629	320
Provisions à court terme	4.2	136	331	282
Autres passifs courants	4.3	6 687	2 933	2 762
Passifs concernant des actifs non courants destinés à être cédés				
Total passifs courants		31 377	18 767	11 074
Total des capitaux propres et des passifs		74 000	46 780	37 728



■ Compte de résultat consolidé

En K€	Note	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Chiffre d'affaires	1. 2.3	73 698	50 711	42 679
Achats consommés		-45 481	-29 710	-25 450
Marge brute		28 217	21 001	17 229
Autres produits de l'activité		1 115	680	509
Charges de personnel	5.5	-7 598	-5 453	-4 785
Charges externes		-13 057	-9 156	-8 682
Impôts taxes et versements assimilés		-370	-376	-304
Dotations aux amortissements et provisions	5.6	-656	-837	-691
Gains et pertes de change	5.4	-213	-373	-199
Résultat opérationnel courant		7 438	5 486	3 076
Autres produits et charges opérationnels	5.3	-62	-203	300
Résultat opérationnel		7 377	5 283	3 377
Produits/Pertes de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		231	303	-349
Charge d'intérêts de l'emprunt obligataire		-1 157	-763 ⁽¹⁾	-763 ⁽¹⁾
Coût brut des autres emprunts		-482	-379	-587
Coût de l'endettement financier net	5.7	-1 408	-840	-1 700
Autres produits et charges financiers	5.7	-195	405	255
Charges d'impôt	5.8	-1 769	-1 822	-815
Résultat net avant résultat des activités abandonnées		4 005	3 026	1 116
Résultat net d'impôt provenant des activités abandonnées ou en cours de cession				
Résultat net de la période		4 005	3 026	1 116
Dont part revenant au Groupe		4 005	3 026	1 116
Dont part revenant aux minoritaires				
Résultat par action				
De base		1,323	1,051	0,376
Dilué		1,306	0,960	0,335

⁽¹⁾ Le tableau au 31 mars 2010 et 31 mars 2009 a été retraité pour refléter une analyse détaillée comparable au 31 mars 2011



■ **Résultat global**

En K€ - Les montants indiqués sont représentés nets des effets d'impôts éventuels	31/03/2011 12 mois	31/03/2010 12 mois	31/03/2009 12 mois
Résultat de la période	4 005	3 026	1 117
Ecart de conversion de l'endettement (IAS 21)	-198	-182	8
Variation des écarts de conversion	-917	-65	2 160
Instruments de taux – Couverture des investissements nets à l'étranger	29	-57	
Instruments de change – Couverture des investissements nets à l'étranger	222	-78	
Instruments de change – Couverture de flux de trésorerie	45	-60	
Plus ou moins values de cession des actions propres	323	19	-228
IFRS 2 Paiements fondés en action	117		
<i>Sous-total des pertes et profits comptabilisés directement en capitaux propres</i>	<i>-378</i>	<i>-424</i>	<i>1 940</i>
Résultat global	3 627	2 602	3 057
Dont part revenant au Groupe	3 627	2 602	3 057
Dont part revenant aux minoritaires			



■ Tableau de variation des capitaux propres

En K€	Capital	Primes	Réserves consolidées	Ecarts de conversion	Résultat de l'exercice	Total Capitaux propres
Capitaux propres Au 31/03/08	1 011	12 205	2 857	-2 143	-999	12 931
Résultat au 31/03/2009					1 117	1 117
Pertes/profits nets comptabilisés en capitaux propres			-228	2 168		1 940
<i>Total des charges et produits comptabilisés</i>			-228	2 168	1 117	3 057
Variation de capital de l'entreprise consolidante						0
Distributions de dividendes			-830			-830
Affectation en réserves			-999		999	0
Variations des écarts de conversion						0
Incidence des réévaluations						0
Acquisition ou cession de titres en autocontrôle			-438			-438
Actions gratuites			-152			-152
Changements de méthodes comptables						0
Variations de périmètre et divers						0
Capitaux propres au 31/03/09	1 011	12 205	210	25	1 117	14 568
Résultat au 31/03/2010					3 026	3 026
Instrument dérivés - couverture des investissements nets à l'étranger			-136			-136
Instrument dérivés - couverture des flux de trésorerie			-60			-60
Pertes/profits nets comptabilisés en capitaux propres			19	-247		-228
<i>Total des charges et produits comptabilisés</i>			-177	-247	3 026	2 602
Affectation du résultat en réserves			1 117		-1 117	0
Distribution de dividendes			-888			-888
Augmentation de capital	29	574				603
Acquisition ou cession de titres en autocontrôle			-364			-364
Changements de méthodes comptables						0
Variations de périmètre et divers			0			0
Capitaux propres au 31/03/10	1 040	12 779	-102	-222	3 026	16 521
Résultat au 31/03/2011					4 005	4 005
Instrument dérivés - couverture des investissements nets à l'étranger			251			251
Instrument dérivés - couverture des flux de trésorerie			45			45
Pertes/profits nets comptabilisés en capitaux propres			441	-1 115		-674
<i>Total des charges et produits comptabilisés</i>			737	-1 115	4 005	3 627
Affectation du résultat en réserves			3 026		-3 026	0
Distribution de dividendes			-1 567			-1 567
Augmentation de capital	16	254				270
Acquisition ou cession de titres en autocontrôle			1 541			1 541
Changements de méthodes comptables						0
Variations de périmètre et divers			10			10
Capitaux propres au 31/03/2011	1 056	13 033	3 645	-1 337	4 005	20 402



■ **Tableau de flux de trésorerie**

En K€	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Résultat net consolidé	4 005	3 026	1 117
Produits et charges comptabilisés dans les capitaux propres	563	-123	-15
Plus et moins values de cession	11	153	127
+ Charges d'impôt	1 769	1 822	816
+ Coût de l'endettement	1 408	1 121	1 700
+ Amortissements et provisions	666	433	618
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation du besoin en fonds de roulement	8 422	6 432	4 363
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	-15 194	-2 157	3 583
Impôts sur les résultats payés	-1 790	-1 356	39
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	-8 562	2 919	7 985
Activités d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations	-4 479	-1 184	-586
Cessions d'immobilisations	299	504	101
Incidence des variations de périmètre	-1 463	-231	-803
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissements	-5 643	-912	-1 288
Activité de financement			
Dividendes nets versés aux actionnaires et aux minoritaires	-1 567	-889	-830
Augmentation de capital reçue	270	603	
Autre variation des fonds propres	1 903	-371	-894
Variation de l'endettement	11 280	-1 551	-1 245
Intérêts payés	-1 675	-1 124	-1 741
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	10 211	-3 332	-4 710
Variation de trésorerie	-3 994	-1 325	1 987
Trésorerie d'ouverture	-1 272	-11	-2 241
Trésorerie de clôture	-4 345	-1 272	-11
Incidence des variations des cours devises	921	64	244
Variation de trésorerie	-3 994	-1 325	1 987



■ Annexes des comptes annuels consolidés

1 - Informations générales

Le Groupe CYBERGUN intervient sur le secteur d'activité de la distribution de répliques d'armes factices destinées au tir de loisir ou sportif et aux collectionneurs. Par ailleurs depuis l'acquisition de TECH GROUP, l'activité s'est élargie au domaine du jouet et en particulier au paintball pour enfants.

CYBERGUN est une société anonyme dont le siège social est situé en France, 9/11 rue Henri Dunant, zone d'activités les Bordes, BONDOUFLE (91070).

CYBERGUN est coté sur EUROLIST depuis le 29 avril 2004.

Les comptes consolidés au 31 mars 2011 ont été arrêtés par le conseil d'administration du 9 juin 2011.

Ils sont exprimés en milliers d'euro (KEUR).

1.1. Faits marquants de l'exercice

1.1.1. Acquisition Inokatsu

CYBERGUN a acquis la marque Inokatsu et les droits intellectuels qui s'y rattachent. Cette société taïwanaise est présentée comme le leader dans la fabrication des produits d'Airsoft très haut de gamme, notamment sous licence de marques, avec des prix de vente allant de 1 000 à 4 000 dollars. Cette acquisition permet à CYBERGUN de renforcer sa présence en Asie.

Le paiement a été réalisé essentiellement en titres CYBERGUN auto-détenus, le complément en cash étant sans incidence majeure sur la situation financière de l'entreprise. Les actionnaires d'Inokatsu resteront intéressés à la bonne marche des affaires au cours des prochains exercices.

Un complément de prix de 822 KUSD a été constaté au 31 mars 2011 compte tenu de la réalisation des objectifs convenus avec le cédant.

1.1.2. Acquisition de la société SPARTAN IMPORTS

Au cours du mois de juin 2010, par l'intermédiaire de sa filiale CYBERGUN International, CYBERGUN SA a acquis la société américaine Spartan Imports, distributeur spécialisé dans l'Airsoft haut de gamme en Californie. Avec cette acquisition CYBERGUN élargit son maillage commercial sur la côte Ouest des Etats-Unis. Spartan Imports est un acteur majeur du marché des répliques d'armes grâce à des accords de distribution exclusive conclus avec des fabricants haut de gamme comme Classic Army, Inokatsu (récemment acquis par CYBERGUN), KingArms, KWA, Magpul, Maruzen, Marushin et à sa propre marque AMP. Spartan Imports distribue également un large catalogue d'accessoires de personnalisation.

L'entrée dans le périmètre de consolidation du Groupe CYBERGUN a été effective au 1er juin 2010 ; les comptes consolidés de CYBERGUN au 31 mars 2011 n'ont pas été retraités de cette acquisition car les montants propres aux comptes Spartan Imports de l'exercice précédent sont considérés comme non significatifs

Spartan Imports emploie 11 collaborateurs; depuis son entrée dans le périmètre CYBERGUN cette société a réalisé un chiffre d'affaires de 6,2 MUSD, au 31 mars 2011 sa situation nette s'élève à 2,33 MUSD.

Cette opération a été financée pour l'essentiel en titres auto-détenus. Le solde, payé en cash, n'aura pas d'incidence majeure sur la situation financière du groupe. Des compléments de prix ont été



estimés au titre de l'exercice clos le 31 mars 2011, et pour l'année en cours en fonction des performances de Spartan Imports.

1.1.3. Création de CYBERGUN Italia

Pour le développement de ses activités commerciales en Europe du sud, le Groupe CYBERGUN a ouvert une filiale en Italie au cours du mois de juillet 2010.

1.1.4. Acquisition de Bioval

En juillet 2010, le groupe a acquis l'activité du brevet Bioval, marque et procédé de fabrication de billes biodégradables.

1.1.5. Acquisition de Swiss Arms

Au 31 mars 2011, CYBERGUN a conclu l'acquisition de la marque Swiss Arms, l'un des grands noms de l'univers du tir au niveau mondial. Ses modèles emblématiques, notamment la gamme SG550, SG551 et SG552, équipent de nombreuses armées à travers le monde (GIGN français, Navy Seals américains, Grenadiers suisses, etc.).

CYBERGUN et SAN Swiss Arms AG, maison-mère de Swiss Arms, collaborent ensemble depuis près de 15 ans via des accords de licence exclusive mondiale.

Cette acquisition s'accompagne d'un accord de licence exclusive à long terme accordé à SAN par CYBERGUN pour l'exploitation de la marque Swiss Arms dans le domaine des armes à feu (classe 13).

Le spécialiste français du tir de loisir réalisera désormais la majorité de ses ventes au travers de marques fortes détenues en propre et augmente donc son étanchéité au risque de dépendance vis-à-vis de ses partenaires.

Le montant de l'opération, est réglé intégralement par un financement Société Générale sur 7 ans et assorti d'un différé de remboursement de 2 ans avec contre garantie par OSEO.

1.1.6 Emission d'un emprunt obligataire de 9 MEUR

Le 22 septembre 2010, CYBERGUN a émis un emprunt obligataire dont les caractéristiques sont les suivantes :

- Montant : 90 000 obligations émises au nominale de 100 euros, soit 9 MEUR
- Durée : 6 ans
- Taux fixe d'intérêt de 8%, coupon versé trimestriellement
- Possibilité d'un remboursement anticipé au pair des obligations à partir d'octobre 2011
- Obligations cotées sur NYSE Euronext Paris.

Le règlement-livraison des obligations a été réalisé le 18 octobre 2010 et l'admission aux négociations sur NYSE Euronext Paris est intervenue le 19 octobre 2010.

1.2. Changement de méthode ou de présentation

Aucun changement de méthode ou de présentation n'a été effectué.

1.3. Principes comptables et méthodes d'évaluation IFRS

Les comptes consolidés de CYBERGUN sont préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne.



Les méthodes comptables appliquées au 31 mars 2011 sont les mêmes que celles adoptées pour la préparation des états financiers annuels consolidés pour l'exercice clos le 31 mars 2010.

Pour l'élaboration des états financiers au 31 mars 2011 le Groupe a appliqué les nouvelles normes et interprétations entrées en vigueur de façon obligatoire à compter du 1er janvier 2010. Notamment, le Groupe a appliqué :

- IFRS 3 (révisée) – Regroupements d'entreprises

Certaines normes et interprétations adoptées par l'Union Européenne, d'application obligatoire à compter du 1er avril 2010, sont sans impact sur les états financiers du Groupe :

- IAS 24 (révisée) – Informations relatives aux transactions avec les parties liées ;
- IAS 27 (révisée) – Préparation et présentation des états financiers consolidés d'un groupe d'entités contrôlées par une société mère ;
- IAS 32 (amendement) – Reclassement des droits de souscription émis ;
- IAS 39 (amendement) – Eléments éligibles à la couverture ;
- IFRIC 11 – Actions propres et transaction intragroupe, et IFRS 2 (révisée) – Paiement fondé sur des actions, conditions d'acquisition des droits et annulations ;
- IFRIC 12 – Concessions de services publics ;
- IFRIC 14 – Paiement d'avance dans le cadre d'une exigence de financement minimal ;
- IFRIC 15 – Accords pour la construction d'un bien immobilier ;
- IFRIC 16 – Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger ;
- IFRIC 17 – Distributions en nature aux actionnaires ;
- IFRIC 18 – Transferts d'actifs de la part de clients ;
- IFRIC 19 – Extinction de dettes financières avec des instruments de capitaux propres.

L'application de ces normes et interprétation n'a pas d'impact sur les états financiers consolidés.

1.4. Estimations et jugements comptables déterminants

Les états financiers sont préparés sur la base du coût historique à l'exception des actifs et passifs suivants évalués à leur juste valeur : instruments financiers dérivés, instruments financiers détenus à des fins de transaction, instruments financiers classés comme disponibles à la vente.

Les actifs non courants destinés à la vente sont évalués au plus faible de leur valeur comptable ou de leur juste valeur diminuée des coûts de la vente.

La préparation des états financiers consolidés selon les IFRS nécessite, de la part de la direction du groupe, d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses qui ont un impact sur l'application des méthodes comptables et sur les montants comptabilisés dans les états financiers.

Ces estimations et les hypothèses sous-jacentes sont établies et revues de manière constante à partir de l'expérience passée et d'autres facteurs considérés comme raisonnables au vu des circonstances. Elles servent ainsi de base à l'exercice du jugement rendu nécessaire à la détermination des valeurs comptables d'actifs et de passifs, qui ne peuvent être obtenus à partir d'autres sources. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées.

Les jugements exercés par la direction lors de l'application des IFRS pouvant avoir un impact significatif sur les états financiers et les estimations présentant un risque important de variations au cours de la période ultérieure, ils sont exposés dans les notes relatives aux tests de dépréciation des Goodwill, autres immobilisations incorporelles, et immobilisations corporelles.

Les méthodes comptables ont été appliquées d'une manière uniforme par les entités du Groupe.

Aucun changement significatif concernant les méthodes d'estimation n'a été mis en place sur la période.



Filiales

Une filiale est une entité contrôlée par CYBERGUN SA. Le contrôle existe lorsque la société a le pouvoir de diriger directement ou indirectement les politiques financières et opérationnelles de l'entité afin d'obtenir des avantages de ses activités.

Pour apprécier le contrôle, les droits de vote potentiels qui sont actuellement exerçables ou convertibles sont pris en considération.

Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date à laquelle le contrôle est obtenu jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.



1.5. Périmètre de consolidation

Nom	Siège	N° Siren	% d'intérêt	Méthode
CYBERGUN SA	Zone d'activités les Bordes 9/11 rue Henri Dunant 91070 Bondoufle FRANCE	33764379500046		Société mère
MICROTRADE SARL	3 rue des foyers L1537 LUXEMBOURG	N/A	100%	IG
CYBERGUN USA, Corp	PO BOX 35033, Scottsdale, AZ 85255 USA	N/A	100%	IG
SOFTAIR USA Inc.	Vineyard Center II 1452 hugues Road Suite 107 GRAPEVINE TX 76051 /USA	N/A	100%	IG
CYBERGUN INTERNATIONAL SA	3 rue des foyers L1537 LUXEMBOURG	N/A	100%	IG
ASGUN Doo	Dolenjska Cesta 133 LJUBLJANA	N/A	100%	IG
PALCO SPORTS	8575 REVERE Lane North SUITE 600 MAPLE GROVE MN 55369	N/A	100%	IG
CYBERGUN HONG KONG	1206 Tower B New Mandarin Plaza 14 Science Museum Road Tsim Sha Tsui East HONG KONG	N/A	100%	IG
TECH GROUP US	3221 South Cherokee Lane Suite 1820 Woddstock GA 30188 USA	N/A	100%	IG
TECH GROUP UK	Unit D2 Sowton Industrial Estate Exeter Devon EX2 7 LA ENGLAND	N/A	100%	IG
TECH GROUP HK	Unit 18 6/F Tower A New Mandarin Plaza 14 Science Museum Road Tsim Sha Tsui East HONG KONG	N/A	100%	IG
SPARTAN IMPORTS DK (ex X-GUNS)	Sylbaekvej, 33 8230 Aabyhoej DENMARK	N/A	100%	IG
SPARTAN IMPORTS Inc USA	213 Lawrence Avenue South San Francisco CA 94080 USA	N/A	100%	IG
CYBERGUN Italia srl	Via Romalo Yesh 54 20146 MILANO ITALIE	N/A	100%	IG

IG : Intégration Globale

Excepté SPARTAN IMPORTS DK et SPARTAN IMPORTS USA qui clôturent leurs comptes au 31 décembre, toutes les sociétés du périmètre de consolidation clôturent leur exercice comptable annuel le 31 mars.



SPARTAN IMPORTS USA a été acquise en juin 2010; cette acquisition a porté sur 100% de son capital. L'entrée dans le périmètre de consolidation du Groupe CYBERGUN a été effective au 1er juin 2010.

Exclusion de périmètre

Société FREIBURGHAUS

La société CYBERGUN n'exerce aucune influence notable sur la société FREIBURGHAUS en raison de la présence d'un actionnaire très majoritaire. Celle-ci a par conséquent toujours été exclue du périmètre de consolidation.

1.6. Conversion des comptes et opérations libellés en monnaie étrangère

1.6.1. Conversion des états financiers des filiales étrangères

Les comptes des filiales étrangères du groupe sont tenus dans leur monnaie de fonctionnement.

Les actifs et les passifs des filiales étrangères y compris le goodwill sont convertis en euros en utilisant le cours de change à la date de clôture. Les éléments du compte de résultat sont convertis en euros au cours approchant les cours de change aux dates de transactions, ou bien au cours moyen de la période lorsque les cours ne connaissent pas de fluctuations importantes. Les capitaux propres sont conservés au taux historique. Les écarts de change résultant des conversions sont portés en réserve de conversion, en tant que composante distincte des capitaux propres.

1.6.2. Conversion des transactions libellées en monnaies étrangères

Les transactions libellées en monnaies étrangères sont converties au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

A la clôture de l'exercice, les actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères sont convertis au cours de change de clôtures. Les écarts de conversion en résultant sont comptabilisés dans le compte de résultat opérationnel.

En application de l'IAS 21, les avances en comptes courants auprès des filiales, dont le règlement n'est, ni planifié, ni probable dans un avenir prévisible, constitue une part de l'investissement net du groupe. A ce titre, les écarts de change provenant de ces avances sont enregistrés en capitaux propres.

1.6.3. Les cours de conversion EURO/USD suivants ont été utilisés

- Cours au 31 mars 2009	1,3308
- Cours au 31 mars 2010	1,3479
- Cours au 31 mars 2011	1,4207
- Cours moyen du 31 mars 2008 au 31 mars 2009	1,4313
- Cours moyen du 31 mars 2009 au 31 mars 2010	1,4137
- Cours moyen du 31 mars 2010 au 31 mars 2011	1,3224

1.6.4 Les cours de conversion EURO/DKK suivants ont été utilisés

- Cours au 31 mars 2010	7,4447
- Cours au 31 mars 2011	7,4567



- Cours moyen du 31 mars 2009 au 31 mars 2010 7,4441
- Cours moyen du 31 mars 2010 au 31 mars 2011 7,4503

1.7. Immobilisations incorporelles

1.7.1. Goodwill

Tous les regroupements d'entreprises sont comptabilisés en appliquant la méthode de l'acquisition.

Les goodwills résultent de l'acquisition des filiales, entreprises associées et coentreprises et correspondent à la différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiés à la date d'acquisition.

Les goodwills positifs ne sont pas amortis mais font l'objet de tests de dépréciation à chaque clôture annuelle. La valeur recouvrable des écarts d'acquisition est alors estimée soit sur la base d'une valeur de marché soit sur la base d'une valeur d'utilité. La valeur d'utilité est définie comme la somme des cash-flows actualisés relatifs aux unités génératrices de trésorerie auxquels les goodwills se rattachent. Quand la valeur de marché ou la valeur d'utilité est inférieure à la valeur comptable, une dépréciation est comptabilisée de façon irréversible.

Les unités génératrices de trésorerie retenues pour le calcul des tests de dépréciation correspondent aux filiales.

La valeur d'utilité est déterminée à partir de projections actualisées de flux de trésorerie futurs d'exploitation issus des budgets prévisionnels établis par la direction sur une durée de 4 ans et d'une valeur terminale. Le taux d'actualisation retenu pour ces calculs d'après la méthode du Médaf/WACC est de 11%. Le taux de croissance à l'infini pour la VT est de 2%.

En termes de variation du chiffre d'affaires et des valeurs terminales, les hypothèses retenues sont raisonnables et conformes aux données de marché disponibles pour chacune des activités opérationnelles.

Les goodwills négatifs (qui selon IFRS 3 sont définis comme : « excédent de la quote-part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels acquis par rapport à leur coût ») sont comptabilisés immédiatement en résultat.

Goodwill PALCO SPORTS

Le Goodwill généré dans le cadre de l'acquisition PALCO (9 582 KUSD, soit 6 745 KEUR au 31 mars 2011) a été maintenu en tant que tel et n'a donc pas été affecté. En effet l'acquisition de la société Palco Sports a été réalisée afin de donner accès au groupe CYBERGUN à un réseau de distribution de détail. En substance, le groupe a donc acquis des parts de marché lui permettant de compléter son maillage du territoire, assuré jusque-là au travers de la seule grande distribution.

S'agissant de relations clients non contractuelles et non cessibles séparément, le groupe n'a pas constaté d'immobilisations incorporelles séparément du Goodwill.

Goodwill TECH GROUP

Au 31 mars 2011 la situation reste inchangée par rapport au 31 mars 2010 ; pour mémoire, les objectifs d'activité de Tech Group envisagés lors de son acquisition n'ayant pas été atteints, le Goodwill constaté au jour de son entrée dans le périmètre (2 820 KUSD au 31 mars 2009) a été diminué de 958 KUSD, soit 720 KEUR à concurrence du montant de l'earn-out auquel le cédant n'a pu prétendre.

Le Goodwill résiduel soit 1 311 KEUR (1 862 KUSD) a été maintenu en tant que tel et n'a donc pas été affecté. Les tests de valorisation effectués ont confirmé l'absence de perte de valeur.



1.7.2. Brevets et licences

Les licences exclusives de reproduction sont amorties en linéaire sur la durée des contrats.

A la clôture de chaque exercice et pour chaque licence lorsqu'il existe des indicateurs de perte de valeur (essentiellement quand les ventes se révèlent inférieures aux prévisions), des cash-flows prévisionnels actualisés sont calculés. Lorsque ces derniers sont inférieurs à la valeur nette comptable des licences, une dépréciation est pratiquée.

Les logiciels informatiques sont amortis sur mode linéaire sur leur durée d'utilisation, avec un maximum de 5 ans.

Les frais internes relatifs aux dépôts de marques sont comptabilisés en charges. Il s'agit des coûts juridiques hors le dépôt lui-même ainsi que des frais induits (Téléphone, courrier, traductions etc.).

Il existe deux types de contrat de licences :

- 1- Les licences acquises pour une certaine durée sont portées à l'actif du bilan. Ces contrats sont amortis sur leur durée; aucune royauté n'est versée.
- 2- Les contrats signés pour une certaine période moyennant le versement de royalties sur les ventes réalisées. Ces royalties correspondent à un pourcentage du Chiffre d'affaires mais comportent pour la plupart des minima. Les royalties sont comptabilisées en charges d'exploitation.

1.7.3. Frais de développement

Selon la norme IAS 38 "Immobilisations incorporelles", les frais de développement sont immobilisés dès que sont démontrés :

- l'intention et la capacité financière et technique de mener le projet de développement à son terme ;
- la probabilité que les avantages économiques futurs attribuables aux dépenses de développement bénéficieront à l'entreprise ;
- et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

Les frais de développement ne répondant pas aux critères ci-dessus sont enregistrés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus. Les frais de développement capitalisés qui remplissent les critères sont inscrits à l'actif du bilan. Ils sont amortis selon le mode linéaire sur leur durée d'utilité, laquelle n'excède généralement pas 6 ans.

1.7.4. Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles qui ont été acquises par le groupe sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur (dépréciation). Conformément à la norme IAS 38 « Immobilisations incorporelles », seuls les éléments dont les coûts peuvent être déterminés de façon fiable et pour lesquels il est probable que des avantages économiques futurs existent, sont comptabilisés en immobilisations.

Aucun coût d'emprunt n'est incorporé aux coûts des immobilisations.

1.8. Immobilisations corporelles

Conformément à la norme IAS 16 "Immobilisations corporelles", seuls les éléments dont le coût peut être déterminé de façon fiable et pour lesquels il est probable que les avantages économiques futurs bénéficieront au Groupe sont comptabilisés en immobilisations corporelles.



Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût historique d'acquisition diminué des amortissements cumulés et des pertes de valeurs constatées.

Les amortissements sont calculés en fonction des rythmes de consommation des avantages économiques attendus par élément d'actif sur la base du coût d'acquisition, sous déduction le cas échéant d'une valeur résiduelle quand celle-ci est jugée significative.

Les différentes composantes d'une immobilisation corporelle sont comptabilisées séparément lorsque leur durée d'utilisation estimée et donc leur durée d'amortissement sont significativement différentes.

Les agencements, installations techniques et autres immobilisations corporelles sont évalués à leur coût d'acquisition ou de production.

Les amortissements calculés par application de taux homogènes au sein du groupe, sont déterminés par référence aux modes et aux durées d'utilisation suivantes :

Désignation	Durée d'amortissement	Mode d'amortissement
Agencements	5 à 10 ans	Linéaire
Moules de production	10 ans	Linéaire
Matériel de transport	3 ans	Linéaire
Mobilier	4 à 5 ans	Linéaire
Matériel de bureau et informatique	4 à 5 ans	Linéaire
Matériel de démonstration	5 ans	Linéaire

Ces durées d'amortissement sont revues et sont modifiées en cas de changement significatif ; ces changements sont appliqués de façon prospective.

1.9. Contrats de location

Suivant la norme IAS 17, les immobilisations utilisées dans le cadre d'un contrat de location financement sont comptabilisées à l'actif du bilan en immobilisation corporelle et au passif en dettes financière pour le montant des paiements à effectuer au titre du contrat de location.

Les loyers sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette. La charge financière est répartie sur la durée du contrat de location de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au titre de chaque période.

Le Groupe a fixé un seuil en fonction de sa taille et de l'activité de ses entités. Le retraitement des contrats de location financement figurant dans le bilan est effectué pour tous les biens dont la valeur d'origine est supérieure à 10 KEUR. Il n'existe aucun contrat de location financement au 31 mars 2011.

1.10. Perte de valeur des actifs corporels et incorporels

Conformément à la norme IAS 36 "Perte de valeur des actifs", lorsque des événements ou modifications d'environnement de marché indiquent un risque de perte de valeur, les immobilisations incorporelles et corporelles du Groupe font l'objet d'une revue détaillée afin de déterminer si leur valeur nette comptable est inférieure à leur valeur recouvrable ; cette valeur est définie comme la plus élevée de la juste valeur et de la valeur d'utilité.

Dans le cas où la valeur recouvrable des actifs serait inférieure à leur valeur nette comptable, une perte de valeur est comptabilisée pour la différence entre ces deux montants. Les pertes de valeur



relatives aux immobilisations corporelles et incorporelles (hors Goodwill) à durée de vie définie peuvent être reprises ultérieurement si la valeur recouvrable redevient plus élevée que la valeur nette comptable (dans la limite de la perte de valeur initialement comptabilisée).

La valeur recouvrable des actifs est le plus souvent déterminée sur la base de la valeur d'utilité. Celle-ci correspond à la valeur des avantages économiques futurs attendus de leur utilisation et de leur cession. Elle est appréciée notamment par référence à des flux de trésorerie futurs actualisés déterminés dans le cadre des hypothèses économiques et des conditions d'exploitation prévisionnelles retenues par la Direction du groupe CYBERGUN.

La norme IAS 36 définit le taux d'actualisation à utiliser comme le taux avant impôt reflétant l'appréciation actuelle de la valeur temps par marché et les risques spécifiques à l'actif. C'est le taux de rendement que des investisseurs demanderaient s'ils avaient à choisir un placement dont le montant, l'échéance et les risques seraient équivalents à ceux de l'actif ou de l'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) considéré.

Le taux d'actualisation utilisé pour les besoins du test de perte de valeur, de 11% prend en compte la structure financière et le taux d'endettement des entreprises du secteur, c'est-à-dire des "comparables" et non ceux de l'entreprise ou du groupe auquel appartient l'actif ou l'UGT.

1.11. Actifs et passifs financiers non courants

Les actifs et passifs financiers sont constitués des actifs disponibles à la vente, des prêts et créances, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des instruments dérivés et des emprunts.

1.11.1. Actifs disponibles à la vente

Les titres non consolidés sont classés dans la catégorie « actifs disponibles à la vente » car ils ne répondent pas à la définition des autres catégories d'actifs financiers. Ils sont enregistrés au bilan pour leur juste valeur et les variations de juste valeur sont enregistrées directement dans les capitaux propres.

1.11.2. Prêts et créances

Ils comprennent des dépôts et des cautions.

1.11.3. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les fonds en caisse et les dépôts à vue, généralement de moins de 3 mois, aisément mobilisables ou cessibles à très court terme, convertibles en un montant de liquidités et ne présentent pas de risques significatifs de perte de valeur. Ils sont évalués selon la catégorie des actifs évalués à la juste valeur par le biais du résultat.

Les découverts bancaires remboursables à vue qui font partie intégrante de la gestion de trésorerie du Groupe constituent une composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour les besoins du tableau des flux de trésorerie.

1.11.4. Instruments dérivés

Le Groupe utilise divers instruments financiers afin de réduire son exposition aux risques de change et de taux d'intérêt. Certaines opérations conformes à la politique de gestion des risques de taux et de change du Groupe ne répondant pas aux critères de la comptabilité de couverture sont comptabilisées comme des instruments à des fins de transaction.

Les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur dans l'état de la situation financière consolidée. Sauf exception détaillée ci-dessous, la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée en contrepartie du compte de résultat consolidé.



Pour CYBERGUN, les instruments dérivés peuvent être désignés comme instruments de couverture selon deux types de relations de couverture : de flux de trésorerie ou d'investissement net dans une activité à l'étranger :

- la couverture de flux de trésorerie est une couverture de l'exposition aux variations de flux de trésorerie qui sont attribuables à un risque particulier associé à un actif ou passif comptabilisé ou à une transaction prévue (par exemple une vente ou un achat attendu) et qui affecterait le résultat net présenté ;
- La couverture d'un investissement net à l'étranger couvre l'exposition au risque de change de l'actif net (y compris les prêts considérés comme faisant partie de l'investissement) de l'activité à l'étranger.

La comptabilité de couverture d'un actif, d'une dette, d'un engagement ferme, d'un flux de trésorerie ou d'un investissement net à l'étranger est applicable si :

- la relation de couverture est clairement définie et documentée à la date de sa mise en place ;
- l'efficacité de la relation de couverture est démontrée dès son origine puis par la vérification régulière de la corrélation entre la variation de la valeur de marché de l'instrument de couverture et celle de l'élément couvert. La fraction inefficace de la couverture est systématiquement enregistrée en résultat.

L'application de la comptabilité de couverture a les conséquences suivantes :

- pour les couvertures de flux de trésorerie, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée directement en autres éléments du résultat global, la variation de juste valeur du sous-jacent n'étant pas enregistrée dans l'état de la situation financière consolidée. La variation de valeur de la part inefficace est comptabilisée quant à elle en résultat. Les montants enregistrés en autres éléments du résultat global sont reclassés en résultat du ou des mêmes périodes que celles au cours desquelles l'actif acquis ou le passif émis affecte le résultat ;
- pour les couvertures d'un investissement net, la partie des profits ou des pertes sur l'instrument de couverture qui est considérée comme efficace est comptabilisée en autres éléments du résultat global dans les écarts de conversion, la partie inefficace est comptabilisée dans le compte de résultat consolidé. Le profit ou la perte inscrit dans les écarts de conversion est comptabilisé en résultat lors de la sortie de l'investissement à l'étranger.

L'application des principes relatifs à la couverture des investissements nets est mesurée au travers de la lecture du résultat global.

1.12. Emprunts et autres passifs financiers

Les passifs financiers non dérivés comprennent les emprunts, autres financements et découverts bancaires.

1.13. Actions propres/Capital

Les titres d'autocontrôle sont enregistrés pour leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Les résultats de cession de ces titres sont imputés directement dans les capitaux propres et ne contribuent pas au résultat de l'exercice.

1.14. Actions ordinaires/Capital

Les coûts accessoires directement attribuables à l'émission d'actions ordinaires ou d'option sur actions, sont comptabilisés en déduction des fonds propres.

1.15. Actions préférentielles/Capital

Il n'existe pas d'actions préférentielles.



1.16. Rachat d'instrument de capitaux propre/Capital

Si le groupe rachète ses propres instruments de capitaux propres, le montant de la contrepartie payée, y compris les coûts directement attribuables, est comptabilisé en diminution des capitaux propres. Les actions rachetées sont classées en tant qu'actions propres et déduites des capitaux propres.

1.17. Provisions

Conformément à la norme IAS 37 "Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels" des provisions sont comptabilisées lorsque, à la clôture de l'exercice :

- (a) il existe une obligation actuelle résultant d'un événement passé,
- (b) il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation
- (c) le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable

Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire ou contractuel. Elle peut également découler de pratiques du Groupe ou d'engagements publics ayant créé une attente légitime des tiers concernés sur le fait que le Groupe assumera certaines responsabilités.

L'estimation du montant figurant en provisions correspond à la sortie de ressources qu'il est probable que le Groupe doit supporter pour éteindre son obligation. Si aucune évaluation fiable de ce montant ne peut être réalisée, aucune provision n'est comptabilisée ; une information en annexe est alors fournie.

Les passifs éventuels correspondent à des obligations potentielles résultant d'événements passés dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance d'événements futurs incertains qui ne sont pas totalement sous le contrôle de l'entreprise, ou à des obligations actuelles pour lesquelles la sortie de ressources ne l'est pas. Ils font l'objet d'une information en annexe.

Dans le cas des restructurations, une obligation est constituée dès lors que la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillé ou d'un début d'exécution, avant la date de clôture.

1.18. Stocks

Les stocks de marchandises et d'accessoires sont évalués au plus faible du coût et de sa valeur nette de réalisation. Le coût est déterminé selon la méthode du coût d'achat moyen unitaire pondéré.

Le coût de revient correspond au coût d'acquisition ou au coût de production.

Les stocks acquis en devise sont valorisés au cours du jour d'achat.

Les coûts indirects pris en compte dans la valorisation des stocks d'encours et de produits finis ne comprennent que ceux liés à la production.



1.19. Avantages accordés aux salariés

1.19.1. Engagements de retraite

Selon les lois et usages de chaque pays, CYBERGUN participe à des régimes de retraite, prévoyance et indemnités de fin de carrière, dont les prestations dépendent de différents facteurs tels que l'ancienneté, les salaires et les versements effectués à des régimes généraux obligatoires.

Ces régimes peuvent être à cotisations définies ou à prestations définies :

- dans le cadre des régimes à cotisations définies, le complément de retraite est fixé par le capital accumulé du fait des contributions versées par le salarié et l'entreprise à des fonds extérieurs. Les charges correspondent aux cotisations versées au cours de l'exercice. Il n'y a aucun engagement ultérieur du Groupe envers ses salariés. Pour CYBERGUN, il s'agit généralement des régimes publics de retraite ou des régimes spécifiques à cotisations définies.
- dans le cadre des régimes (ou plans) à prestations définies, le salarié bénéficie de la part du Groupe d'une indemnité de fin de carrière fixée en fonction de paramètres tels que son âge, la durée de sa carrière, le montant de ses rémunérations. Au sein du Groupe, tel est le cas en France, et aux USA.

Sur la base du mode de fonctionnement de chaque régime et des données fournies par chaque pays, les obligations futures de l'employeur ont été évaluées sur la base d'un calcul actuariel appelé « méthode des unités de crédit projetées » (« projected unit credit method »). Cette méthode consiste à déterminer la valeur des prestations futures probables et actualisées de chaque salarié au moment de son départ en fin de carrière.

Pour les salariés français ces calculs actuariels intègrent diverses hypothèses :

- obligations définies par les conventions collectives (convention 3130 *Jeux, jouets et articles de fête*) ;
- méthode prospective fondée sur les salaires et les droits de fin de carrière ;
- tables de mortalités ; (table de mortalité TD 2003-2005 qui différencie les hommes et les femmes) ;
- dates de départ à la retraite ; 65 ans ;
- taux de progression des salaires (1%) ;
- taux de rotation du personnel en fonction de la tranche d'âge ; 7% l'an pour les moins de 30 ans ; 4% pour les 30/40 ans ; 2% pour les 40/50 ans et 1% les plus de 50 ans ;
- taux d'actualisation annuel de 4% ;
- charges patronales : 45% pour les non-cadres et 50% pour les cadres ;
- les gains et pertes actuariels sont comptabilisés en compte de résultat.

Pour la détermination de l'évaluation de la provision pour son effectif français les provisions.

1.19.2. Droit individuel à la Formation (DIF)

La loi 2004-391 du 4 mai 2004 relative à la formation professionnelle et au dialogue social ouvre pour le salarié un droit individuel à la formation (DIF) d'une durée de 20 heures minimum par an, cumulable sur une période de six ans.

Les dépenses à engager dans le cadre du DIF se rattachant à l'activité future de l'entreprise constituent des charges de la période au même titre que les autres dépenses de formation.

1.19.3. Paiements fondés en actions



Les programmes d'options sur actions permettent aux membres du personnel du Groupe d'acquérir des actions de la Société. La juste valeur des options attribuées est comptabilisée en charges de personnel en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres. La juste valeur est évaluée à la date d'attribution et répartie sur la période au cours de laquelle les membres du personnel acquièrent les droits d'une manière définitive. La juste valeur des options est évaluée en tenant compte des termes et conditions des options définis au moment de leur attribution :

- Plans de stock-options : la comptabilisation en résultat de cette rémunération est étalée sur la durée d'acquisition des droits.
- Actions gratuites : la charge comptable est déterminée sur la base du cours de l'action à la date d'attribution. Cette charge est prise en compte sur la durée d'acquisition des droits.

Le conseil d'administration de CYBERGUN procède à l'attribution d'actions gratuites au bénéfice des salariés du groupe dans le cadre de la délégation reçue par son assemblée générale extraordinaire.

Ces actions gratuites sont soit rachetées sur le marché, soient émises dans le cadre de l'article L225-197-1 du Code du commerce.

Les conditions et critères d'attribution suivants :

- Ancienneté du salarié,
- Implication du salarié dans le fonctionnement et les objectifs du groupe,
- Performance individuelle du salarié, comprenant la réalisation des objectifs individuels du salarié et sa participation à la réalisation des objectifs du groupe.

A l'issue de la période d'acquisition, généralement fixée à 24 mois, les bénéficiaires sont tenus de conserver ces actions, sans pouvoir les céder pendant une période de conservation de deux ans.

Les plans d'attribution en cours suivants ont été approuvés :

Approbation Conseil d'administration du :	08/07/2009	09/12/2009	29/06/2010
Date limite d'attribution	juil.-11	déc.-11	juin-12
Salariés			
CYBERGUN SA	12 915	7 445	13 062
SOFTAIR USA	0	6 600	5 441
PALCO SPORTS	0	1 800	3 677
TECH GROUP		2 300	1 426
CYBERGUN HK		500	3 089
MICROTRADE	30	15	17
ASGUN			509
X-GUNS		1 650	2 126
SPARTAN IMPORTS			516
Nombre d'actions	12 945	20 310	29 863

Dans le cadre du 2ème plan d'attribution gratuite du 2 décembre 2008, et dont l'attribution est devenue définitive au terme de sa période d'acquisition d'une durée de deux ans qui s'est achevée le 2 décembre 2010 le nombre d'actions gratuites attribuées s'est élevé à 7 150. Sur ce plan, 2 700 actions, bien qu'attribuées, n'ont pas été livrées à leur bénéficiaire.



1.20. Chiffre d'affaires consolidé

Le chiffre d'affaires comprend les ventes de produits finis et de prestations de services attachées à ces produits, les ventes de marchandises et les frais de port facturés.

Un produit est comptabilisé en chiffre d'affaires lorsque l'entreprise a transféré à l'acheteur les risques et les avantages inhérents à la propriété des biens.

Le chiffre d'affaires est évalué à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir. Dans le cas où l'existence de différé de paiement aurait un effet sur la détermination de la juste valeur, il en est tenu compte en actualisant les paiements futurs.

En général, le chiffre d'affaires relatif à la vente de biens et d'équipements est comptabilisé lorsqu'il existe un accord formel avec le client que le transfert des risques est réalisé, que le montant du revenu peut être mesuré de façon fiable et qu'il est probable que les avantages économiques associés à cette transaction reviendront au Groupe. Dans le cas d'accords prévoyant une acceptation formelle des biens, équipements ou services reçus par le client, le chiffre d'affaires est en principe différé jusqu'à la date d'acceptation.

1.21. Autres produits et charges opérationnels

Les charges et produits non courants correspondent aux charges et produits hors gestion courante de la société. Ils se caractérisent essentiellement par leur nature inhabituelle et par leur montant significatif.

Les charges et produits non récurrents incluent les éléments suivants :

- résultat de cession : des immobilisations corporelles et incorporelles, sur titres de participation, sur autres immobilisations financières et autres actifs ;
- dépenses de réorganisation et de restructuration.

1.22. Coût du financement et autres charges et produits financiers

Le résultat financier est composé du coût de l'endettement financier net et des autres produits et charges financiers.

Le coût de l'endettement financier net comprend :

1. les produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie qui incluent les résultats de cession des valeurs mobilières de placement, les intérêts créditeurs ainsi que le résultat des couvertures de taux de change sur trésorerie,
2. le coût de l'endettement financier brut qui inclut l'ensemble des charges d'intérêt sur les opérations de financement.

Les autres produits et charges financiers comprennent les résultats sur les cessions de titres non consolidés, les variations de juste valeur des instruments financiers (actifs, passifs et dérivés), les résultats de change et les autres produits et charges financiers.

1.23. Impôts

L'impôt sur le résultat (charge ou produit) comprend la charge (le produit) d'impôt exigible et la charge (le produit) d'impôt différé. L'impôt est comptabilisé en résultat sauf s'il se rattache à des éléments qui sont comptabilisés directement en capitaux propres ; auquel cas il est comptabilisé en capitaux propres.



1.24. Impôt exigible

L'impôt exigible est le montant estimé de l'impôt dû au titre du bénéfice imposable d'une période, déterminé en utilisant les taux d'impôt qui ont été adoptés à la date de clôture.

Le taux d'impôt retenu pour les différentes sociétés du groupe est le suivant :

	Taux d'impôt 31 mars 2011	Taux d'impôt 31 mars 2010	Taux d'impôt 31 mars 2009
CYBERGUN SA	33,33%	33,33%	33,33%
ASGUN DOO	25,00%	25,00%	25,00%
CYBERGUN HK	16,50%	16,50%	16,50%
CYBERGUN INTERN.	8,00%	8,00%	8,00%
CYBERGUN USA	40,00%	40,00%	43,80%
ICON	40,00%	40,00%	
MICROTRADE	30,88%	30,88%	30,88%
PALCO SPORT	40,00%	40,00%	40,00%
SOFTAIR USA	35,00%	35,00%	43,00%
SPARTAN IMPORTS	44,00%		
TECH GROUP HK	16,50%	16,50%	16,50%
TECH GROUP USA	40,00%	40,00%	43,80%
SPARTAN DK (ex X GUNS)	25,00%	25,00%	

1.25. Impôts différés

L'impôt différé est déterminé selon l'approche bilancielle de la méthode du report variable pour la plupart des différences temporelles entre la valeur comptable des actifs et passifs et leurs bases fiscales. L'évaluation des actifs et passifs d'impôt différé repose sur la façon dont le groupe s'attend à recouvrer ou régler la valeur comptable des actifs et passifs, en utilisant les taux d'impôt adoptés à la clôture.

Un actif d'impôt différé n'est comptabilisé que dans la mesure où il est probable que le groupe disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels cet actif pourra être imputé. Les actifs d'impôt différé sont réduits dans la mesure où il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible.

L'effet des éventuelles variations des taux d'imposition sauf s'il se rattache à des éléments qui sont comptabilisés directement en capitaux propres ; auquel cas il est comptabilisé en capitaux propres ».

Les impôts différés sont présentés au bilan séparément des actifs et passifs d'impôt exigible et classés dans les éléments non courants.

1.26. Résultat par action

Le groupe présente un résultat par action de base et dilué pour ses actions ordinaires. Le résultat par action de base est calculé en divisant le résultat attribuable aux porteurs d'actions ordinaires de la société par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période. Le résultat par actions diluées est déterminé en ajustant le résultat attribuable aux porteurs d'actions ordinaires et le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, tenant compte des effets de toutes les actions ordinaires potentielles dilutives, qui comprennent notamment les options sur actions attribuées aux membres du personnel.



1.27. Capitaux propres

1.27.1. Capital

Le capital social de la société au 31 mars 2011 est de 1 056 230,81 euros composé de 3 220 426 actions, chacune entièrement libérée.

Chaque action donne droit dans la propriété de l'actif social et dans le boni de liquidation à une part égale à la quotité de capital qu'elle représente.

1.27.2. Bons de souscription d'actions

La société avait émis des BSAR B (ISIN FR0010386219 - CYBSB) ayant les caractéristiques suivantes :

- Nombre de bons en circulation : 505 159 ;
- 3 BSAR B permettent de souscrire à 1 action à 27,5 EUR ;
- Échéance : convertissable à tout moment jusqu'au 15 juillet 2010.

Le terme de validité de ces BSAR ayant été passé, il n'existe plus de bons en circulation.

1.27.3. Stock options

Plan de stock options réservé aux salariés

L'assemblée générale extraordinaire du 25 septembre 2008 a autorisé le conseil d'administration à consentir à certains salariés de la société des options de souscriptions dans la limite de 60 000 actions au prix de 5,50 EUR avant le 2 décembre 2010 ; au terme de cette période le nombre d'actions souscrites s'est élevé à 49 000 actions, soit une libération de 269 500 EUR représentant une augmentation de capital de 16 070,94 EUR et une prime d'émission de 253 429,06 EUR.

Le conseil d'administration du 8 décembre 2010, sous réserve d'une prochaine approbation par l'assemblée générale, a émis le principe d'un plan d'émission de 90 000 options de souscription d'actions, destinées aux cadres dirigeants du groupe, et permettant de souscrire des actions au prix unitaires de 12 EUR.

1.27.4. Actions propres

Les titres d'autocontrôle sont enregistrés pour leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Les résultats de cession de ces titres sont imputés directement dans les capitaux propres et ne contribuent pas au résultat de l'exercice.

En date du 31 mars 2011, le groupe détient 40 867 actions propres contre 241 873 actions au 31 mars 2010 (actions CYBERGUN) pour un prix d'achat total de 348 KEUR. La valeur boursière des actions propres s'établit au 31 mars 2011 à 497 KEUR sur la base du cours de bourse de la société CYBERGUN SA de 12,16 EUR.



2- Gestion du risque financier

2.1. Risque de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour le Groupe dans le cas où un client ou une contrepartie à un instrument financier viendrait à manquer à ses obligations contractuelles. Ce risque provient essentiellement des créances clients et des titres de placement.

Clients et autres débiteurs

L'exposition du Groupe au risque de crédit est influencée principalement par les caractéristiques individuelles des clients. Le profil statistique de la clientèle, incluant notamment le risque de défaillance par secteur d'activité et pays dans lequel les clients exercent leur activité est sans réelle influence sur le risque de crédit.

Le Groupe détermine un niveau de dépréciation qui représente son estimation des pertes encourues relatives aux créances clients et autres débiteurs ainsi qu'aux placements. La principale composante de cette dépréciation correspond essentiellement à des pertes spécifiques liées à des risques significatifs individualisés.

2.2. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que le Groupe éprouve des difficultés à honorer ses dettes lorsque celles-ci arriveront à échéance. L'approche du Groupe pour gérer le risque de liquidité est de s'assurer, dans la mesure du possible, qu'il disposera toujours de liquidités suffisantes pour honorer ses passifs, lorsqu'ils arriveront à échéance, dans des conditions normales ou «tendues», sans encourir de pertes inacceptables ou porter atteinte à la réputation du Groupe.

Généralement, le Groupe s'assure qu'il dispose d'un dépôt à vue suffisant pour faire face aux dépenses opérationnelles attendues pour une période de 60 jours, incluant les paiements nécessités par le service de sa dette. Ceci exclut l'impact potentiel de circonstances extrêmes, comme les catastrophes naturelles, que l'on ne saurait raisonnablement prévoir. De plus, le Groupe maintient ses lignes de crédit.

2.3. Risque de marché

Le risque de marché correspond au risque que des variations de prix de marché, tels que les cours de change, les taux d'intérêt et les prix des instruments de capitaux propres, affectent le résultat du Groupe ou la valeur des instruments financiers détenus. La gestion du risque de marché a pour objectif de gérer et contrôler les expositions au risque de marché dans des limites acceptables.

Le groupe cherche à gérer dans la mesure du possible le risque de marché en procédant à des souscriptions d'instruments de couverture de taux et de devises.

2.4. Risque de change

Le Groupe est exposé au risque de change sur les emprunts qui sont libellés dans une monnaie autre que l'euro, il s'agit pour l'essentiel du dollar américain (USD).

Le Groupe a recours à des contrats de change à terme pour couvrir son risque de change. Les contrats à terme ont, à la date de clôture, une échéance inférieure à un an. Si nécessaire, les contrats de change à terme sont renouvelés à leur date d'échéance.

Le Groupe n'est pas exposé à un risque de change sur ses transactions courantes (d'achats et ventes), en effet le volume d'activité s'équilibre.



2.5. Risque de taux

Le Groupe est essentiellement exposé au risque de taux d'intérêts au travers de sa dette à taux variable et de ses placements financiers. CYBERGUN gère le risque de taux en procédant à des souscriptions d'instruments de couverture de taux.

3 – Notes sur le bilan actif

3.1. Immobilisations incorporelles

3.1.1. Survaleur

Goodwill en K€	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Valeur nette comptable début de période	9 129	9 924	6 664
Acquisitions	989	34	2 023
Cessions			
Ajustement du prix payé		-678	
Variation des pertes de valeur			
Ecart de conversion	-556	-151	1 237
Valeur nette comptable fin de période	9 562	9 129	9 924
Valeur brute fin de période	9 691	9 142	9 937
<i>Cumul de perte de valeur fin de période</i>	<i>-129</i>	<i>-13</i>	<i>-13</i>

Le détail par filiale des goodwill est donné dans le tableau suivant :

En K€	Spartan Imports USA	Spartan Imports (ex XGUNS)	MICROTRA DE	SOFTAIR USA	PALCO SPORTS	TECH GROUP	Total
31/03/2008			0	604	6 060	0	6 664
Acquisition						2 023	2 023
Perte de valeur							0
Ecart de conversion					1 141	96	1 237
31/03/2009			0	604	7 201	2 119	9 924
Acquisition		34					34
Ajustement du prix payé						-678	-678
Perte de valeur							0
Ecart de conversion					-91	-60	-151
31/03/2010	0	34	0	604	7 110	1 381	9 129
Acquisition	989						989
Ajustement du prix payé							0
Perte de valeur							0
Ecart de conversion	-121				-365	-71	-557
31/03/2011	868	34	0	604	6 745	1 310	9 562



Goodwill PALCO

Les tests d'évaluation effectués à la clôture de l'exercice sur le Goodwill de Palco, n'ont pas révélé de perte de valeur.

Une augmentation de 100 points de base du taux d'actualisation n'entraînerait aucun risque de dépréciation sur le goodwill.

Goodwill TECH GROUP

Les tests d'évaluation effectués à la clôture de l'exercice sur le Goodwill de Tech Group, n'ont pas révélé de perte de valeur.

Une augmentation de 100 points de base du taux d'actualisation n'entraînerait aucun risque de dépréciation sur le goodwill.

Goodwill SPARTAN IMPORTS

Au 31 mars 2011, le Goodwill généré dans le cadre de l'acquisition de Spartan Imports (1 232 KUSD, soit 868 KEUR au 31 mars 2011) n'a pas été affecté. Les tests de valorisation effectués ont confirmé l'absence de perte de valeur.

Une augmentation de 100 points de base du taux d'actualisation n'entraînerait aucun risque de dépréciation sur le goodwill.



3.1.2. Autres immobilisations incorporelles

En K€	Licences	Frais de développ.	Marques, Brevets	Avances acomptes/ en cours	Autres	Total
Valeur brute						
<i>au 31 mars 2009</i>	3 251	576	0		58	3 885
Acquisitions	296	147			8	451
Sorties	-73	-224			-5	-302
Ecart de conversion	8	-6			-2	0
Variations de périmètre						0
Autres	-25					-25
<i>au 31 mars 2010</i>	3 457	493	0		59	4 009
Acquisitions	350	220	2 723	1 689 ⁽¹⁾	19	5 001
Sorties	-6				0	-6
Ecart de conversion	-23	-24	-67	-117	-1	-231
Variations de périmètre	82				6	88
Autres		17			-17	0
au 31 mars 2011	3 860	706	2 657	1 572	67	8 862
Amortissements et pertes de valeur cumulés						
<i>au 31 mars 2009</i>	1 319	398	0	0	0	1 717
Amortissements	202	121	0			323
Dépréciation de valeur						0
Diminutions	-69	-191				-260
Variations de périmètre						0
Ecart de conversion	0	-7				-7
Autres						0
<i>au 31 mars 2010</i>	1 452	320	0	0	0	1 773
Amortissements	279	115			0	394
Dépréciation de valeur					2	2
Diminutions	-2					-2
Variations de périmètre	30				4	33
Ecart de conversion	-12	-6			-1	-19
Autres						0
au 31 mars 2011	1 747	429	0	0	5	2 182
Valeur nette comptable						
<i>au 31 mars 2010</i>	2 005	173	0	0	59	2 236
<i>au 31 mars 2011</i>	2 113	276	2 657	1 572	62	6 680

⁽¹⁾ La somme versée à titre d'acompte sur immobilisation incorporelle, se rapporte à une co-production de jeu vidéo dans laquelle le Groupe CYBERGUN s'est associé. Le montant global de l'engagement de CYBERGUN dans ce projet s'élève à 4 MUSD. Au 30 mars 2011, l'acompte versé pour ce projet est égal à 1 689 KUSD.

Concernant ses licences, le groupe CYBERGUN confirme qu'il n'existe pas d'indice de perte de valeur nécessitant un test de dépréciation.



3.2. Immobilisations corporelles

En K€	Installations techniques	Autres	Total
Valeur brute			
<i>au 31 mars 2009</i>	1 738	1 360	3 098
Acquisitions	396	202	598
Sorties	-198	-362	-560
Ecart de conversion	-11	-18	-29
Variations de périmètre		15	15
Autres	-109	109	0
<i>au 31 mars 2010</i>	1 816	1 306	3 122
Acquisitions	909	537	1446
Sorties	-4	-39	-43
Ecart de conversion	-58	-58	-116
Variations de périmètre	19		19
Autres			0
au 31 mars 2011	2 682	1 746	4 428
Amortissements et pertes de valeur cumulés			
<i>au 31 mars 2009</i>	887	963	1 850
Amortissements	178	219	397
Dépréciation de valeur			
Diminutions	-179	-311	-490
Variations de périmètre		7	7
Ecart de conversion	-9	-12	-21
Autres	-18		-18
<i>au 31 mars 2010</i>	859	866	1 725
Amortissements	258	247	505
Dépréciation de valeur			0
Diminutions		-31	-31
Variations de périmètre	12		12
Ecart de conversion	-13	-39	-52
Autres			0
au 31 mars 2011	1 116	1 043	2 159
Valeur nette comptable			
<i>au 31 mars 2010</i>	957	440	1 397
au 31 mars 2011	1 567	703	2 270



3.3. Participations et Actifs financiers non courants

3.3.1. Participations entreprises associées

En K€	Participations entreprises associées	Autres actifs non courants	Valeur brute	Actifs financiers non courants destinés à être cédés	Pertes de valeur	Valeur nette
31/03/2008	30	256	286		0	286
Acquisitions		52	52			52
Cessions/Diminutions	-2	-89	-91			-91
Variation de périmètre			0			0
Variation taux de change	0	3	3			3
31/03/2009	28	222	250		0	250
Acquisitions		48	48			48
Cessions/Diminutions		-24	-24			-24
Variation de périmètre		7	7			7
Variation taux de change		0	0			0
31/03/2010	28	253	281		0	281
Acquisitions		218	218			218
Cessions/Diminutions		-31	-31			-31
Variation de périmètre		5	5			5
Variation taux de change		11	11			11
31/03/2011	28	456	484	0	0	484

L'essentiel des autres actifs est constitué de dépôt de garantie dont l'échéance est supérieure à 1 an et inférieure à 5 ans.

3.4. Actifs et passifs d'impôts non courants

En K€	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009 ⁽¹⁾
Retraitement de charges à répartir	41	89	134
IAS 21 Ecart de conversion			
Différences temporaires fiscalités locales	22	-12	462
Autres retraitements divers	113	19	-50
Neutralisation des ventes d'immobilisation intragroupe	18	19	22
Provision pour départ à la retraite	17	13	13
Neutralisation de la marge intragroupe sur stocks	781	563	665
Frais bancaires sur émission d'emprunt obligataire	-28	-41	-86
Instrument financier	-47	101	
Déficits	29	64	
Différence de valorisation des frais de développement	0	-18	-75
Décalage temporaire sur la valorisation du stock en IFRS			
Impôts différés nets	946	797	1 085
Actifs d'impôts différés	974	838	1 136
Passifs d'impôts différés	-28	-41	-51
Impôts différés nets	946	797	1 085

⁽¹⁾ Le tableau au 31 mars 2009 a été retraité pour refléter une analyse détaillée comparable au 31 mars 2010



3.5. Stock de marchandises

En K€	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Valeurs brutes	29 633	16 763	12 057
Pertes de valeur	-197	-460	-531
Valeurs nettes	29 436	16 303	11 526

Le stock de marchandises comprend essentiellement des répliques de pistolets factices et produits associés.

Le stock de marchandises est principalement localisé aux USA, pour un montant net de 19 375 KEUR.

3.6. Créances clients et autres actifs courants

En K€	Note	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Créances clients brutes		13 721	9 674	7 896
Pertes de valeur		-400	-330	-641 ⁽¹⁾
Créances clients nettes		13 321	9 344	7 255
Autres actifs d'impôts		587	712	492
Avances, acomptes sur commandes		187	136	124
Actifs financiers dérivés	4.4	83		0
Autres créances		1 569	1 202	317
Autres actifs courants		1 839	1 338	441

⁽¹⁾ La provision au titre des « Retour sur ventes » constatée au 31 mars 2009 chez SOFTAIR pour 300 K€ (400 KUSD), a été reprise et reclassée au 31 mars 2010 au niveau du chiffre d'affaires.

L'ensemble des créances clients et autres actifs courants a une échéance à un an.

Hormis les créances commerciales échues ayant fait l'objet d'une provision pour perte de valeur, le Groupe CYBERGUN estime n'être exposé à aucun risque significatif de recouvrement.

Détail autres créances :

En K€	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Créances sociales	19	10	9
Créances fiscales	553	770	150
Comptes courants débiteurs	48	58	0
Créances sur cessions d'immobilisations		0	0
Débiteurs divers	656	237	128
Charges constatées d'avance	294	127	29
Total	1 569	1 202	316



3.7. Autres actifs financiers courants

En K€	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Titres de placement – Fonds ou actions cotés	0	286	710
Prov. Déprec. Titres de placement			-347
Total	0	286	363

Les titres de placement sont évalués sur la base du cours de bourse.

3.8. Trésorerie et équivalent de trésorerie

En K€	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Disponibilités	8 371	4 194	2 012
Valeurs mobilières de placement - FCP	137		914
Valeurs mobilières de placement - Obligations	349	699	
VMP- Obligations coupons courus	16	23	
Prov. Déprec. VMP	-26	-	-
Total	8 846	4 916	2 926

Les valeurs mobilières de placement sont constituées pour l'essentiel d'obligations cotées ; elles sont évaluées sur la base de leur cours de bourse au 31 mars 2011.

4 – Notes sur le bilan passif

4.1. Emprunts et dettes financières

En K€ au 31 mars 2009	Montant exercice	Courant	Non courant	Taux fixes	Taux variables
Emprunts obligataires ⁽¹⁾	8 722		8 722	8 722	0
Emprunts auprès des banques	5 437	2 160	3 277	3 900	1 537
Concours bancaires courants	2 936	2 936			2 936
Autres dettes financières	57	57			57
Intérêts courus non échus	9	9		9	
Total	17 160	5 162	11 999	12 631	4 530

En K€ au 31 mars 2010	Montant exercice	Courant	Non courant	Taux fixes	Taux variables
Emprunt obligataire ⁽¹⁾	8 784		8 784	8 784	0
Emprunts auprès des banques	3 859	1 232	2 626	1 467	2 391
Concours bancaires courants	6 188	6 188			6 188
Autres dettes financières					0
Intérêts courus non échus	6	6		6	
Total	18 837	7 427	11 409	10 257	8 580



En K€ au 31 mars 2011	Montant exercice	Courant	Non courant	Taux fixes	Taux variables
Emprunt obligataire ⁽¹⁾⁽²⁾	17 498		17 498	17 498	0
Emprunts auprès des banques	6 472	1 829	4 643	2 849	3 623
Concours bancaires courants	13 191	13 191			13 191
Autres dettes financières					0
Intérêts courus non échus	273	273		273	
Total	37 434	15 293	22 141	20 620	16 814

⁽¹⁾ Le taux applicable aux autres emprunts obligataires (PREPS) est un taux fixe auquel une majoration déterminée en fonction des performances financières s'ajouterait éventuellement en cas de sur-performance du groupe.

⁽²⁾ Le 22 septembre 2010, CYBERGUN SA a émis un emprunt obligataire dont les caractéristiques sont les suivantes :

Montant : 90 000 obligations émises au nominale de 100 euros, soit 9 MEUR

- Durée : 6 ans
- Taux fixe d'intérêt de 8%, coupon versé trimestriellement
- Possibilité d'un remboursement anticipé au pair des obligations à partir d'octobre 2011
- Obligations cotées sur NYSE Euronext Paris.

Le montant des frais d'émission de l'emprunt obligataire s'est élevé à 415 KEUR, ces frais font l'objet d'un étalement sur la durée de l'emprunt.

En K€ au 31 mars 2011	Montant exercice	- 1 an	A 5 ans	+ 5 ans	Emprunts souscrits en euros	Emprunts souscrits en dollars	Emprunts souscrits en Livres
Emprunt obligataire	17 498		8 845	8 653	17 498		
Emprunts auprès des banques	6 472	1 829	4 615	28	2 529	2 981	962
Concours bancaires courants	13 191	13 191			9 973	3 218	
Autres dettes financières		0					
Intérêts courus non échus	273	273			273		
Total	37 434	15 293	13 460	8 681	30 274	6 199	962

4.2. Provisions pour risques et charges

En K€	31/03/2011		31/03/2010		31/03/2009	
	Non courant	Courant	Non courant	Courant	Non courant	Courant
Provisions pour risques						
Provisions pour pertes de change						
Provisions garanties & SAV		19		75		143
Provision litige URSSAF				139		139
Provision pour impôt-contrôle fiscal		117		117		
Indemnités de départ à la retraite ⁽¹⁾	52		40		38	
Total	52	136	40	331	38	282



⁽¹⁾ La provision constatée au 31 mars 2011, ne concerne que les seuls salariés français ; la valeur des droits relatifs aux salariés des sociétés étrangères a été estimée non significative.

4.3. Fournisseurs et autres passifs courants

En K€	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Fournisseurs	8 417	7 488	2 548
Avances et acomptes	855	158	91
Fournisseurs Immobilisation	3 050	-	884
Dettes sociales	775	551	400
Dettes fiscales	921	945	395
Créditeurs divers	1 087	976	564
Passifs financiers dérivés	-	303	428
Autres passifs courants	6 687	2 933	2 762

L'ensemble des passifs courants a une échéance inférieure à un an.

4.4. Instruments dérivés

Le Groupe a recours à des instruments financiers dérivés pour gérer et réduire ses expositions aux risques de taux d'intérêt et de change.

Au 31 mars 2011, la juste valeur dans l'état de la situation financière consolidée des instruments financiers dérivés est la suivante :

Instruments de taux							K€	
Date Valeur	Échéance	Description	Devise	Nominal	Index de réf	Valeur de marché au 31/03/2011	Elément couvert	
29/01/2010	30/01/2012	Achat de collar n°2	EUR	2 000 KEUR	Eurib3M	-1	non affecté	
30/01/2009	30/01/2013	Vente de Floor - Achat de collar n°1	USD	1 088 KEUR	Lib3M	-23	Dette Acquisition Palco 2 720 KUSD	
30/01/2009	30/01/2013	Achat de cap- Achat de collar n°1	USD	1 088 KEUR	Lib3M	0	Dette Acquisition Palco 2 720 KUSD	
30/07/2009	30/01/2013	Achat de cap	USD	1 200 KEUR	Lib3M	-2	non affecté	
09/10/2007	28/09/2012	Swap	USD	2 000 KUSD	Lib3M	-17	Dette Acquisition Palco 2 000 KUSD	
Total instruments dérivés de taux						-43		

Instruments de change						K€	
Date Valeur	Échéance	Description	Devises	Nominal 1	Nominal 2	Valeur de marché au 31/03/2011	Elément couvert
21/12/2010	21/12/2011	Achat à terme USD	EUR/USD	1 139 KEUR	-1 500 KUSD	75	Actif net Palco
01/02/2011	21/12/2011	Vente à terme USD	EUR/USD	-1 139 KEUR	1 500 KUSD	-75	Actif net Palco
19/01/2011	19/01/2012	Achat à terme USD	EUR/USD	1 133 KEUR	-1 500 KUSD	68	Actif net Palco
01/02/2011	19/01/2012	Vente à terme USD	EUR/USD	-1 133 KEUR	1 500 KUSD	-68	Actif net Palco
14/02/2011	14/02/2012	Vente à terme USD	EUR/USD	3 000 KEUR	-4 045 KUSD	126	Actif net Palco
03/02/2011	03/02/2012	Vente à terme CAD	EUR/CAD	178 KEUR	-244 KCAD	1	Chiffre d'affaire externe en CAD
Total instruments dérivés de change						126	
Total instruments dérivés nets (Actif)						83	

Les valorisations utilisées sont celles fournies par les contreparties bancaires.



4.4.1 Instruments dérivés de taux

Les instruments qualifiés de couverture de flux de trésorerie sont des swaps prêteurs taux variables – emprunteur taux fixes et des collars qui viennent fixer les coupons de dettes à taux variable.

Le montant inscrit directement dans les capitaux propres au titre des dérivés de taux en couverture de flux de trésorerie n'est pas significatif il s'élève à 1 KEUR. L'inefficacité enregistrée sur ces relations de couverture est non significative.

Les flux contractuels associés aux swaps de taux sont payés de façon simultanée aux flux contractuels des emprunts à taux variables et le montant différé en autres éléments du résultat global est reconnu en résultat sur la période où le flux d'intérêt de la dette impacte le résultat.

4.4.2 Couverture d'investissement net à l'étranger

Les instruments financiers qualifiés de « couverture d'un investissement net » se décomposent, par nature, de la façon suivante :

	Devises	Nominal 1	Nominal 2	Date	Valeur	Échéance
Achat à terme USD	EUR/USD	1 139 KEUR	1 500 KUSD	21/12/2010		21/12/2011
Vente à terme USD	EUR/USD	-1 139 KEUR	1 500 KUSD	01/02/2011		21/12/2011
Achat à terme USD	EUR/USD	1 133 KEUR	1 500 KUSD	19/01/2011		19/01/2012
Vente à terme USD	EUR/USD	-1 133 KEUR	1 500 KUSD	01/02/2011		19/01/2012
Vente à terme USD	EUR/USD	3 000 KEUR	-4 045 KUSD	14/02/2011		14/02/2012

Couverture des emprunts USD			
solde en K€ au 31/03/2011		2 972 KEUR	4 182 KUSD
dont - 1 an		1 126 KEUR	1 585 KUSD
dont à 5 ans		1 846 KEUR	2 597 KUSD
dont + 5 ans		0 KEUR	0 KUSD

L'inefficacité enregistrée sur ces relations de couverture est non significative.

5 – Notes sur le compte de résultat

5.1. Informations sectorielles

Le Groupe intervient sur un seul secteur d'activité : la distribution de répliques d'armes factices destinées au tir de loisir ou sportif et aux collectionneurs.

Zones géographiques En K€	France	Reste du monde	Total
COMPTES ANNUELS 31 MARS 2011			
Immobilisations incorporelles nettes	3 545	3 135	6 680
Immobilisations corporelles nettes	1 179	1 091	2 270
Chiffre d'affaires (12 mois)	11 617	62 081	73 698
Résultat opérationnel hors change	4 095	3 495	7 590
COMPTES ANNUELS 31 MARS 2010			
Immobilisations incorporelles nettes	1 755	481	2 236
Immobilisations corporelles nettes	776	621	1 397
Chiffre d'affaires (12 mois)	9 178	41 533	50 711
Résultat opérationnel hors change	1 770	3 886	5 656



COMPTES ANNUELS 31 MARS 2009

Immobilisations incorporelles nettes	1 800	368	2 168
Immobilisations corporelles nettes	718	530	1 248
Chiffre d'affaires (12 mois)	6 135	36 543	42 679
Résultat opérationnel hors change	1 368	2 207	3 575

5.2. Caractère saisonnier des activités du Groupe

Les activités du groupe ne présentent aucun caractère saisonnier.

5.3. Autres produits et charges opérationnels

Les produits et charges opérationnels non récurrents s'analysent de la manière suivante :

En K€	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Indemnités litige acquisition PALCO			414
Autres pdts et charges opérationnels	-51	-114	13
VNC des immobilisations incorporelles	-4	-37	0
VNC des immobilisations corporelles	-7	-52	-127
Total	-62	-203	300

5.4. Gains et pertes de change

En K€	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Gains de change	2 424	1 359	2 187
Pertes de change	-2 831	-1 766	-2 271
Total résultat de change	-407	-406	-84
<i>Dont résultat de change affectant le résultat opérationnel courant</i>	<i>-213</i>	<i>-373</i>	<i>-199</i>
<i>Dont résultat de change affectant le résultat financier</i>	<i>-194</i>	<i>-33</i>	<i>115</i>
Total résultat de change	-407	-406	-84

5.5. Salaires et charges

En K€	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Salaires	5 817	4 492	3 986
Charges sociales	1 573	885	792
Avantages au personnel	207	74	8
Provision engagements de retraite	12	2	
Total	7 610	5 453	4 786

L'effectif employé comprend l'effectif salarié, c'est-à-dire l'ensemble des personnes ayant un contrat de travail et rémunéré directement par le groupe et le personnel mis à disposition, personnel intérimaire et détaché ou prêté à l'entreprise, pour les entités consolidées par intégration globale.



	Effectif moyen 31/03/2011	Effectif moyen 31/03/2010	Effectif moyen 31/03/2009
Employés	108	83	80
Cadres	30	28	25
Total	138	111	105
Effectif France	40	35	32
Effectif hors France	98	76	73
Total	138	111	105

5.6. Dotations aux amortissements et provisions

En K€	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009 ⁽¹⁾
Immobilisations corporelles	396	397	356
Immobilisations incorporelles	505	324	290
Perte de valeur des Goodwill			
Dotations nettes aux provisions pour R&C	-43	193	0
Dotations nettes aux provisions sur stock	-259	-61	-160
Dotations nettes aux provisions de créances	57	-16	205
Dotations nettes aux amortissements et provisions	656	837	691
- Amortissements relatifs aux activités cédées			
Dotations nettes aux amortissements et provisions	656	837	691

⁽¹⁾ Le tableau au 31 mars 2009 a été retraité pour refléter une analyse détaillée comparable au 31 mars 2010

5.7. Résultat financier

En K€	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Coût des emprunts obligataires	-1 157 ⁽¹⁾	-763	-763
Coût de l'endettement court et moyen terme	-482	-379	-587
<i>Coût de l'endettement financier brut</i>	<i>-1 639</i>	<i>-1 142</i>	<i>-1 350</i>
Produits des placements	231	-44	123
Reprise prov. / Perte de valeur des placements de trésorerie		347	-472
<i>Coût de l'endettement financier net</i>	<i>-1 408</i>	<i>-840</i>	<i>-1 700</i>
Gains et pertes de change	-194	-33	115
Autres	-1	438	140
Autres produits et charges financiers	-195	405	255
TOTAL	-1 603	-435	-1 445

⁽¹⁾ Le montant des intérêts courus sur l'emprunt obligataire émis sur le marché en octobre 2010 s'élève à 324 KEUR, dont 180 KEUR réglés en janvier 2011.



5.8. Charges d'impôts

Charge d'impôts sur le résultat :

En K€	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Charge d'impôt exigible	2 155	1 440	835
Charge d'impôt différé	-387	382	-21
Total charge d'impôt	1 769	1 822	815

Rapprochement entre le taux d'impôt effectif et le taux d'impôt applicable :

En K€	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Résultat de la période	4 005	3 026	1 117
Charge d'impôt sur le résultat	1 769	1 822	815
Résultat avant impôt	5 774	4 848	1 931
Taux d'impôt applicable à la Société	33,3%	33,3%	33,3%
Charges au taux d'impôt applicable à la Société	1 924	1 616	644
Impact des taux d'impôt des juridictions étrangères	-147	162	68
Incidences différences permanentes	-165	146	24
Effet du report variable	0	125	
Déficit fiscal de l'année pour lequel aucun impôt différé n'a été comptabilisé	174	30	80
Utilisations des déficits antérieurs	-76	-219	
Crédit d'impôts / Restitution d'impôts	0	-91	0
Contribution sur la valeur ajoutée des entreprises	69	87	
Autres	-10	-34	
Total charge d'impôt	1 769	1 822	815

6 - Informations complémentaires

6.1. Engagements hors bilan

6.1.1. Existence d'emprunt assortis de clause de covenants

Au 31 mars 2011, la société n'a pas d'emprunt avec clause de covenants.

Les deux emprunts assortis d'un engagement de respect de covenants existants à la clôture du 31 mars 2009 sont arrivés à leur terme au cours de l'année 2009.



6.1.2. Instruments de couverture

Les contrats de couverture au 31 mars 2011 font l'objet d'une comptabilité de couverture et sont décrits aux notes 1.11.4 et 4.4.

6.1.3. Droit individuel à la formation (DIF)

La loi 2004-391 du 4 mai 2004 reconnaît aux salariés un droit individuel à la formation. Au 31 mars 2011, ce passif éventuel non provisionné est constitué de 2 899 heures.

6.1.4. Autres engagements hors bilan

En K€	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Nantissement du fonds de commerce	5 745	0	1 228

Au 31 mars 2010, les emprunts pour lesquels il y avait nantissement du fonds de commerce étaient arrivés à leur terme en cours d'exercice.

6.2. Parties liées

6.2.1. Relation avec la société HOBBY IMPORT

Dans le cadre des missions de conseil et de management qu'elle réalise, la société de droit belge Hobby Import, dont Monsieur Jérôme Marsac est gérant majoritaire, procède à une facturation à Microtrade. Au titre de l'exercice clos le 31 mars 2011, ces prestations s'élèvent à 130 KEUR.

6.3. La rémunération globale des organes d'administration

La rémunération globale des organes d'administration de la société mère s'élève au 31 mars 2011 à 151 KEUR.

Le nombre d'actions gratuites attribuées aux dirigeants est 5 939.

6.4. Honoraires des Commissaires aux Comptes

En K€	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Honoraires relatifs au contrôle légal :			
-DELOITTE & ASSOCIES	110	86	130
-ACOREX	64	41	45
Autres			
Total	174	127	175

6.5. Distribution de dividendes

L'assemblée générale de CYBERGUN du 9 septembre 2010 a voté une distribution de dividendes pour un montant de 1 557 KEUR.



6.6. Evénements post-clôture

6.6.1. Acquisition des actifs de la société anglaise SMK SPORTSMARKETING

Début avril 2011, CYBERGUN a conclu l'acquisition des actifs de la société anglaise SMK Sportsmarketing.

Fort d'une expérience de près de 40 ans dans l'importation de produits haut de gamme, Sportsmarketing est le plus gros importateur et producteur « custom » de pistolets à air comprimé, d'AirSoft Guns et d'accessoires au Royaume-Uni avec un réseau de plus de 1.000 points de vente à travers le territoire.

Grâce à cette acquisition, CYBERGUN réalise une opération stratégique d'intégration verticale de la distribution de ses produits, comme il l'a déjà fait avec succès aux Etats-Unis ou dans les pays scandinaves.

En 2010, Sportsmarketing a réalisé un chiffre d'affaires de l'ordre de 4 MGBP (4,5 M€), uniquement sur le territoire Anglais, dont 10% via des produits du catalogue CYBERGUN, et une marge opérationnelle supérieure à 10%. Le plan de développement permet d'envisager un doublement des ventes en 4 ans, grâce notamment à la distribution sous la marque Swiss Arms (propriété de CYBERGUN) des produits de Sportsmarketing (les gammes de « break-barrel Custom Made in UK») dans l'intégralité du réseau de distribution de CYBERGUN.

L'opération s'est réalisée moyennant un règlement en numéraire qui a fait l'objet d'un financement moyen terme avec les partenaires bancaires de CYBERGUN.

6.6.2. Acquisition de la société Interactive Game Group (I2G)

CYBERGUN a conclu début avril 2011 l'acquisition de la société I2G, spécialisée dans la valorisation de droits intellectuels dans l'univers du jeu vidéo.

I2G, qui a développé un modèle économique comparable à celui de CYBERGUN, exploite un portefeuille de licences exclusives mondiales dans l'univers du jeu vidéo. La société acquiert les droits de propriété intellectuelle, structure le financement, puis sélectionne les partenaires à qui elle confie le développement et la distribution des jeux. Elle perçoit ensuite une quote-part du produit de la vente des jeux proportionnelle à son engagement financier. Ce positionnement original lui permet de maîtriser ses engagements financiers et de maximiser son retour sur investissement.

Société américaine basée à New York, I2G a été créée en 2007 par Frédéric Chesnais qui dispose d'une solide expérience de 15 ans dans la Finance, notamment à la banque Lazard, et de 10 ans dans l'univers du jeu vidéo (Atari). I2G a réalisé, au cours de l'exercice 2009 (clos le 31 mars 2010), un chiffre d'affaires de 8,6 MUSD (6,3 MEUR) et un résultat opérationnel (Ebit) de 3,4 MUSD (2,5 MEUR).

Le montant de l'acquisition s'élève à 16,8 MEUR pour 100% du capital et le paiement est réalisé par échange de titres pour 12,8 MEUR, donnant lieu à la création de 1.050.000 actions nouvelles.

20.3. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 31 MARS 2010 (EXERCICE 2009/2010)

Se reporter au document de référence enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 13 septembre 2010 sous le numéro R.10-069.



20.4. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 31 MARS 2009 (EXERCICE 2008/2009)

Se reporter au document de référence enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 28 avril 2010 sous le numéro R.10-029.



20.5. COMPTES SOCIAUX AU 31 MARS 2011 (EXERCICE 2010/2011)

■ Bilan actif social

Actif en Euros	31/03/2011 12 mois			31/03/2010 12 mois
	Brut	Amort-Prov	Net	Net
Capital souscrit non appelé (0)				
ACTIF IMMOBILISE				
Frais d'établissement				
Recherche et développement				
Concessions, brevets, droits similaires	4 945 904	1 440 481	3 505 423	1 670 702
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles	45 479		45 479	9 248
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles				25 000
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel et outillage industriels	1 626 436	779 715	846 721	687 806
Autres immobilisations corporelles	688 210	337 031	351 179	123 808
Immobilisations en cours				
Avances et acomptes	3 531		3 531	8 531
Participations évaluées selon mise en équivalence				
Autres participations	415 627		415 627	385 627
Créances rattachées à des participations	100		100	100
Autres titres immobilisés				
Prêts	105 800		105 800	5 500
Autres immobilisations financières	209 092		209 092	162 728
Total (I)	8 040 178	2 557 226	5 482 952	3 079 051



Actif en Euros	31/03/2011 12 mois			31/03/2010 12 mois
	Brut	Amort-Prov	Net	Net
ACTIF CIRCULANT				
Matières premières, approvisionnements				
En-cours de production de biens	37 825		37 825	
En-cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises	6 047 528	63 000	5 984 528	6 598 916
Avances et acomptes versés sur commandes				
Clients et comptes rattachés	21 206 262	287 362	20 918 899	6 133 351
Autres créances				
. Fournisseurs débiteurs				
. Personnel	16 763		16 763	8 834
. Organismes sociaux	1 862		1 862	
. Etat, impôts sur les bénéfices	69 309		69 309	88 211
. Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	105 252		105 252	97 944
. Autres	14 353 406		14 353 406	9 717 365
Capital souscrit et appelé, non versé				
Valeurs mobilières de placement	694 050	25 741	668 309	2 084 120
Disponibilités	8 579 521		8 579 521	4 784 090
Charges constatées d'avance	228 984		228 984	106 043
Total (II)	51 340 762	376 103	50 964 659	29 618 873
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)	347 355		347 355	
Primes de remboursement des obligations (IV)				
Ecart de conversion actif (V)	1 027 263		1 027 263	386 405
Total Actif (0 à V)	60 755 559	2 933 330	57 822 229	33 084 329



■ Bilan passif social

Passif en Euros	31/03/2011 12 mois	31/03/2010 12 mois
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou individuel (dont versé : 1 056 231)	1 056 231	1 040 150
Primes d'émission, de fusion, d'apport ...	13 121 146	12 867 452
Ecart de réévaluation		
Réserve légale	101 129	101 129
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres réserves	1 184 974	1 479 681
Report à nouveau	19 091	198 202
Résultat de l'exercice	2 616 982	1 092 789
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
Total (I)	18 099 552	16 779 402
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Total (II)		
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
Provisions pour risques	442 013	629 160
Provisions pour charges	168 973	157 051
Total (III)	610 986	786 211
EMPRUNTS ET DETTES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres Emprunts obligataires	9 144 000	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		
. Emprunts	6 425 039	3 831 619
. Découverts, concours bancaires	9 973 265	3 245 077
Emprunts et dettes financières diverses		
. Divers		
. Associés	138 253	231 276
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	8 479 482	6 586 734
Dettes fiscales et sociales		
. Personnel	364 281	269 729
. Organismes sociaux	286 274	224 698
. Etat, impôts sur les bénéfices	412 481	
. Etat, taxes sur le chiffre d'affaires	368 579	217 832
. Etat, obligations cautionnées		
. Autres impôts, taxes et assimilés	138 229	188 139
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	1 050 000	
Autres dettes	1 615 308	450 529
Produits constatés d'avance		44 514
Total (IV)	38 395 192	15 290 146
Ecart de conversion passif (V)	716 500	228 570
Total Passif (I à V)	57 822 229	33 084 329



■ **Compte de résultat social**

En Euros						
	31/03/2011 12 mois			31/03/2010 12 mois	Variation	%
	France	Exportations	Total	Total		
Ventes de marchandises	11 612 532	44 620 990	56 233 522	28 777 699	27 455 823	95,41
Production vendue biens						
Production vendue services	3 990	1 156 321	1 160 310	516 863	643 447	124,49
Chiffres d'affaires Nets	11 616 522	45 777 310	57 393 832	29 294 562	28 099 270	95,92
Production stockée			37 825		37 825	N/S
Production immobilisée			50 000		50 000	N/S
Subventions d'exploitation						
Reprises sur amort. et prov., transfert de charges			796 465	373 280	423 185	113,37
Autres produits			284 928	94 255	190 673	202,29
Total des produits d'exploitation			58 563 051	29 762 097	28 800 954	96,77
Achats de marchandises (y compris droits de douane)			42 508 045	24 277 020	18 231 025	75,10
Variation de stock (marchandises)			746 054	-3 945 991	4 692 045	118,91
Achats de matières premières et autres approvisionnements			943 406	912 890	30 516	3,34
Variation de stock (matières premières et autres approv.)						
Autres achats et charges externes			5 707 433	3 378 980	2 328 453	68,91
Impôts, taxes et versements assimilés			267 919	268 875	-956	-0,35
Salaires et traitements			1 898 518	1 470 926	427 592	29,07
Charges sociales			821 757	650 642	171 115	26,30
Dotations aux amortissements sur immobilisations			472 156	333 300	138 856	41,66
Dotations aux provisions sur immobilisations						
Dotations aux provisions sur actif circulant			136 763	15 831	120 932	763,89
Dotations aux provisions pour risques et charges			11 922	76 818	-64 896	-84,47
Autres charges			1 074 531	709 612	364 919	51,43
Total des charges d'exploitation			54 588 504	28 148 901	26 439 603	93,93
Résultat d'exploitation			3 974 547	1 613 196	2 361 351	146,38
Bénéfice attribué ou perte transférée						
Perte supportée ou bénéfice transféré						
Produits financiers de participations						
Produits des autres valeurs mobilières et créances			1 703		1 703	N/S
Autres intérêts et produits assimilés			315 548	143 642	171 906	119,68
Reprises sur provisions et transferts de charges			276 506	601 578	-325 072	-54,03
Différences positives de change			1 707 032	1 073 210	633 822	59,06
Produits nets sur cessions valeurs mobilières placements			251 123	44 026	207 097	470,40
Total des produits financiers			2 551 912	1 862 455	689 457	37,02
Dotations financières aux amortissements et provisions			309 461	415 461	-106 000	-25,50
Intérêts et charges assimilées			748 354	313 719	434 635	138,54
Différences négatives de change			1 875 163	1 405 345	469 818	33,43
Charges nettes sur cessions valeurs mobilières de placement			12 783		12 783	N/S
Total des charges financières			2 945 762	2 134 524	811 238	38,01
Résultat financier			-393 850	-272 069	-121 781	-44,75
Résultat courant avant impôt			3 580 697	1 341 126	2 239 571	166,99



Suite du compte de résultat (en euros)	31/03/2011 12 mois	31/03/2010 12 mois	Variation	%
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	170	30 000	-29 830	-99,42
Produits exceptionnels sur opérations en capital	8 704	7 177	1 527	21,28
Reprises sur provisions et transferts de charges	139 447		139 447	N/S
Total des produits exceptionnels	148 321	37 177	111 144	298,96
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	162 360	16 699	145 661	872,27
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	30 964	7 163	23 801	332,28
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions		116 617	-116 617	-100,00
Total des charges exceptionnelles	193 324	140 479	52 845	37,62
Résultat exceptionnel	-45 003	-103 302	58 299	56,44
Participation des salariés				
Impôts sur les bénéfices	918 712	145 035	773 677	533,44
Total des Produits	61 263 284	31 661 728	29 601 556	93,49
Total des Charges	58 646 302	30 568 939	28 077 363	91,85
Résultat net	2 616 982	1 092 789	1 524 193	139,48
Dont Crédit-bail mobilier	582		582	N/S
Dont Crédit-bail immobilier				

■ Annexes des comptes annuels sociaux

Préambule

L'exercice social clos le 31 mars 2011 a une durée de 12 mois.

L'exercice précédent clos le 31 mars 2010 avait une durée de 12 mois.

Le total du bilan de l'exercice avant affectation du résultat est de 57 822 228,87 €.

Le résultat net comptable est un bénéfice de 2 616 981,98 €.

Les informations communiquées ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

1 – Règles et méthodes comptables

Les conventions ci-après ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux règles de base suivantes :

- Continuité de l'exploitation ;
- Permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
- Indépendance des exercices.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

1.1. Immobilisations incorporelles

Les droits d'enregistrement de marques, les inscriptions de marques payées à l'INPI, l'OMPI ou autres organismes assurent des protections pour 10 ans minimum. Ils sont ensuite renouvelés pour une durée de 10 ans. Ces investissements sont amortis sur 10 ans soit la durée de protection.

Les licences exclusives de reproduction sont dépréciées suivant la durée des contrats, selon le mode linéaire.

Ces licences sont analysées à chaque clôture des comptes en fonction des flux de chiffre d'affaires futurs estimés.



Lorsque des licences de marques sont louées en contrepartie d'une redevance annuelle, cette dernière est comptabilisée en charges sur la période.

Les logiciels sont dépréciés sur 1 an suivant le mode linéaire.

1.2. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition ou de production, compte tenu des frais nécessaires à la mise en état d'utilisation de ces biens, et après déduction des rabais commerciaux, remises, escomptes de règlements obtenus.

La nature des immobilisations figurant à l'actif du bilan de l'entreprise ne justifie pas leur ventilation par composant.

Les intérêts des emprunts spécifiques à la production d'immobilisations ne sont pas inclus dans le coût de production de ces immobilisations.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant les modes linéaire ou dégressif en fonction de la durée de vie prévue :

Désignation	Durée d'amortissement	Mode d'amortissement
Installations techniques	5 ans	Linéaire
Moules	10 ans	Linéaire
Agencements	5 à 10 ans	Linéaire
Vitrines en dépôt	8 ans	Linéaire
Matériel de transport	3 à 5 ans	Linéaire
Matériel de bureau et informatique	3 à 5 ans	Linéaire/ dégressif
Mobilier	5 ans	Linéaire

1.3. Immobilisations financières

1.3.1 Titres de participation

Les titres de participation sont inscrits au bilan pour la valeur brute historique, c'est-à-dire à leur coût d'acquisition ou à leur valeur d'apport. Lorsque la valeur d'inventaire des titres de participation est inférieure à la valeur brute, une provision est constituée à hauteur de la différence.

La valeur d'inventaire est déterminée par référence à la situation nette comptable et à la valeur d'utilité de la société.

Les frais d'acquisition des titres de participation sont comptabilisés en charges.

1.3.2 Autres immobilisations financières

Le risque de non recouvrement des dépôts et cautionnement est estimé à chaque arrêté et éventuellement provisionné.

Les prêts en devises étrangères sont réévalués au cours de clôture. La perte de change latente éventuelle est alors provisionnée.

1.4. Stocks



Les stocks de marchandises et d'accessoires sont évalués selon la méthode du coût d'achat moyen unitaire pondéré.

Les articles à rotation lente font l'objet d'une provision pour dépréciation.

Les stocks acquis en devises sont valorisés au cours du jour d'achat.

1.5. Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur vénale est inférieure à leur valeur comptable.

Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsqu'il apparaît une perte probable en respectant le principe de prudence. Les provisions pour dépréciation constatées sont individualisées et ne résultent pas d'une estimation globale.

1.6. Opérations en devises

Les créances, les dettes et les disponibilités en monnaies étrangères sont converties et comptabilisées en euro sur base du cours du jour de l'opération.

A la clôture de l'exercice, toutes les opérations figurant au bilan sont converties sur la base du taux de conversion à la date de l'arrêt des comptes, les différences de conversion sont inscrites à des comptes d'écart de conversion actif et passif.

Pour information, le cours de conversion du dollar utilisé au 31 mars 2011 est de 1,4207 contre 1,3479 au 31 mars 2010.

Les pertes latentes éventuellement constatées sur les créances et dettes en devises, options de change et contrats de couverture à terme de devises sont provisionnées. Toutefois, pour certaines créances et dettes libellées dans la même devise et lorsque les termes sont jugés suffisamment voisins, le montant de la dotation pour perte de change est limité à l'excédent des pertes sur les gains latents.

1.7. Provisions pour risques et charges

Une provision est comptabilisée lorsqu'il existe une obligation juridique ou implicite envers un tiers, résultant d'événements passés, qui provoquera probablement ou certainement une sortie de ressources et dont l'évaluation peut être effectuée avec une fiabilité suffisante.

Les provisions comprennent notamment :

- des engagements de retraite et autres avantages,
- des pertes de change latentes,
- des litiges,
- des opérations financières présentant une valeur de marché négative (swap / futurs...).

1.8. Engagements de retraite et autres avantages accordés aux salariés des sociétés françaises

Les engagements en matière d'indemnité de départ en retraite sont pris en compte par des provisions pour retraite dans les sociétés du groupe.

Les provisions pour retraite ont été calculées en évaluant selon la méthode rétrospective ce que le Groupe devrait verser à ses salariés partant en retraite.

Les principales hypothèses retenues dans le calcul des engagements à la retraite sont les suivantes :



- obligations définies par les conventions collectives (convention 3130 Jeux, jouets et articles de fête) ;
- méthode prospective fondée sur les salaires et les droits de fin de carrière ;
- tables de mortalités ; (table de mortalité TD 2003-2005 qui différencie les hommes et les femmes) ;
- dates de départ à la retraite ; 65 ans ;
- taux de progression des salaires (1%) ;
- taux de rotation du personnel en fonction de la tranche d'âge ; 7% l'an pour les moins de 30 ans ; 4% pour les 30/40 ans ; 2% pour les 40/50 ans et 1% les plus de 50 ans ;
- taux d'actualisation annuel de 4% ;
- charges patronales : 45% pour les non-cadres et 50% pour les cadres.

1.9. Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont inscrites au bilan pour la valeur brute historique, c'est-à-dire à leur coût d'acquisition ou à leur valeur d'apport.

Les valeurs mobilières de placement comprennent notamment les actions propres détenues par CYBERGUN ainsi que tout instrument de placement court terme de trésorerie.

Lorsque la valeur de marché des valeurs mobilières de placement est inférieure à la valeur brute, une provision est constituée à hauteur de la différence.

1.10. Chiffre d'affaires

Le fait générateur de chiffre d'affaires par catégorie de transaction :

<u>Nature des transactions :</u>	<u>Fait générateur de chiffre d'affaires</u>
Ventes de marchandises	Livraison de bien
Transports sur ventes	Livraison de bien
Redevances de sous-licences	Encaissement de la redevance

1.11. Résultat exceptionnel

Les éléments exceptionnels sont les produits ou les charges résultant d'événements ou d'opérations clairement distincts des activités ordinaires du groupe et qui ne sont pas, en conséquence, sensés se reproduire de manière fréquente ni régulière.

1.12. Instruments dérivés

Le Groupe utilise divers instruments financiers afin de réduire son exposition aux risques de change et de taux d'intérêt. Certaines opérations conformes à la politique de gestion des risques de taux et de change de la société ne répondant pas aux critères de la comptabilité de couverture sont comptabilisées comme des instruments à des fins de transaction et les pertes latentes résultantes sont provisionnées.

Pour CYBERGUN, les instruments dérivés peuvent être désignés comme instruments de couverture selon deux types de relations de couverture : de flux de trésorerie ou d'investissement net dans une activité à l'étranger :

- la couverture de flux de trésorerie est une couverture de l'exposition aux variations de flux de trésorerie qui sont attribuables à un risque particulier associé à un actif ou passif comptabilisé ou à une transaction prévue (par exemple une vente ou un achat attendu) et qui affecterait le résultat net présenté ;
- La couverture d'un investissement net à l'étranger couvre l'exposition au risque de change de l'actif net (y compris les prêts considérés comme faisant partie de l'investissement) de l'activité à l'étranger.



La comptabilité de couverture d'un actif, d'une dette, d'un engagement ferme, d'un flux de trésorerie ou d'un investissement net à l'étranger est applicable si :

- la relation de couverture est clairement définie et documentée à la date de sa mise en place ;
- l'efficacité de la relation de couverture est démontrée dès son origine puis par la vérification régulière de la corrélation entre la variation de la valeur de marché de l'instrument de couverture et celle de l'élément couvert. La fraction inefficace de la couverture est systématiquement enregistrée en résultat.

2 – Faits caractéristiques de l'exercice

2.1. Création de CYBERGUN ITALIA

Pour le développement de ses activités commerciales en Europe du sud, le Groupe CYBERGUN a ouvert une filiale en Italie au cours du mois de juillet 2010.

2.2. Acquisition de BIOVAL

En juillet 2010, le groupe a acquis l'activité du brevet Bioval, marque et procédé de fabrication de billes biodégradables.

2.3 Acquisition de SWISS ARMS.

Au 31 mars 2011, CYBERGUN a conclu l'acquisition de la marque Swiss Arms, l'un des grands noms de l'univers du tir au niveau mondial. Ses modèles emblématiques, notamment la gamme SG550, SG551 et SG552, équipent de nombreuses armées à travers le monde (GIGN français, Navy Seals américains, Grenadiers suisses, etc.).

CYBERGUN et SAN Swiss Arms AG, maison-mère de Swiss Arms, collaborent ensemble depuis près de 15 ans via des accords de licence exclusive mondiale.

Cette acquisition s'accompagne d'un accord de licence exclusive à long terme accordé à SAN par CYBERGUN pour l'exploitation de la marque Swiss Arms dans le domaine des armes à feu (classe 13).

Le spécialiste français du tir de loisir réalisera désormais la majorité de ses ventes au travers de marques fortes détenues en propre et augmente donc son étanchéité au risque de dépendance vis-à-vis de ses partenaires.

Le montant de l'opération, est réglé intégralement par un financement Société Générale sur 7 ans et assorti d'un différé de remboursement de 2 ans avec contre garantie par OSEO.

2.4 Emission d'un emprunt obligataire de 9 MEUR

Le 22 septembre 2010, CYBERGUN a émis un emprunt obligataire dont les caractéristiques sont les suivantes :

- Montant : 90 000 obligations émises au nominale de 100 euros, soit 9 MEUR
- Durée : 6 ans
- Taux fixe d'intérêt de 8%, coupon versé trimestriellement
- Possibilité d'un remboursement anticipé au pair des obligations à partir d'octobre 2011
- Obligations cotées sur NYSE Euronext Paris.

Le règlement-livraison des obligations a été réalisé le 18 octobre 2010 et l'admission aux négociations sur NYSE Euronext Paris est intervenue le 19 octobre 2010.



3 – Notes sur le bilan actif

3.1. Immobilisations brutes

Les mouvements de l'exercice sont détaillés dans les tableaux ci-dessous :

Actif immobilisé valeurs brutes (en euros)	31/03/2010	Augmentation	Diminution	31/03/2011
Immobilisations incorporelles	3 002 289	1 989 093		4 991 382
Immobilisations corporelles	1 705 406	645 851	33 081	2 318 176
Immobilisations financières	553 955	186 058	9 395	730 618
Total	5 261 650	2 821 003	42 476	8 040 177

3.2. Amortissements et provisions d'actif

Amortissements et provisions (en euros)	31/03/2010	Augmentation	Diminution	31/03/2011
Immobilisations incorporelles	1 297 338	143 143		1 440 481
Immobilisations corporelles	885 262	259 543	28 059	1 116 746
Immobilisations financières	0			0
Total	2 182 600	402 685	28 059	2 557 226

3.3. Détail des immobilisations et amortissements en fin de période

Nature des biens immobilisés (en euros)	Montant brut	Amortissement	Valeur nette	Mode/durée
Logiciels	65 781	51 427	14 355	Linéaire 1 an
Licences de marques	4 880 122	1 389 054	3 491 068	linéaire 10 à 30 ans
Autres immo. incorporelles	9 248	0	9 248	Non amortissable
Installations techniques	109 508	73 023	36 485	Linéaire 5 ans
Moules	1 516 928	706 692	810 236	linéaire 10 ans
Agencements	259 923	41 213	218 710	Linéaire 5 à 10 ans
Installation vidéo-surveillance	36 193	2 356	33 837	Linéaire 8 ans
Vitrines en dépôts	113 502	113 502	0	Linéaire 8 ans
Mat. de transport	83 484	44 192	39 292	Linéaire 3 à 5 ans
Mat. de bureau et informatique	183 838	129 175	54 663	Linéaire/dégressif 3 à 5 ans
Mobilier	11 270	6 592	4 678	Linéaire 5 ans
Acompte versé s/imm. corporelles	3 531	0	3 531	Non amortissable
Acompte versé s/imm. incorporelles	36 231	0	36 231	Non amortissable
Total	7 309 559	2 557 226	4 752 332	



3.4. Etat des créances

Etat des créances (en euros)	Montant brut	A 1 an	A plus d'1 an
Créances rattachées à des participations	100		100
Prêts accordés au personnel	105 800	105 800	
Dépôts et cautionnement	209 092		209 092
Sous total créances immobilisées	314 991	105 800	209 192
Clients douteux	398 441	398 441	
Autres créances clients	20 807 820	20 807 820	
Personnel et comptes rattachés	16 763	16 763	
Fournisseurs débiteurs	3 363 585	3 363 585	
Organismes sociaux	1 862	1 862	
Etat – impôt s/les bénéfices	68 789	68 789	
Etat – taxe s/la valeur ajoutée	105 252	105 252	
Etat - autres impôts	520	520	
Groupe et associés	10 744 412	10 744 412	
Débiteurs divers	245 409	245 409	
Charges constatées d'avance	228 984	228 984	
Sous total créances de l'actif circulant	35 981 838	35 981 838	0
Total	36 296 830	36 087 638	209 192

3.5. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant

Nature des provisions (en euros)	Au 31/03/2010	Augmentation	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Au 31/03/2011
Stock et en-cours	194 667			131 667	63 000
Créances clients	285 530	136 763	131 794	3 137	287 362
Valeurs mobilières de placement	500	25 241			25 741
Total	480 697	162 004	131 794	134 804	376 103

3.6. Produits à recevoir par postes du bilan

Produits à recevoir (en euros)	Montant
Immobilisations financières	
Clients et comptes rattachés	337 732
Autres créances	373 448
Organismes sociaux	1 862
Disponibilités	15 523
TOTAL	728 565



3.7. Valeurs mobilières de placement

Titres	31/03/2011				31/03/2010			
	Quantité	Coût historique	Valeur d'inventaire	Plus ou moins-values	Quantité	Coût historique	Valeur d'inventaire	Plus ou moins-values
Actions propres	21 681	192 558	263 641	71 083	222 612	1 361 806	2 014 639	652 832
SICAV en YUAN		137 194	124 952	-12 242				
Obligations cotées		348 775	352 899	4 124		700 175	709 869	9 694
Obligations- Coupons courus		15 523	15 523	0		22 639	22 639	0
TOTAL		694 050	757 015	62 965		2 084 620	2 747 146	662 526

3.8. Charges constatées d'avance

Les charges constatées d'avance ne sont composées que de charges d'exploitation dont la répercussion sur le résultat est reportée à un exercice ultérieur, et dont le montant total est de 228 984 euros.

3.9. Charges à répartir

Nature	Durée amortissement étalé	au 31/03/2010	Augmentation	Diminution	au 31/03/2011
Frais d'émission emprunt obligataire	6		416 826	69 471	347 355
Total		-	416 826	69 471	347 355

4 - Notes sur le bilan passif

4.1. Capital social

Mouvements de titres	Total nb d'actions	Capital social
Titres en début d'exercice	3 171 396	1 040 150 €
Augmentation de capital – paiement des dividendes en actions		
Augmentation de capital – conversion des BSA B	30	10 €
Augmentation de capital – option souscription BSA	49 000	16 071 €
Total	3 220 426	1 056 231 €



4.2. Emission de bons de souscription d'actions

La société avait émis des BSAR B (ISIN FR0010386219 - CYBSB) ayant les caractéristiques suivantes :

- Nombre de bons en circulation : 505 159 ;
- 3 BSAR B permettent de souscrire à 1 action à 27,5 EUR ;
- Échéance : convertissable à tout moment jusqu'au 15 juillet 2010.

Au 31 mars 2011, le terme de validité de ces BSAR ayant été passé, il n'existe plus de bons en circulation.

4.3. Variations des capitaux propres

	Solde au 31/03/2010 avant affectation	Variation	Affectation résultat	Distribution dividendes	Résultat de l'exercice	Solde au 31/03/2011 avant affectation
Capital	1 040 150	16 081				1 056 231
Prime d'émission	12 867 452	253 694				13 121 146
Réserve légale	101 129					101 129
Autres réserves	1 479 681			-294 707		1 184 974
Report à nouveau	198 202		-179 112	0		19 090
Résultat N-1	1 092 789		198 202	-1 290 991		0
Résultat de l'exercice					2 616 982	2 616 982
Total capitaux propres	16 779 403	269 775	19 090	-1 585 698	2 616 982	18 099 552

L'assemblée générale de CYBERGUN du 9 septembre 2010 a voté une distribution de dividende de 0,50 euro par action, soit pour un montant de 1 586 KEUR.

4.4. Provisions pour risques et charges

Nature des provisions (en euros)	Au 31/03/2010	Augmentation	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Au 31/03/2011
Prov. pour litiges	139 447	0		139 447	0
Prov. pour SAV	74 752	0	55 414	0	19 338
Prov. pour perte de change (cf. 1.6)	286 530	283 424	148 075	0	421 879
Prov. pour perte sur instrument de couverture (cf. 6.9.3)	128 431	796	128 431	0	796
Prov. pour départ à la retraite (cf. 1.8)	40 434	11 922	0	0	52 356
Prov. pour impôt	116 617	0	0	0	116 617
Total	786 211	296 142	331 920	139 447	610 986

La provision pour impôt se rapporte à un rappel d'impôt sur les sociétés notifié suite à un contrôle fiscal au cours de l'exercice précédent.



4.5. Etat des dettes

Etat des dettes (en euros)	Montant total	De 0 à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Découvert bancaire	2 422 434	2 422 434		
Avance en devises	7 550 831	7 550 831		
Emprunt obligataire ⁽¹⁾ - cf. note 2.4	9 144 000	144 000		9 000 000
Emprunts bancaires	6 425 039	1 781 841	4 614 908	28 290
Fournisseurs	8 479 482	8 479 482		
Dettes sur immobilisations	1 050 000	1 050 000		
Dettes fiscales & sociales	1 569 844	1 569 844		
Comptes courants des sociétés du Groupe	138 253	138 253		
Autres dettes	1 615 308	1 615 308		
Produits constatés d'avance		0		
TOTAL	38 395 191	24 751 993	4 614 908	9 028 290

⁽¹⁾ dont intérêts courus non échus : 144 000 EUR.

4.6. Dettes auprès des établissements de crédit

En euros	Au 31/03/2010	Augmentation	Remboursements	Au 31/03/2011
Prêts bancaires LMT	3 825 581	4 222 267	1 634 776	6 413 072
Intérêts courus	6 038	11 967	6 038	11 967
TOTAL	3 831 619	4 234 234	1 640 814	6 425 039

4.7. Dettes représentées par des effets de commerce

Origine des effets de commerce (en euros)	Montant
Dettes financières	0
Fournisseurs et assimilés	5 921 740
Autres dettes	0
Total	5 921 740

Les effets de commerce concernent essentiellement des crédits documentaires.



4.8. Charges à payer par postes du bilan

Charges à payer (en euros)	Montant
Emp. & dettes financières div.	183 328
Fournisseurs	316 754
Dettes fiscales & sociales	593 850
Autres dettes	454 756
Total	1 548 688

5 – Notes sur le compte de résultat

5.1. Ventilation du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de l'exercice se décompose de la manière suivante :

Nature du chiffre d'affaires (en euros)	Montant HT 31/03/2011	Montant HT 31/03/2010
Vente de marchandises hors Communauté Européenne	36 541 167	15 706 416
Ventes de marchandises France	11 612 532	9 142 891
Ventes de marchandises Communauté Européenne	8 079 823	3 928 392
Redevances sous-licences	33 473	240 139
Prestations de services Export (transport)	891 024	241 541
Autres Activités annexes	235 814	35 184
Total	57 393 832	29 294 562

5.2. Résultat d'exploitation

5.2.1. Reprises de provisions et transferts de charges d'exploitation

Montant (euros)	Montant
Reprise de provisions risques & charges	55 414
Reprise de provisions déprec. des stocks	131 666
Reprise de provisions déprec. des créances	134 931
Transferts de charges d'exploitations divers	29 702
Transferts de charges d'exploitations refacturation aux filiales	27 926
Transferts de charges d'exploitation pour charges à répartir - frais d'émission de l'emprunt obligataire	416 826
Total	796 466



5.2.2. Autres achats et charges externes

Nature des charges (en euros)	31/03/2011	31/03/2010
Sous-traitance	333 752	49 641
Location du matériel	42 171	36 910
Location et charges immobilières	298 039	260 799
Entretien du matériel	119 778	82 223
Assurances	123 136	112 226
Frais d'études et de recherches	65 030	56 830
Personnel intérimaire	111 293	104 804
Commissions versées	200 207	142 609
Honoraires	1 402 876	900 596
Frais de publicité et de communication	981 203	496 150
Frais de transport et de déplacements	1 162 618	846 684
Frais de télécommunications	157 741	106 282
Services bancaires et divers	292 762	183 225
Frais d'émission emprunt obligataire	416 826 ⁽¹⁾	
Total	5 707 433	3 378 980

⁽¹⁾ Frais retraités en transfert de charge d'exploitation et inscrits en charges à répartir sur plusieurs exercices, amortis sur la durée de l'emprunt (6 ans).

5.2.3. Autres charges

Nature des charges (en euros)	31/03/2011	31/03/2010
Redevances licences marques	823 942	613 683
Pertes sur créances irrécouvrables	131 794	5 343
Jetons de présence	20 000	10 000
Charges diverses de gestion courante	98 795	80 586
TOTAL	1 074 531	709 612



5.3. Résultat financier

Pour l'essentiel le résultat s'explique de la façon suivante :

Composantes du résultat financier (perte) (en euros)	31/03/2011	31/03/2010 ⁽¹⁾
Résultat de change	-303 480	-444 623
Gain/perte sur instruments de couverture	80 298	250 675
Résultat de cession des V.M.P.	238 340	44 026
Provision pour dépréciation des VMP	-25 241	-500
Intérêts emprunt obligataire	-324 000	
Intérêts des financements bancaires (court ou moyen/long terme)	-347 445	-263 326
Charges financières diverses	-29 572	-1 962
Autres produits financiers (intérêts des créances commerciales, des c/c Groupe)	317 251	143 642
Total	-393 849	-272 069

⁽¹⁾ Le tableau au 31 mars 2010 a été retraité pour refléter une analyse détaillée comparable au 31 mars 2011

5.4. Perte de change

Le solde net des gains et des pertes de change s'établit comme suit :

(en euros)	Résultat réalisé au 31/03/2011	Résultat réalisé au 31/03/2010 ⁽¹⁾
Gains de change	1 707 032	1 073 210
Pertes de change	-1 875 163	-1 405 345
Reprise provision perte de change	148 871	174 042
Dotation provision perte de change	-284 220	-286 530
Total	-303 480	-444 623

⁽¹⁾ Le tableau au 31 mars 2010 a été retraité pour refléter une analyse détaillée comparable au 31 mars 2011

5.5. Résultat exceptionnel

(en euros)	31/03/2011	31/03/2010
Dot. prov. pour risques et charges except. (rappel d'impôt contrôle fiscal)	-	-116 617
Pénalités, amendes	-15 836	-565
Mali/Boni sur actions propres attribuées au personnel	-22 238	-2 423
Divers	-6 929	16 303
Total	-45 003	-103 302



5.6. Ventilation de l'impôt

Niveau de résultat (en euros)	Avant impôt	Impôt	Après impôt
Résultat d'exploitation	3 974 547	1 323 943	2 650 604
Résultat financier	-393 850	-178 080	-215 770
Résultat exceptionnel	-45 003	-9 722	-35 281
Crédit d'impôt recherche et export		-217 429	217 429
Total	3 535 694	918 712	2 616 982

5.7. Accroissements et allègements de la dette future d'impôts

(en euros)	Assiette	Taux	impôts
ALLEGEMENTS			
Provision Organic	45 749	33,33%	15 248
Provision Effort Construction	7 945	33,33%	2 648
Engagement retraite	52 356	33,33%	17 450
Ecart de conversion passif	716 652	33,33%	238 860
Total	822 702		274 207
ACCROISSEMENTS			
Ecart de conversion actif	1 027 263	33,33%	342 387
Total	1 027 263		342 387



6 – Autres informations

6.1. Effectif moyen

Catégories de salariés	Ex. 31/03/11	Ex.31/03/10
Cadres	13	13
Agents de maîtrise & techniciens		
Employés	27	22
Ouvriers		
Apprentis sous contrat		
Total	40	35

6.2. Ecart de conversion

Ecart de conversion au 31/03/2011	Ecart actif	Ecart passif
Diminution des créances clients	800 770	
Diminution autres créances	86 161	
Augmentation des dettes fournisseurs	99 076	
Augmentation des dettes financières	41 256	
Augmentation des créances clients		646
Augmentation autres créances		16 230
Dim. des dettes fournisseurs		304 437
Dim. des dettes financières		395 187
Total écart de conversion	1 027 263	716 500

6.3. Indemnités de fin de carrière

Les engagements en matière d'indemnités de départ en retraite se chiffrent à 52 356 EUR au 31 mars 2011.

Ils sont comptabilisés en provision pour risques et charges, charges sociales incluses.

6.4. Droits individuels à la formation (DIF)

La loi 2004-391 du 4-5-2004 reconnaît aux salariés un droit individuel à la formation (DIF). Au 31 mars 2011, les salariés de la société ont acquis 2 899 heures au titre du DIF.

6.5. Plan de Stock Options

L'assemblée générale extraordinaire du 25 septembre 2008 a autorisé le conseil d'administration à consentir à certains salariés de la société des options de souscriptions dans la limite de 60 000 actions au prix de 5,50 EUR avant le 2 décembre 2010 ; au terme de cette période le nombre d'actions souscrites s'est élevé à 49 000 actions, soit une libération de 269 500 EUR représentant une augmentation de capital de 16 070,94 EUR et une prime d'émission de 253 429,06 EUR.



Le conseil d'administration du 8 décembre 2010, sous réserve d'une prochaine approbation par l'assemblée générale, a émis le principe d'un plan d'émission de 90 000 options de souscription d'actions, destinées aux cadres dirigeants du groupe, et permettant de souscrire des actions au prix unitaires de 12 EUR.

6.6. Rémunération des dirigeants

La rémunération globale des organes d'administration s'élève à 151 KEUR.

6.7. Eléments concernant les entreprises liées et les participations

RUBRIQUE	Entreprises avec lesquelles la société a un lien de participation	Entreprises liées
ACTIF IMMOBILISE		
Participations	25 049	387 578
Créances rattachées à des participations		
Autres immobilisations corporelles		
ACTIF CIRCULANT		
Créances clients et comptes rattachés	7 655	15 802 033
Autres créances		10 744 474
DETTES		
Dettes financières divers		548 178
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		3 551
Autres dettes		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		50 000
COMPTE DE RESULTAT		
Produits de participations		
Autres produits financiers		172 246
Charges financières		
Autres produits exceptionnels		
Charges constatées d'avance		

Les entreprises liées sont celles qui appartiennent au Groupe dont CYBERGUN SA est l'entité consolidante. Il s'agit des sociétés, Softair USA, CYBERGUN USA, Asgun, Microtrade, CYBERGUN International, Palco Marketing, Tech Group HK, Tech Group UK, Tech Group US, CYBERGUN HK, SPARTAN IMPORTS US, SPARTAN IMPORTS DK et CYBERGUN Italie.

Seule la société Freiburghaus est comprise dans la rubrique « Entreprises avec lesquelles la société a un lien de participation ».



6.8. Tableau des filiales et participations

Filiales et participations	Date dernier ex. clos	Capital social	Réserves et report à nouveau	Quote part du capital détenu en %	Valeur brute des titres détenus	Valeur nette des titres détenus	Prêts et avances consenties à la Sté	Cautions et avals donnés par la Sté	CA HT du dernier exercice clos	Résultat du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Sté dans l'ex.
----------------------------	-----------------------	----------------	------------------------------	-----------------------------------	---------------------------------	---------------------------------	--------------------------------------	-------------------------------------	--------------------------------	-----------------------------------	--

A) RENSEIGNEMENTS GLOBAUX CONCERNANT LES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Filiales (plus de 50 % du capital détenu) :

MICROTRADE (LUXEMBOURG)	31/03/2011	25 000	123 529	100%	273 678	273 678			543 928	-403 026	
CYBERGUN ITALIE	31/03/2011	30 000		100%	30 000	30 000			756 521	37 938	
SPARTAN IMPORTS DK (ex GUNS DANEMARK) (1 DKK=7,4567 EUR au 31/03/2011)	31/03/2011	16 763	23 510	100%	83 900	83 900			4 349 568	107 191	

Participations (10 à 50 % du capital détenu) :

FREIBURGHHAUS (SUISSE) (1 CHF =0,79974 EUR au 31/12/2010)		143 954	26 392	22%	25 049	25 049			157 878	-10 997	
--	--	---------	--------	-----	--------	--------	--	--	---------	---------	--

B) RENSEIGNEMENTS GLOBAUX CONCERNANT LES AUTRES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Filiales non reprises en A :

a) Françaises

b) Etrangères

Participations non reprises en A :

a) Françaises

b) Etrangères



6.9. Engagements donnés

6.9.1. Effets escomptés non échus

Au 31 mars 2011, le montant d'effets escomptés « valeur » s'élève à 1 757 340 €.

6.9.2. Instruments de couverture

Le Groupe a recours à des instruments financiers dérivés pour gérer et réduire ses expositions aux risques de taux d'intérêt et de change.

Au 31 mars 2011, la juste valeur dans l'état de la situation financière consolidée des instruments financiers dérivés est la suivante :

Date Valeur	Échéance	Description	Devise	Nominal	Index de réf	Valeur de marché au 31/03/2011 en K€
29/01/2010	30/01/2012	Achat de collar n°2	EUR	2 000 KEUR	Eurib3M	-1
30/01/2009	30/01/2013	Vente de Floor - Achat de collar n°1	USD	1 088 KEUR	Lib3M	-23
30/01/2009	30/01/2013	Achat de cap- Achat de collar n°1	USD	1 088 KEUR	Lib3M	0
30/07/2009	30/01/2013	Achat de cap	USD	1 200 KEUR	Lib3M	-2
09/10/2007	28/09/2012	Swap	USD	2 000 KUSD	Lib3M	-17
Total instruments dérivés de taux						-43

Date Valeur	Échéance	Description	Devise	Nominal 1	Nominal 2	Valeur de marché au 31/03/2011 en K€
21/12/2010	21/12/2011	Achat à terme USD	EUR/USD	1 139 KEUR	-1 500 KUSD	75
01/02/2011	21/12/2011	Vente à terme USD	EUR/USD	-1 139 KEUR	1 500 KUSD	-75
19/01/2011	19/01/2012	Achat à terme USD	EUR/USD	1 133 KEUR	-1 500 KUSD	68
01/02/2011	19/01/2012	Vente à terme USD	EUR/USD	-1 133 KEUR	1 500 KUSD	-68
14/02/2011	14/02/2012	Vente à terme USD	EUR/USD	3 000 KEUR	-4 045 KUSD	126
03/02/2011	03/02/2012	Vente à terme CAD	EUR/CAD	178 KEUR	-244 KCAD	1
Total instruments dérivés de change						126

Total instruments dérivés nets (Actif)

83

6.10. Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net de la société, par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Le calcul du résultat dilué par action tient compte le cas échéant, des conséquences qu'aurait eu l'ensemble des instruments dilutifs sur le calcul du résultat de la période et sur celui du nombre d'actions. Les BSA émis sur la période ainsi que les stock options sont notamment considérés comme étant intégralement convertis en actions à l'échéance, ce qui entraîne un effet dilutif sur le résultat par action.



En euros	31/03/2011	31/03/2010
Résultat par action	0,858	0,378
Résultat dilué par action	0,848	0,346

7 – Evénements post clôture

7.1. Acquisition des actifs de la société anglaise SMK SPORTSMARKETING

Début avril 2011, CYBERGUN a conclu l'acquisition des actifs de la société anglaise SMK Sportsmarketing.

Fort d'une expérience de près de 40 ans dans l'importation de produits haut de gamme, Sportsmarketing est le plus gros importateur et producteur « custom » de pistolets à air comprimé, d'AirSoft Guns et d'accessoires au Royaume-Uni avec un réseau de plus de 1.000 points de vente à travers le territoire.

Grâce à cette acquisition, CYBERGUN réalise une opération stratégique d'intégration verticale de la distribution de ses produits, comme il l'a déjà fait avec succès aux Etats-Unis ou dans les pays scandinaves.

En 2010, Sportsmarketing a réalisé un chiffre d'affaires de l'ordre de 4 M\$ (4,5 M€), uniquement sur le territoire Anglais, dont 10% via des produits du catalogue CYBERGUN, et une marge opérationnelle supérieure à 10%. Le plan de développement permet d'envisager un doublement des ventes en 4 ans, grâce notamment à la distribution sous la marque Swiss Arms (propriété de CYBERGUN) des produits de Sportsmarketing (les gammes de « break-barrel Custom Made in UK») dans l'intégralité du réseau de distribution de CYBERGUN.

L'opération s'est réalisée moyennant un règlement en numéraire qui a fait l'objet d'un financement moyen terme avec les partenaires bancaires de CYBERGUN.

7.2. Acquisition de la société INTERACTIVE GAME GROUP (I2G)

CYBERGUN a conclu début avril 2011 l'acquisition de la société I2G, spécialisée dans la valorisation de droits intellectuels dans l'univers du jeu vidéo.

I2G, qui a développé un modèle économique comparable à celui de CYBERGUN, exploite un portefeuille de licences exclusives mondiales dans l'univers du jeu vidéo. La société acquiert les droits de propriété intellectuelle, structure le financement, puis sélectionne les partenaires à qui elle confie le développement et la distribution des jeux. Elle perçoit ensuite une quote-part du produit de la vente des jeux proportionnelle à son engagement financier. Ce positionnement original lui permet de maîtriser ses engagements financiers et de maximiser son retour sur investissement.

Société américaine basée à New York, I2G a été créée en 2007 par Frédéric Chesnais qui dispose d'une solide expérience de 15 ans dans la Finance, notamment à la banque Lazard, et de 10 ans dans l'univers du jeu vidéo (Atari). I2G a réalisé, au cours de l'exercice 2009 (clos le 31 mars 2010), un chiffre d'affaires de 8,6 MUSD (6,3 MEUR) et un résultat opérationnel (Ebit) de 3,4 MUSD (2,5 MEUR).

Le montant de l'acquisition s'élève à 16,8 MEUR pour 100% du capital et le paiement est réalisé par échange de titres pour 12,8 MEUR, donnant lieu à la création de 1.050.000 actions nouvelles.



8 – Détails des postes concernés par le chevauchement d'exercice

8.1. Produits à recevoir

En euros	31/03/2011
PRODUITS A RECEVOIR S/ CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	
Fournisseurs - avoirs à recevoir	373 448
Total	373 448
PRODUITS A RECEVOIR S/ CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	
Clients – factures à établir	331 279
Groupe - factures à établir	6 453
Total	337 732
PRODUITS A RECEVOIR S/ ORGANISMES SOCIAUX	
Organismes sociaux - produits à recevoir	1 862
Total	1 862
PRODUITS A RECEVOIR S/ VMP	
VMP / intérêts courus	15 523
Total	15 523

8.2. Charges à payer

Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (en euros)	31/03/2011
Intérêts courus s/ emprunt obligataire	144 000
Intérêts courus s/ prêts LMT	11 967
Intérêts courus à payer s/ concours bancaires	27 371
Total	183 338
Dettes fournisseurs et comptes rattachés (en euros)	
31/03/2011	
Dettes fournisseurs et cptes rattachés	
Fourn.- fact. non parvenues	316 754
Total	316 754



Dettes fiscales et sociales (en euros)	31/03/2011
Dettes prov. pour congés à payer	135 052
Dettes rtt	1 742
Personnel - autres charges à payer	71 220
Prov / attrib actions gratuites	150 035
Charges s/congés payés	61 497
Charges sur rtt	858
Org.sociaux charges à payer	61 768
Etat - charges à payer	1 193
Prov. taxe d'apprentissage	2 727
Prov. form. profess. continue	6 416
Prov. effort construction	8 938
Prov. taxe professionnelle	29 811
Prov. Organic	45 749
Prov. médecine du travail	1 502
Prov. taxe foncière	15 034
Prov. Taxe sur les bureaux	308
Total	593 850

Autres dettes (en euros)	31/03/2011
Divers - charges à payer	6 484
Charges à payer sur licences	320 732
Groupe - avoirs à établir	212
Clients - avoirs à établir	127 328
Total	454 756

8.3. Charges constatées d'avance

Charges constatées d'avance (en euros)	31/03/2011
Charges diverses d'exploitation	228 984
Total	228 984



20.6. INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA NON AUDITEES

Les informations financières pro forma présentent exclusivement les impacts de la variation de périmètre liée à l'intégration d'I2G, les autres variations étant non significatives.

20.6.1. CONTEXTE SUR LA PRESENTATION DES INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA

■ Cadre réglementaire

Les informations financières pro forma sont présentées en application de l'instruction AMF n°2005-11 du 13 décembre 2005, Annexe II, indiquant qu'en cas de variation de taille supérieure à 25% de la société émettrice, une information pro forma doit être présentée.

Ces informations financières pro forma ont été établies conformément aux dispositions de l'annexe II « module d'information financière pro forma » du Règlement CE n° 809/2004 de la Commission européenne, et conformément aux recommandations émises par le CESR en février 2005 concernant la préparation des informations financières pro forma visées par le Règlement n° 809/2004.

■ Description du regroupement I2G

CYBERGUN a conclu début avril 2011 l'acquisition de la société INTERACTIVE GAME GROUP (I2G). L'opération a consisté en un apport au profit de CYBERGUN de la totalité des droits composant le capital de la société I2G, qui exerce son activité dans le secteur des jeux vidéo et autres logiciels de loisir interactifs.

Le montant de l'acquisition s'est élevé à 16,8 M€ pour 100% du capital. Le paiement a été réalisé par échange de titres pour 12,8 M€ et par paiement d'une soulte à hauteur de 4 M€.

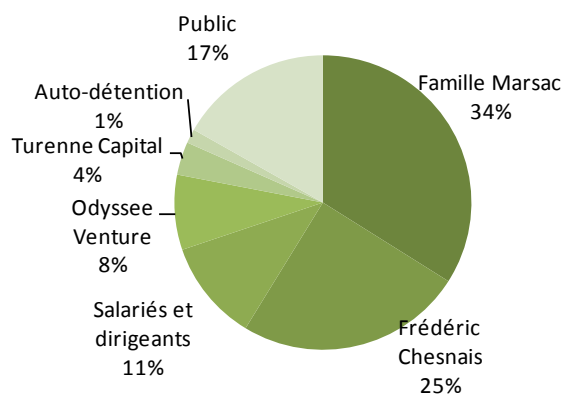
L'apport de ces activités a été notamment rémunéré par une augmentation de capital de CYBERGUN donnant lieu à la création de 1 050 000 actions nouvelles au profit de Monsieur Frédéric CHESNAIS, unique associé de I2G, au terme de laquelle Monsieur Frédéric CHESNAIS est devenu actionnaire de CYBERGUN à hauteur de 24,8% du capital après augmentation du capital consécutive à la réalisation de l'apport.

Evolution du nombre de titres

	Nombre de titres financiers ¹
Situation de départ	3.220.426
Nombre de titres créés	1.050.000
Situation après l'Apport	4.270.426

¹ Le nombre d'actions présenté ci-dessus ne tient pas compte des actions qui seraient créées en cas de souscription des 90 000 stock options attribuées par le conseil d'administration de CYBERGUN du 8 décembre 2010

Répartition du capital après opération





20.6.2. BASE DE PRESENTATION DES INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA

▪ Base de préparation des informations financières pro forma (non auditées)

Les informations financières pro forma sont établies conformément aux principes comptables IFRS.

Les informations financières pro forma comprennent un bilan pro forma en date du 31 mars 2011 et les comptes de résultat du 1er avril 2009 au 31 mars 2010 d'une part, et du 1er avril 2010 au 31 mars 2011 d'autre part.

Le bilan pro forma au 31 mars 2011 a été établi comme si l'opération d'apport I2G était intervenue le 31 mars 2011. Les comptes de résultat pro forma pour les périodes stipulées ci-dessus, ont été établis comme si l'opération d'apport I2G était intervenue le 1er avril 2009.

Les informations pro forma au 31 Mars 2010 ont été préparées à partir des éléments financiers suivants :

- Les états financiers consolidés de l'exercice clos au 31 mars 2010 de CYBERGUN établis conformément au référentiel IFRS et ayant fait l'objet d'un audit par le collège des Commissaires aux comptes (ACOREX AUDIT et DELOITTE & ASSOCIES) pour lesquels une opinion d'audit sans réserve a été émise en date du 28 juillet 2010. Ces états financiers figurent en page 92 du document de référence de CYBERGUN enregistré sous le numéro R.10-069.
- Les comptes annuels de la société I2G au 31 mars 2010 établis en principes comptables français, ayant fait l'objet d'un examen limité par le cabinet RSM CCI Conseils, pour lesquels une conclusion sans réserve a été émise en date du 14 janvier 2011. Ces comptes annuels figurent en page 74 du document d'information E enregistré le 24 mars 2011 sous le numéro E. 11 - 006.

La monnaie fonctionnelle et de présentation de la société I2G étant le dollar US, les comptes annuels de la société I2G ont été convertis en retenant le taux de conversion suivant:

- Le compte de résultat a été converti au taux moyen du 1er avril 2009 au 31 mars 2010, soit 1,4137 USD pour 1 EUR.

Les informations proforma au 31 mars 2011 ont été préparées à partir des éléments financiers suivants :

- Les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 mars 2011 de CYBERGUN établis conformément au référentiel IFRS et ayant fait l'objet d'un fait l'objet d'un audit par le collège des Commissaires aux comptes (ACOREX AUDIT et DELOITTE & ASSOCIES) pour lequel une opinion sans réserve a été émise en date du 29 juillet 2011. Ces états financiers figurent en page 107 du présent document de référence ;
- Les comptes annuels de la société I2G au 31 mars 2011 établis en principes comptables français, ayant fait l'objet d'un examen limité par le cabinet RSM CCI Conseils, pour lesquels une conclusion sans réserve a été émise en date du 29 avril 2011.

La monnaie fonctionnelle et de présentation d'I2G étant le dollar US, les comptes annuels de la société I2G ont été convertis en retenant les taux de conversion suivants :



- Le compte de résultat a été converti au taux moyen du 1^{er} avril 2010 au 31 mars 2011, soit 1,3224 USD pour 1 EUR ;
- Le bilan a été converti au taux de conversion du 31 mars 2011, soit 1,4207 USD pour 1 EUR.

Les informations financières pro forma non auditées sont présentées uniquement à titre d'illustration et ne constituent pas nécessairement une indication des résultats d'exploitation ni de la situation financière du groupe CYBERGUN à l'issue de l'apport, tels qu'ils auraient été présentés si l'opération d'apport avait été effectivement réalisée au 1^{er} avril 2009 s'agissant des comptes de résultat proforma et au 31 mars 2011 s'agissant du bilan, Elles ne sont pas non plus indicatives des résultats futurs ou de la situation financière du groupe CYBERGUN à l'issue de l'apport.

Les ajustements pro forma décrits au paragraphe suivant reposent sur les informations disponibles à la date de leur établissement ainsi que sur les hypothèses jugées raisonnables par CYBERGUN.

Les informations financières pro forma ne tiennent pas compte :

- d'économies de coûts ou autres synergies pouvant résulter du rapprochement ;
- d'élément particulier, tel que des coûts d'intégration et restructuration pouvant résulter de l'apport ;
- de l'harmonisation des méthodes comptables entre I2G et CYBERGUN.

■ **Calcul et affectation du prix d'acquisition**

L'affectation du prix d'acquisition, établi conformément à IFRS 3 révisée, constitue une estimation préliminaire et ne présage en rien de l'écart d'acquisition final qui résultera :

- du calcul du prix d'acquisition final en date de réalisation effective de l'opération
- des travaux d'évaluation des actifs et des passifs à la juste valeur et des passifs éventuels (purchase accounting) à mener dans un délai d'au plus 12 mois à compter de la date de réalisation effective de l'opération.

Calcul du prix d'acquisition

Pour les besoins de l'établissement des informations financières pro forma le prix d'acquisition a été évalué sur la base d'un cours de 12,15 euros de l'action CYBERGUN, correspondant à une moyenne du cours de l'action sur les 20 derniers jours de cotation précédant la signature des accords entre les parties.

Sur la base de ce cours et du nombre d'actions à remettre à Monsieur FREDERIC CHESNAIS, soit 1 050 000 actions conformément au traité d'apport du 9 février 2011, le prix d'acquisition retenu dans le cadre des informations financières pro forma s'établit à 16,8 M€ incluant une soulte de 4 M€.

Les capitaux propres de la société I2G au 31 mars 2011 n'intègrent pas d'évaluation des actifs, passifs et passifs éventuels de la société I2G à leur juste valeur. Cette évaluation sera réalisée sur la base d'analyses effectuées après la date de réalisation de l'apport.

Par conséquent, la détermination de l'écart d'acquisition sur la base du bilan au 31 mars 2011 est provisoire et n'est réalisée qu'aux seules fins de préparer un bilan et un compte de résultat pro forma. Elle est donc susceptible de faire l'objet de modifications ultérieures en fonction du calcul définitif de la juste valeur, à la date de la réalisation de l'apport et de finalisation de l'allocation du prix d'acquisition à mener dans un délai de 12 mois à compter de la réalisation effective de l'opération.



Pour les besoins de la préparation de l'information financière pro forma l'écart d'acquisition est estimé et déterminé à titre provisoire comme suit (en millions d'euros, au 31 mars 2011) :

Rémunération en cash (soulte)	4,0
Juste valeur des titres CYBERGUN émis en rémunération de l'apport	12,8
Coût d'acquisition des titres	16,8
Capitaux propres consolidés d'I2G au 31 mars 2011	1,5
Ecart d'acquisition estimé	15,2

■ Retraitements pro forma

Le bilan pro forma au 31 mars 2011 intègre les retraitements suivants :

- Affectation de l'écart d'acquisition de la société I2G en « Goodwill » pour un montant de 15,2 M€ ;
- Augmentation de la dette financière long terme pour le montant de financement de la soulte pour un montant de 4,0 M€ ;
- Augmentation des capitaux propres pour la valeur attribuée aux actions remises à I2G ;
- Les comptes de résultat pro forma au 31 mars 2011 et au 31 mars 2010 intègrent les retraitements suivants :
 - Les Intérêts de crédit pour le financement de la soulte de 4 M€ évalués à 152 K€ au 31 mars 2010 et au 31 mars 2011 ;
 - L'annulation de la convention de prestation de services entre Frédéric Chesnais et I2G prévue dans le cadre de l'apport est estimée à 142 K€ au 31 mars 2010 et 393 K€ au 31 mars 2011 ;
 - Un impôt sur I2G avec pour hypothèse l'amortissement fiscal du goodwill sur la base imposable.

Le bilan de la société I2G au 31 mars 2011 n'a pas fait l'objet de retraitement dans la mesure où sa situation au 31 mars 2011 correspond aux actifs et passifs apportés à CYBERGUN au 1er avril 2011.



20.6.3. COMPTES DE RESULTAT PRO FORMA POUR LES PERIODES DU 1ER AVRIL 2009 AU 31 MARS 2010 ET DU 1ER AVRIL 2010 AU 31 MARS 2011

Compte de résultat au 31 mars 2010

Compte de résultat (en K€)	Cybergun IFRS publié au 31 mars 2010	I2G euros en principes français (1)	Retraitements pro forma	Renvois	Informations financières pro forma
Chiffre d'affaires	50 711	6 079			56 790
Marge brute	21 001	4 330			25 331
Résultat opérationnel	5 283	2 118	142	(a)	7 542
Coût de l'endettement financier net	-840	0	-152	(b)	-992
Résultat net avant impôts	4 848	2 131			6 550
Charges d'impôts	-1 822	0	-418	(c)	-2 240
Résultat net de la période	3 026	2 131	-429		4 310

(1) Selon le format de compte de résultat Cybergun

(a) : annulation de la convention de prestation avec F. Chesnais et nouveaux salaires I2G

(b) : intérêts sur lignes de crédit de 4 M€

(c) : prise en compte de l'amortissement fiscal du goodwill dans le calcul de l'impôt

Calcul de l'incidence sur le bénéfice net par action sur la base des comptes, historiques et pro forma, au 31/03/2010

	31/03/2010	
	Base non diluée	Base diluée ¹
Résultat net publié (KEUR)	3 026	3 026
Nombre d'actions moyen sur la période	2 879 163	3 152 083
BNPA avant émission des 1.050.000 actions d'apport	1,051	0,960
Résultat net pro forma (KEUR)	4 310	4 310
Nombre d'actions post opération	3 929 163	4 202 083
BNPA après émission des 1.050.000 actions d'apport	1,097	1,072

¹ Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net de la société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le calcul du résultat dilué par action tient compte le cas échéant, des conséquences qu'aurait eu l'ensemble des instruments dilutifs sur le calcul du résultat de la période et sur celui du nombre d'actions. Les BSA émis sur la période ainsi que les stock options sont notamment considérés comme étant intégralement convertis en actions à l'échéance, ce qui entraîne un effet dilutif sur le résultat par action.



▪ **Compte de résultat au 31 mars 2011**

Compte de résultat (en K€)	Cybergun IFRS publié au 31 mars 2011	I2G euros en principes français (1)	Retraitements pro forma	Renvois	Informations financières pro forma
Chiffre d'affaires	73 698	4 099			77 797
Marge brute	28 217	2 734			30 951
Résultat opérationnel	7 377	1 476	393	(a)	8 853
Coût de l'endettement financier net	-1 408	0	-152	(b)	-1 560
Résultat net avant impôts	5 774	1 517			7 291
Charges d'impôts	-1 769	0			-1 769
Résultat net de la période	4 005	1 517	241		5 522

(1) Selon le format de compte de résultat Cybergun

(a) : annulation de la convention de prestation avec F. Chesnais et nouveaux salaires I2G

(b) : intérêts sur lignes de crédit de 4 M€

▪ **Calcul de l'incidence sur le bénéfice net par action sur la base des comptes, historiques et pro forma, au 31/03/2011**

	31/03/2011	
	Base non diluée	Base diluée ¹
Résultat net publié (KEUR)	4 005	4 005
Nombre moyen d'actions sur la période	3 171 396	3 220 000
BNPA avant émission des 1.050.000 actions d'apport	1,26	1,24
Résultat net pro forma (KEUR)	5 894	5 894
Nombre d'actions post opération	4 221 396	4 270 000
BNPA après émission des 1.050.000 actions d'apport	1,40	1,38

¹ Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net de la société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le calcul du résultat dilué par action tient compte le cas échéant, des conséquences qu'aurait eu l'ensemble des instruments dilutifs sur le calcul du résultat de la période et sur celui du nombre d'actions. Les BSA émis sur la période ainsi que les stock options sont notamment considérés comme étant intégralement convertis en actions à l'échéance, ce qui entraîne un effet dilutif sur le résultat par action.



20.6.4. BILAN PRO FORMA POUR LES PERIODES DU 1ER AVRIL 2010 AU 31 MARS 2011

Actif en K€	Cybergun IFRS publié au 31 mars 2011	I2G euros en principes français (1)	Retraitements pro forma	Informations financières pro forma
Immobilisations corporelles	2 270	6		2 277
Goodwill	9 562		15 215	24 777
Autres immobilisations incorporelles	6 680	900		7 580
Participations entreprises associées	28	1 123		1 151
Autres actifs non courants	456			456
Actifs d'impôts non courants	974			974
Total actifs non courants	19 970	2 029	15 215	37 214
Stocks et en-cours	29 436	25		29 461
Créances Clients	13 321	415		13 736
Actifs d'impôts courants	587			587
Autres actifs courants	1 839	147		1 986
Autres actifs financiers courants	0			0
Trésorerie et équivalent de trésorerie	8 846	-477		8 369
Total actifs courants	54 030	109		54 139
Total actif	74 000	2 138	15 215	91 353
Capital émis	1 056		12 758	13 814
Autres réserves	15 341	-315	315	15 341
Résultat de l'exercice	4 005	1 517	-2 161	3 361
Total capitaux propres	20 402	1 202	10 912	32 515
Emprunts et dettes financières à long terme	22 141		4 000	26 141
Autres passifs non courants	80	106		186
Total passifs non courants	22 221	106	4 000	26 327
Fournisseurs	8 417	588		9 005
Emprunts à court terme	13 464	1		13 465
Partie courante des emprunts et dettes financières à long terme	1 829			1 829
Passifs d'impôt courant	844			844
Provisions à court terme	136			136
Autres passifs courants	6 687	546		7 233
Total passifs courants	31 377	1 134	0	32 511
Total des capitaux propres et des passifs	74 000	2 442	14 912	91 353

(1) Selon le format de compte de résultat Cybergun



20.6.5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA

■ Rapport sur l'examen des informations financières pro forma - document de référence 31 mars 2011

Monsieur le Directeur Général,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations pro forma non auditées de la société Cybergun relatives à l'exercice clos le 31 mars 2011 et à l'exercice clos le 31 mars 2010 incluses dans le paragraphe 20.6 de son document de référence daté du 24 février 2012.

Ces informations pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que l'apport en nature des parts de la société Interactive Game Group LLC (I2G) au profit de la société Cybergun aurait pu avoir sur le bilan au 30 mars 2011 si l'opération avait pris effet au 30 mars 2011 et sur le compte de résultat de la société Cybergun relatifs aux périodes du 1^{er} avril 2009 au 31 mars 2010 et du 1er avril 2010 au 31 mars 2011 si l'opération avait pris effet au 1er avril 2009. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération ou l'évènement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle.

Ces informations pro forma ont été établies sous votre responsabilité en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux informations pro forma.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement (CE) N° 809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement des informations pro forma.

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 travaux qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous-jacentes à l'établissement des informations pro forma ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations pro forma ont été établies concordent avec les documents sources tels que décrits dans les notes annexes, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la Direction de la société Cybergun pour collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires.

A notre avis :

- Les informations pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;
- Cette base est, pour Cybergun, conforme aux méthodes comptables de l'émetteur.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le paragraphe 20.6.2 « Base de préparation des informations pro forma » qui précise que :

- les comptes historiques utilisés pour préparer les informations pro forma ont été établis selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne pour Cybergun et selon les principes comptables français pour I2G, sans que les méthodes comptables retenues par chaque société aient été harmonisées ;
- les comptes annuels au 31 mars 2010 et au 30 mars 2011 d'I2G ont uniquement fait l'objet d'un examen limité par le cabinet RSM CCI Conseils, cette société n'ayant pas de commissaires aux comptes ;



- l'affectation du prix d'acquisition est susceptible de faire l'objet de modifications ultérieures en fonction de la détermination définitive des justes valeurs qui seront établies après la date de réalisation effective de l'apport et de finalisation de l'allocation du prix d'acquisition à mener dans un délais de 12 mois à compter de la réalisation effective de l'opération. Ainsi, l'affectation du prix d'acquisition ne présage en rien de la valeur comptable des actifs et passifs et passifs éventuels acquis et de l'écart d'acquisition qui résultera de ces évaluations ;

Ce rapport est émis aux seules fins de l'enregistrement du document de référence auprès de l'AMF et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Laval et Neuilly-sur-Seine, le 24 février 2012

Les Commissaires aux Comptes

ACOREX AUDIT
Jean-Claude BONNEAU

DELOITTE & ASSOCIES
Vincent BLESTEL

20.7. VERIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

20.7.1. RAPPORTS GENERAUX DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES

■ Rapport sur les comptes semestriels consolidés de l'exercice 2011/2012 (clos au 31 mars 2012)

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société CYBERGUN, relatifs à la période du 1er avril au 30 septembre 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I- Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. 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 d'exercice professionnel applicables en France. 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 la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- La note 1.3 « Estimations et jugements comptables déterminants » de l'annexe qui expose que l'activation des frais de développement des jeux résulte notamment de prévisions de résultats déterminées en fonction d'hypothèses de réussites commerciales des jeux établies par le management et dont les réalisations pourraient être différentes des prévisions initiales ;
- La note 2.1.1. « Survalueur » de l'annexe qui expose que le prix d'acquisition d'I2G n'a pas encore fait l'objet d'une allocation aux différents éléments d'actif identifiables acquis et des passifs repris et que cette allocation sera réalisée sur le second semestre de l'exercice. Une partie du prix non encore déterminée sera allouée aux jeux qui fera l'objet d'une dotation aux amortissements sur l'exercice.

II- Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Laval et Neuilly-sur-Seine, le 16 janvier 2012

Les Commissaires aux Comptes

ACOREX AUDIT
Jean-Claude BONNEAU

DELOITTE & ASSOCIES
Vincent BLESTEL

■ **Rapport sur les comptes annuels consolidés et sociaux de l'exercice 2010/2011 (clos au 31 mars 2011)**

- ✓ Rapport sur les comptes consolidés

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 mars 2011, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société CYBERGUN, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.



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

I. Opinion sur les comptes consolidés

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

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

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Les notes 1.7.1 et 1.10 de l'annexe aux comptes consolidés relatives aux « principes et méthodes comptables » sur les goodwill exposent la méthode retenue par votre société pour effectuer les tests de dépréciation de ses goodwill.

Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, et à apprécier la présentation qui en est faite en annexe. Nous avons, sur ces bases, procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

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

Laval et Neuilly-sur-Seine, le 29 juillet 2011

Les Commissaires aux Comptes

ACOREX AUDIT
Jean-François MERLET

DELOITTE & ASSOCIES
Alain PENANGUER



✓ Rapport sur les comptes sociaux

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 mars 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société CYBERGUN, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

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

I. Opinion sur les comptes annuels

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

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

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- L'annexe des comptes annuels expose dans la note 1.1 « Immobilisations Incorporelles » les règles et méthodes comptables relatives aux modalités d'immobilisation, d'évaluation, et d'amortissement des licences.
- L'évaluation des immobilisations financières est réalisée selon les règles et méthodes comptables décrites dans la note 1.3 « Immobilisations Financières » de l'annexe.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques



Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Laval et Neuilly-sur-Seine, le 29 juillet 2011

Les Commissaires aux Comptes

ACOREX AUDIT
Jean-François MERLET

DELOITTE & ASSOCIES
Alain PENANGUER



- **Rapport sur les comptes annuels consolidés de l'exercice 2009/2010 (clos au 31 mars 2010)**

Se reporter au document de référence enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 13 septembre 2010 sous le numéro R.10-069.

- **Rapport sur les comptes annuels consolidés de l'exercice 2008/2009 (clos au 31 mars 2009)**

Se reporter au document de référence enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 28 avril 2010 sous le numéro R.10-029.



20.7.2. INFORMATIONS CONTENUES DANS LE DOCUMENT DE REFERENCE VERIFIEES PAR LES CONTROLEURS LEGAUX

L'ensemble des informations contenues dans le présent document de référence a été vérifié par les contrôleurs légaux.

20.7.3. AUTRES INFORMATIONS NON VERIFIEES

Néant.

20.8. DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES

Les dernières informations financières sont celles relatives aux comptes consolidés et sociaux de l'exercice 2010/2011 clos au 31 mars 2011.

Le dernier exercice annuel pour lequel les informations financières ont été vérifiées est l'exercice 2010/2011 clos au 31 mars 2011.

20.9. INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES ET AUTRES

20.9.1. ACTIVITE AU TROISIEME TRIMESTRE DE L'EXERCICE EN COURS (EXERCICE 2011/2012 – CLOTURE AU 31/03/2012)

- **Chiffre d'affaires du troisième trimestre de l'exercice en cours (exercice 2011 - clôture au 31 mars 2012 - données non auditées)**

Chiffre d'affaires	en M USD			en M EUR			
	Données non auditées	2010	2010 proforma	2011	2010	2010 proforma	2011
3 ^{ème} trimestre (octobre-décembre)		26,1	28,9	28,7	19,3	21,3	21,2
Cumul 9 mois (avril-décembre)		68,5	72,7	88,3	52,6	55,8	63,0

Parité moyenne dollar / euro avril 2010 – décembre 2010 : 1,3076

Parité moyenne dollar / euro avril 2011 – décembre 2011 : 1,3995

Les comptes proforma comprennent la société I2G intégrée au 1er avril 2011.

- **Activité du troisième trimestre de l'exercice 2011/2012 (exercice 2011 - clôture au 31 mars 2012 - données non auditées)**

Le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 28,7 MUSD (21,2 MEUR). A l'issue des neuf premiers mois de l'exercice 2011 (avril à décembre 2011), le chiffre d'affaires consolidé de Cybergun ressort à 88,3 MUSD, soit 63,0 MEUR, en hausse de +29% (+20% en EUR).

Cette solide performance économique traduit :

- La très bonne dynamique de l'activité d'Airsoft aux Etats-Unis ;
- L'atonie du marché européen au cours des derniers mois ;
- La contribution encore modérée de la division jeux vidéos.



A périmètre et taux de change constants, c'est à dire sans tenir compte de l'apport de SMK Sportsmarketing, de Spartan et de la société I2G et en neutralisant l'impact des variations des cours du dollar, la croissance organique atteint +3% au 3ème trimestre et +12% depuis le début de l'exercice.

20.10. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

Au titre de l'exercice 2009/2010, le Conseil d'Administration du 29 juin 2010 a décidé d'attribuer un dividende de 0,50 euro par action.

L'assemblée générale du 9 septembre 2010 a voté une distribution de dividendes pour un montant de 1 586 K€.

Sur le plan fiscal, depuis le 1er janvier 2008, ce dividende ouvre droit au profit des associés personnes physiques, soit à l'abattement de 40% calculé sur la totalité de son montant et est imposé au barème progressif, soit est soumis au prélèvement libératoire (19%) sur option du contribuable. Ce dividende n'ouvre pas droit à abattement au profit des personnes morales.

Pour l'exercice 2010/2011, clos au 31 mars 2011, l'assemblée générale du 08 septembre 2011, sur la proposition du Conseil d'Administration, a décidé de relever le dividende pour le porter à 0,53 € par action. L'assemblée générale du 08 septembre 2011 a voté une distribution de dividendes pour un montant de 2 454 K€ dont la mise en paiement n'est pas effective au 30 septembre 2011.



Les dividendes mis en distribution au titre des quatre exercices précédents ont été les suivants :

Exercices	Nombre d'actions	Dividendes nets par action	Abattement	Montant total distribué
2006/2007	3 083 401	0,56 €	40% pour les personnes physiques	1 726 704,56 €
2007/2008	3 083 401	0,28 €	40% pour les personnes physiques	863 352,28 €
2008/2009	3 083 461	0,31 €	40% pour les personnes physiques	955 872,91 €
2009/2010	3 171 396	0,50 €	40% pour les personnes physiques	1 585 698 €

20.11. PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Il n'existe pas de procédure importante de nature gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

20.12. CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE

A la connaissance de la Société, aucun changement significatif n'est intervenu concernant la situation financière ou commerciale du Groupe depuis le 30 septembre 2011.



21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1. CAPITAL SOCIAL

21.1.1. MONTANT DU CAPITAL SOUSCRIT

- **Montant du capital social (article 6 des statuts mis à jour suite au Conseil d'administration du 12 juillet 2011)**

Le capital social est fixé à la somme 1 531 386,22 € divisé en 4 669 165 actions, toutes de même catégorie et entièrement libérées.

- **Capital autorisé non émis**

Les deux tableaux ci-dessous synthétisent l'ensemble des résolutions d'émissions prises par l'Assemblée Générale des actionnaires et dont bénéficie la Société à la date d'enregistrement du présent document.

Date de l'AG	Objet de la délégation	Durée / Date d'expiration	Plafond	Mode de fixation du prix	Utilisation du CA
08/09/2011	Autorisation en vue de permettre à la société d'opérer en bourse sur ses propres actions (Dispositions du règlement de la Commission Européenne du 22 décembre 2003, du règlement générale de l'AMF et de la loi 2005-842 du 26 juillet 2005	18 mois 08/03/2013	Le nombre maximum d'actions susceptibles d'être rachetées par la société dans le cadre de la présente résolution ne pourra excéder la limite de 10% des actions composant le capital social ou 5% du capital	-	Néant
08/09/2011	Réduction du capital social par annulation des actions auto-détenues (Dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce)	18 mois 08/03/2013	Le nombre maximum d'actions pouvant être annulées par la Société en vertu de la présente autorisation, est de dix pour cent (10%) des actions composant le capital de la Société par période de vingt-quatre (24) mois	-	Néant
08/09/2011	Augmentation du capital social soit par l'émission d'actions ordinaires ou valeurs mobilières donnant accès au capital social de la société avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) (Dispositions des articles L. 225-129 à L.225-129-6, L.228-91 et L.228-92 du Code de Commerce)	26 mois 08/11/2013	Le plafond maximum d'augmentation de capital immédiate ou à terme résultant de l'ensemble des émissions réalisées en vertu de la présente délégation serait fixé à un montant nominal de 50 M€	-	Néant



Date de l'AG	Objet de la délégation	Durée / Date d'expiration	Plafond	Mode de fixation du prix	Utilisation du CA
08/09/2011	Emission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription (DPS) (Dispositions des articles L. 225-129 à L.225-129-6, L.225-135 et L.228-91 à L.228-93 du Code de Commerce)	26 mois 08/11/2013	Le plafond maximum d'augmentation de capital immédiate ou à terme résultant de l'ensemble des émissions réalisées en vertu de la présente délégation serait fixé à un montant nominal de 50 M€	Moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse sur le marché réglementé d'Euronext Paris précédant la fixation du prix de souscription de l'augmentation de capital moins 5%	Néant
08/09/2011	Autorisation consentie au conseil d'administration, en cas d'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, de fixer, dans la limite de 10% du capital, le prix d'émission dans les conditions fixées par l'assemblée générale (Dispositions de l'article L. 225-136 1° alinéa 2 du Code de commerce)	26 mois 08/11/2013	Le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme, en vertu de la délégation susvisée, ne pourra être supérieur à 10% du capital social par période de douze mois	Le prix d'émission ne pourra être inférieur, (a) au prix moyen pondéré par le volume de l'action des vingt (20) séances de bourse précédant la fixation du prix d'émission, soit (b) au prix moyen pondéré par le volume de l'action des dix (10) séances de bourse précédant la fixation du prix d'émission, soit (c) au prix moyen pondéré par le volume de l'action de la séance de bourse précédant la fixation du prix d'émission, dans tous les cas éventuellement diminué d'une décote maximale de quarante pour cent (40%) et sous la limite que les sommes à percevoir pour chaque action soient au moins égales à la valeur nominale	Néant
08/09/2011	Augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes (Dans le cadre des articles L. 225-129, L. 225-129-2 et L. 225-130 du Code de commerce)	26 mois 08/11/2013	Le montant d'augmentation de capital résultant de l'ensemble des émissions réalisées au titre de la présente résolution ne pourra excéder le montant nominal de 50 M€	-	Néant
08/09/2011	Augmentation du nombre de titres émis dans la limite de 15% (Dans le cadre de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce)	26 mois 08/11/2013	Possibilité d'augmenter le nombre de titres dans la limite de 15% du montant de l'émission initiale	Possibilité d'augmenter le nombre de titres au même prix que celui retenu pour l'émission initiale	Néant
08/09/2011	Autorisation d'utiliser les délégations et/ou autorisations consenties en cas d'offre publique d'achat ou d'échange visant les titres de la société (Dans le cadre de l'article L.233-33 du code de commerce)	18 mois 08/03/2013	-	-	Néant
08/09/2011	Augmentation de capital social par émission d'actions ou de valeurs mobilières aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise (Dispositions du code de commerce et des articles L.3332-18 et suivant du code du travail)	26 mois 08/11/2013	L'augmentation du capital en application de la présente résolution ne pourra excéder 3% du capital social tel que constaté au moment de l'émission et que le montant nominal d'augmentation de capital immédiat ou à terme résultant de la délégation donnée au Conseil d'administration par la présente résolution est de cinq M€ (5 000 000)	-	Néant



Date de l'AG	Objet de la délégation	Objet de la délégation	Plafond	Mode de fixation du prix	Utilisation du CA
08/09/2011	Autorisation à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions de la société (Dispositions des articles L.225-177 à L.225-185 du Code de Commerce)	38 mois 08/11/2014	Le nombre total des options ouvertes et non encore levées, ne pourra donner droit à souscrire un nombre d'actions nouvelles excédant 10% du nombre total d'actions composant le capital social	Le prix de souscription des actions ne pourra être inférieur à 80% de la moyenne des premiers cours cotés de l'action lors des 20 séances de bourse précédant le jour où les options de souscription seront consenties. Le prix d'achat des actions ne pourra être inférieur à 80% de la moyenne des premiers cours cotés de l'action lors des 20 séances de bourse précédant le jour où les options d'achat seront consenties, ni inférieur à 80% du cours moyen d'achat des actions détenues par la société	Néant
08/09/2011	Emission de bons de souscription d'actions à attribuer gratuitement aux actionnaires en cas d'offre publique visant les titres de la Société (Dispositions des articles L. 233-32 et L. 233-33 du Code de commerce)	18 mois 08/03/2013	Le montant nominal total de l'augmentation de capital pouvant résulter de l'exercice de ces bons de souscription ne pourra excéder 50% du montant nominal du capital	-	Néant
08/09/2011	Emission de toutes actions et valeurs mobilières donnant accès au capital en vue de rémunérer des apports en nature de titres ou de valeurs mobilières consentis à la société (Conformément à l'article L.225-147 du code de commerce et lorsque les dispositions de l'article L.225-148 du code de commerce ne sont pas applicables)	26 mois 08/11/2013	Augmentations de capital dans la limite de 10% du capital social	-	Néant
09/09/2010	Augmentation de capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription (DPS), sans offre au public (Ordonnance du 22 janvier 2009- article L.225-136 du Code de commerce) (Dispositions des articles L.225-129, L.225-129-2, L.225-135, L.225-136, L.228-91, L.228-92 et L.228-93 du Code de commerce)	26 mois 09/11/2012	L'émission de titres de capital sera limitée à 20% du capital social par an. Le montant nominal des obligations ou autres titres de créances donnant accès au capital ne pourra excéder 20 M€	Moyenne pondérée des cours constatés au cours des 3 dernières séances de bourse précédant l'émission	08/07/2011
09/09/2010	Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation du capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription (DPS) ou de limiter l'augmentation de capital social en cas d'insuffisance des souscriptions (Dispositions des articles L225-135-1 et L.225-134 du Code de Commerce)	26 mois 09/11/2012	Augmentation du nombre de titres dans la limite de 15 % de l'émission initiale (75 % en cas d'insuffisance des souscriptions)	Même prix que celui retenu pour l'émission initiale	Néant
09/09/2010	Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation du capital social avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) ou de limiter l'augmentation de capital social en cas d'insuffisance des souscriptions (Dispositions des articles L225-135-1 du Code de Commerce)	26 mois 09/11/2012	Augmentation du nombre de titres dans la limite de 15 % de l'émission initiale (75 % en cas d'insuffisance des souscriptions)	-	Néant
23/09/2009	Attribution gratuite des actions existantes ou à émettre au profit des membres du personnel et des mandataires sociaux de la société (Articles L.225-197-1 et L.225-197-2 du Code de Commerce)	38 mois 23/11/2012	Le nombre total d'actions attribuées gratuitement ne pourra représenter plus de 10% du capital social	-	08/09/2011



21.1.2. ACTIONS NON REPRESENTATIVES DU CAPITAL

Néant.

21.1.3. AUTO-DETENTION ET PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

A la date du présent document de référence, la Société détient 16 586 actions CYBERGUN, représentant 0,4% du capital de la Société.

Au 31 mars 2011, date du dernier arrêté comptable, CYBERGUN détenait 40 867 actions propres.

Aux termes des résolutions prises par l'Assemblée Générale Mixte du 9 septembre 2010, CYBERGUN a reconduit un programme de rachat de ses propres actions dont les objectifs étaient les suivants:

- L'animation du marché du titre dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers (art. L.225-109 modifié par l'ordonnance 2009-105 du 30 janvier 2009). Pourcentage de titres détenus dans cet objectif : 0,0% (des titres auto détenus).
- Consentir des options d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux de la société ou/et de son groupe, ou leur proposer d'acquérir des actions dans les conditions prévues aux articles 443-1 et suivants du code du travail et le deuxième alinéa de l'article L 225-196 du Code de Commerce (art. L.225-177 et suivants). Pourcentage de titres détenus dans cet objectif : 0,0%.
- Attribuer les titres dans le cadre de la participation des salariés aux fruits de l'expansion (art. L.3321-1 et suivants du Code du Travail). Pourcentage de titres détenus dans cet objectif : 0,0%.
- Distribution gratuite d'actions aux salariés (art. L.225-197.1). Pourcentage de titres détenus dans cet objectif : 50,0%.
- Remettre les titres en paiement ou en échange, notamment dans le cadre d'opérations de croissance externe. Pourcentage de titres détenus dans cet objectif : 50,0%
- Annulation des actions dans le cadre d'une réduction de capital social non motivée par des pertes. Pourcentage de titres détenus dans cet objectif : 0,0%.
- En cas de fusion, de scission ou d'apport partiel d'actif, permettre d'ajuster les parités. Pourcentage de titres détenus dans cet objectif : 0,0%.

21.1.4. VALEURS MOBILIERES CONVERTIBLES, ECHANGEABLES OU ASSORTIES DE BONS DE SOUSCRIPTION

■ Bons de Souscriptions d'Actions Remboursables (BSAR)

A la date du présent document de référence, il n'existe pas de Bons de Souscription d'Actions Remboursables en circulation.

En effet, les « BSAR B » (ISIN FR0010386219 – CYBSB), émis le 5 janvier 2007, sont arrivés au terme de leur période d'exercice le 15 juillet 2010. A cette date, aucune action n'a été souscrite (prix de souscription de 27,50 €).



- **Stock options**

Les plans de stock options sont décrits au paragraphe 17.2.2 du présent document.

- **Actions gratuites**

Les plans d'actions gratuites sont décrits au paragraphe 17.2.3 du présent document.

21.1.5. CONDITIONS REGISSANT TOUT DROIT D'ACQUISITION ET/OU OBLIGATION VISANT A AUGMENTER LE CAPITAL

Néant.

21.1.6. CAPITAL FAISANT L'OBJET D'UNE OPTION OU D'UN ACCORD CONDITIONNEL OU INCONDITIONNEL PREVOYANT DE LE PLACER SOUS OPTION

Néant.



21.1.7. EVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL

■ Evolution du capital social de la société depuis sa constitution jusqu'au 15 octobre 2011

Dates	Objet	Apports en capital	Capital social	Actions créées	Cumul Actions	Incément prime d'émission	Prix Unitaire Actions créées	Cumul prime d'émission	Fonds Propres totaux
Capital social et nombre d'actions au 15 octobre 2011			1 531 386,22 €		4 669 165				
12/07/2011	Augmentation de capital par compensation de créances	67 120,82 €	1 531 386,22 €	204 650	4 669 165	2 734 538 €	13,7 €	30 680 032 €	32 211 418 €
11/07/2011	Augmentation de capital avec maintien du DPS	63 663,60 €	1 464 265,4 €	194 109	4 464 515	2 411 226 €	12,7 €	27 945 494 €	29 409 759 €
01/04/2011	Augmentation de capital pour l'acquisition d'I2G.	344 377,53 €	1 400 601,8 €	1 050 000	4 270 406	12 413 123 €	12,2 €	25 534 268 €	26 934 870 €
08/12/2010	Augmentation de capital suite à la conversion des options de souscription	16 070,95 €	1 056 224,3 €	49 000	3 220 406	253 429 €	5,5 €	13 121 146 €	14 177 370 €
09/09/2010	Augmentation de capital suite à la présentation de BSAR B	3,28 €	1 040 153,3 €	10	3 171 406	265 €	26,8 €	12 867 717 €	13 907 870 €
29/01/2010	Augmentation de capital suite à l'option pour le paiement du dividende en actions	28 827,35 €	1 040 150,0 €	87 894	3 171 396	573 465 €	6,9 €	12 867 452 €	13 907 602 €
29/01/2010	Augmentation de capital suite à la présentation de BSAR A	13,45 €	1 011 322,7 €	41	3 083 502	689 €	17,1 €	12 295 085 €	13 306 408 €
27/10/2008	Augmentation de capital suite à la présentation de BSAR A et B	19,68 €	1 011 309,2 €	60	3 083 401	1 098 €	18,6 €	12 294 396 €	13 305 705 €
16/03/2007	Augmentation de capital suite à la souscription de 52 446 actions nouvelles par compensation avec une créance liquide et exigible	17 201,16 €	1 011 289,6 €	52 446	3 083 401	488 876 €	9,6 €	12 293 298 €	13 304 588 €
24/01/2007	Augmentation de capital suite à la souscription d'ABSAR	165 681,45 €	994 088,4 €	505 159	3 030 955	5 896 228 €	12,0 €	11 804 423 €	12 798 511 €
24/05/2006	Augmentation de capital suite à l'attribution gratuite de Bons de Souscriptions d'Actions	24 494,09 €	828 407,0 €	74 682	2 525 796	1 245 100 €	17,0 €	5 908 195 €	6 736 602 €



26/05/2006	Augmentation de capital suite à l'attribution gratuite de Bons de Souscriptions d'Actions	17 251,67 €	803 912,9 €	52 600	2 451 114	876 948 €	17,0 €	4 663 095 €	5 467 008 €
07/11/2005	Augmentation de capital suite à la levée de souscription d'actions	18,04 €	786 661,2 €	55	2 398 514	917 €	17,0 €	3 786 146 €	4 572 807 €
07/11/2005	Augmentation de capital suite à l'option pour le paiement du dividende en actions	34 902,82 €	786 643,2 €	106 418	2 398 459	1 029 277 €	10,0 €	3 785 230 €	4 571 873 €
05/10/2004	Augmentation de capital suite à l'option pour le paiement du dividende en actions	20 103,45 €	751 740,3 €	61 295	2 292 041	630 229 €	10,6 €	2 755 952 €	3 507 692 €
18/11/2003	Augmentation de capital suite à l'option pour le paiement du dividende en actions	16 643,67 €	731 636,9 €	50 746	2 230 746	337 563 €	7,0 €	2 125 623 €	2 857 260 €
04/07/2002	Augmentation de capital par apports en numéraire	105 197,21 €	714 993,2 €	180 000	2 180 000	1 788 060 €	10,5 €	1 788 060 €	2 503 053 €
30/09/1999	Augmentation de capital par prélèvement sur le compte de report à nouveau	3 200 000 F	4 000 000 F	1 600 000 actions	2 000 000	-	-	-	-
21/08/1998	Réduction de la valeur nominale de l'action	-	800 000 F	40 000 actions	40 000 actions	-	-	-	-
09/05/1994	Augmentation de capital par incorporation de réserves	750 000 F	800 000 F	1 500 parts	1 600 parts	-	-	-	-
30/11/1993	Constitution de la Société	50 000 F	50 000 F	100 parts	-	-	-	-	-



21.2. ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS

21.2.1. OBJET SOCIAL (ARTICLE 2 DES STATUTS)

La société a pour objet en France et à l'étranger directement ou indirectement :

Prestations de services, négoce et transformation de tous produits et matières, notamment pour les loisirs et le modélisme,

et plus généralement, toutes opérations commerciales, financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tout objet similaire ou connexe.

21.2.2. DISPOSITIONS CONCERNANT LES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE (ARTICLES 9 – 13 DES STATUTS)

■ Conseil d'administration, nomination et garantie – Article 9 des statuts

1 °/ La société est administrée par un conseil d'administration composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, pris parmi les actionnaires.

Les administrateurs sont nommés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires pour une durée qui ne peut excéder six années; ils sont rééligibles.

Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire même si cette révocation ne figure pas à l'ordre du jour.

Le cumul des fonctions d'administrateur et de membre du conseil de surveillance dans plusieurs sociétés anonymes n'est autorisé que dans la limite permise par la loi.

Un salarié de la société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail est antérieur à sa nomination et correspond à un emploi effectif; il ne perd pas le bénéfice de ce contrat de travail. Toute nomination intervenue en violation de cette disposition est nulle; toutefois, cette nullité n'entraîne pas celles des délibérations auxquelles a pris part l'administrateur irrégulièrement nommé.

Le nombre des administrateurs liés à la société par un contrat de travail ne peut dépasser le tiers des administrateurs en fonction.

2°/ Si un siège d'administrateur devient vacant entre deux assemblées générales par suite de décès ou démission, le conseil d'administration peut procéder à des nominations à titre provisoire.

S'il ne reste plus que deux administrateurs en fonction, ceux-ci ou à défaut le ou les commissaires aux comptes, doivent convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire des actionnaires à l'effet de compléter le conseil.

Les nominations d'administrateurs faites par le conseil d'administration sont soumises à ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement par le conseil n'en demeurent pas moins valables.

L'administrateur nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.



3°/ Chaque administrateur doit être propriétaire d'au moins une action de la société.

L'administrateur qui ne satisfait pas à cette condition est réputé démissionnaire d'office s'il n'a pas régularisé sa situation dans le délai de trois mois.

4°/ L'âge limite pour l'exercice des fonctions d'administrateur est fixé à 75 ans.

■ **Rôle du conseil d'administration – Article 10 des statuts**

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en oeuvre.

Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Chaque administrateur reçoit les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles.

Le conseil d'administration élit parmi ses membres un président qui est, à peine de nullité de la nomination, une personne physique. Il détermine sa rémunération.

Pour l'exercice de ses fonctions, le président du conseil d'administration doit être âgé de moins de 75 ans.

Lorsqu'en cours de fonctions cette limite d'âge aura été atteinte, le président du conseil d'administration sera réputé démissionnaire d'office et il sera procédé à la désignation d'un nouveau président dans les conditions prévues au présent article.

Le président représente le conseil d'administration. Il organise et dirige les travaux de celui-ci dont il rend compte à l'assemblée générale et exécute ses décisions. Il veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

■ **Réunions du conseil d'administration – Article 11 des statuts**

Le conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige, sur convocation de son président. De plus, si le conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, des administrateurs constituant au moins le tiers des membres du conseil peuvent demander au président de le convoquer sur un ordre du jour déterminé.

Lorsque les fonctions de président et de directeur général sont dissociées, le directeur général peut demander au président de convoquer le conseil sur un ordre du jour déterminé.

Les administrateurs sont convoqués aux séances du conseil par tous moyens et même verbalement. Les délibérations sont prises aux conditions de quorum et de majorité prévues par la loi ; en cas de partage des voix, celle du président de séance est prépondérante.

Les copies ou extraits des délibérations du conseil d'administration sont valablement certifiés par le président du conseil d'administration, un directeur général, l'administrateur délégué temporairement dans les fonctions de président ou un fondé de pouvoir habilité à cet effet.

■ **Direction de la Société – Article 12 des statuts**

Conformément aux dispositions de l'article L.225-51-1 du Code de commerce, la direction générale de la société est assumée sous sa responsabilité, soit par le président du conseil d'administration, soit une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.



Le choix entre ces deux modalités d'exercice de la direction générale est effectué par le conseil d'administration lors de la désignation de son président. Les actionnaires et les tiers en sont informés dans les conditions réglementaires.

La délibération du conseil d'administration relative au choix de la modalité d'exercice de la direction générale est prise à la majorité des administrateurs présents ou représentés.

L'option retenue par le conseil d'administration ne peut être remise en cause que lors du renouvellement ou du remplacement du président du conseil d'administration, ou à l'expiration du mandat de directeur général.

Le changement de modalité d'exercice de la direction générale n'entraîne pas une modification des statuts.

I – Directeur général

En fonction du choix effectué par le conseil d'administration conformément aux dispositions ci-dessus, la direction générale est assurée soit par le président, soit par une personne physique, nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.

Lorsque le conseil d'administration choisit la dissociation des fonctions de président et de directeur général, il procède à la nomination du directeur général, fixe la durée de son mandat qui ne peut excéder celle du mandat du président, détermine sa rémunération et, le cas échéant, les limitations de ses pouvoirs.

Pour l'exercice de ses fonctions, le directeur général doit être âgé de moins de 75 ans. Lorsqu'en cours de fonctions cette limite d'âge aura été atteinte, le directeur général sera réputé démissionnaire d'office et il sera procédé à la désignation d'un nouveau directeur général.

Le directeur général est révocable à tout moment par le conseil d'administration. Lorsque le directeur général n'assume pas les fonctions de président du conseil d'administration, sa révocation peut donner lieu à dommages-intérêts, si elle est décidée sans juste motif.

Le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au conseil d'administration.

Le directeur général représente la société dans ses rapports avec les tiers. La société est engagée même par les actes du directeur général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

II – Directeurs généraux délégués

Sur proposition du directeur général, que cette fonction soit assumée par le président du conseil d'administration ou par une autre personne, le conseil d'administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le directeur général avec le titre de directeur général délégué.

Le nombre maximum des directeurs généraux délégués est fixé à cinq.

Pour l'exercice de leurs fonctions, les directeurs généraux délégués doivent être âgés de moins de 75 ans. Lorsqu'en cours de fonctions cette limite d'âge aura été atteinte, le directeur général délégué concerné sera réputé démissionnaire d'office.



■ Rémunération des administrateurs et de la direction générale – Article 13 des statuts

Le conseil d'administration peut recevoir des jetons de présence à prélever sur les frais généraux et dont l'importance, fixée par l'assemblée générale, est maintenue jusqu'à décision nouvelle.

Le conseil les répartit entre ses membres de la façon qu'il juge convenable.

La rémunération du président du conseil d'administration, celle du directeur général et celle des directeurs généraux délégués est fixée par le conseil d'administration ; elle peut être fixe ou proportionnelle ou à la fois fixe et proportionnelle.

Il peut être alloué par le conseil d'administration des rémunérations exceptionnelles pour les missions confiées à des administrateurs; dans ce cas, ces rémunérations sont portées aux charges d'exploitation et soumises à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire.

Aucune autre rémunération, permanente ou non, ne peut être allouée aux administrateurs, sauf s'ils sont liés à la société par contrat de travail.

21.2.3. DROITS, PRIVILEGES ET RESTRICTIONS ATTACHES A CHAQUE CATEGORIE D'ACTIONS (ARTICLE 8 ET 16 DES STATUTS)

■ Forme et transmission des actions – Article 8 des statuts

1°/ Les actions sont nominatives ou au porteur, dans les conditions prévues par les articles L 228-1 à L228-3-4 du Code de Commerce.

Les dispositions relatives à l'identification des titres aux porteurs sont applicables selon les modalités prévues par la loi.

2°/ Les actions sont librement négociables, sauf dispositions législatives ou réglementaires contraires.

La cession des actions nominatives s'opère par un ordre de mouvement signé du cédant.

La cession des actions au porteur s'opère par la signature d'un ordre de virement.

3°/ La société peut, dans les conditions réglementaires, demander à tout moment à l'organisme chargé de la compensation des titres, le nom ou la dénomination sociale, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires, ainsi que le nombre de titres détenus par chacun d'entre eux et le cas échéant les restrictions attachés à ces titres.

A la demande de la société, les informations visées ci-dessus, pourront être limitées aux personnes détenant un nombre de titres fixé par cette dernière.

■ Assemblées générales – Article 16 des statuts

« ...

Chaque action donne droit à une voix, sauf la limitation légale dans les assemblées générales extraordinaires appelées à délibérer sur l'approbation d'un apport en nature ou l'octroi d'un avantage particulier.

Le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-propriétaire dans les assemblées générales extraordinaires.

... »



21.2.4. CONDITIONS REGISSANT LES CONVOCATIONS DES ASSEMBLEES GENERALES ET LEUR ADMISSION (ARTICLES 16 – 19 DES STATUTS)

■ Assemblée générale – Article 16 des statuts

1°/ Les décisions collectives des actionnaires sont prises en assemblées générales qualifiées d'ordinaires ou d'extraordinaires.

L'assemblée générale ordinaire est celle qui est appelée à prendre toutes les décisions qui ne modifient pas les statuts.

Elle est réunie au moins une fois par an, dans les six mois de la clôture de l'exercice social écoulé.

L'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. Elle ne peut, toutefois, augmenter les engagements des actionnaires sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement effectué.

La convocation des assemblées générales est faite par un avis inséré dans un journal habilité à recevoir les annonces légales dans le département du lieu du siège social, quinze jours au moins avant la date de l'assemblée et par l'envoi d'une lettre de convocation dans le même délai à tous les actionnaires titulaires d'actions nominatives. Toutefois, l'insertion pourra être remplacée par une convocation faite dans le même délai par lettre adressée à chaque actionnaire si toutes les actions de la société sont nominatives.

L'assemblée générale est réunie au siège social ou en tout autre lieu du même département ou en tout autre lieu fixé par le conseil d'administration.

Le conseil d'administration peut décider que les actionnaires pourront participer et voter à toute assemblée par visioconférence ou par tout moyen de télécommunication permettant leur identification dans les conditions légales et réglementaires.

2°/ Tout actionnaire a le droit d'assister aux assemblées générales et de participer aux délibérations personnellement ou par mandataire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède sur simple justification de son identité et accomplissement des formalités mentionnées dans les avis de convocation pour justifier de la propriété de ses actions.

Chaque action donne droit à une voix, sauf la limitation légale dans les assemblées générales extraordinaires appelées à délibérer sur l'approbation d'un apport en nature ou l'octroi d'un avantage particulier.

Le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-propriétaire dans les assemblées générales extraordinaires.

3°/ A chaque assemblée est tenue une feuille de présence. Cette feuille de présence, dûment émargée par les actionnaires présents et les mandataires, est certifiée exacte par le bureau de l'assemblée.

L'assemblée générale est présidée par le président du conseil d'administration et, à défaut, par l'administrateur délégué pour le suppléer.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux actionnaires présents et acceptants représentant, tant par eux-mêmes que comme mandataires, le plus grand nombre d'actions.

Le bureau ainsi composé désigne un secrétaire qui peut ne pas être actionnaire.



■ **Quorum et majorité – Article 17 des statuts**

L'assemblée générale ordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le quart des actions ayant le droit de vote.

Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

L'assemblée générale extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, le tiers et, sur deuxième convocation, le quart des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

■ **Procès verbaux – Article 18 des statuts**

Les délibérations des assemblées générales sont constatées par des procès-verbaux inscrits ou enliassés dans un registre spécial coté et paraphé conformément aux prescriptions réglementaires.

Ces procès-verbaux sont signés par les membres du bureau. Il peut en être délivré des copies ou extraits qui font foi s'ils sont signés par le président du conseil d'administration, l'administrateur délégué temporairement pour suppléer le président empêché ou par deux administrateurs ou, après dissolution de la société, par un liquidateur.

■ **Droit de communication – Article 19 des statuts**

Tout actionnaire a le droit d'obtenir communication et le conseil d'administration a obligation de lui adresser, ou de mettre à sa disposition, les documents nécessaires pour lui permettre de se prononcer en connaissance de cause et de porter un jugement informé sur la gestion et la marche de la société.

La nature de ces documents et les conditions de leur envoi ou de leur mise à la disposition des actionnaires sont déterminées par la loi et notamment par les articles 162, 168 et 171 de la loi du 24 juillet 1966 et les décrets qui les complètent.

21.2.5. DISPOSITIONS POUVANT DIFFERER, RETARDER OU EMPECHER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

Les statuts de la Société ne contiennent pas de dispositifs permettant de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle.

21.2.6. DISPOSITIONS FIXANT LE SEUIL AU DESSUS DUQUEL TOUTE PARTICIPATION DOIT ETRE DIVULGEE

Les statuts de la Société ne précisent aucun seuil complémentaire à ceux à déclarer au regard de l'application du Code de Commerce.

21.2.7. CONDITIONS PARTICULIERES REGISSANT LES MODIFICATIONS DU CAPITAL

Les statuts de la Société ne présentent aucune conditions particulières régissant les modifications du capital.



22. CONTRATS IMPORTANTS

Néant.



23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

Néant.



24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

CYBERGUN atteste que, pendant la durée de validité du présent document, les copies des documents suivants peuvent être consultés et/ou demandés au siège de la société :

- Les statuts de la Société ;
- Tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de CYBERGUN, dont une partie est incluse ou visée dans le présent document ;
- Les informations financières historiques de CYBERGUN pour chacun des trois exercices précédents la publication du présent document.

Ces documents sont disponibles sur support papier sur simple demande auprès de CYBERGUN.

Liste des informations publiées ou rendues publiques au cours des 12 derniers mois, établie en application de l'article L.221-1-1 du Règlement Général de l'AMF :

Communiqués sur le site de CYBERGUN	Date
Agenda financier 2012	26/01/2012
Shot Show 2012	24/01/2012
Mise à disposition du rapport financier semestriel au 30 septembre 2011	16/01/2012
Chiffre d'affaires record à fin décembre 2011	10/01/2012
Renouvellement OSEO	15/12/2011
Résultats semestriels 2011	07/12/2011
Participation au salon ACTIONARIA 2011	10/11/2011
Chiffre d'affaires du 1er semestre 2011	11/10/2011
Acquisition de 50% des droits du jeu vidéo WAR INC BATTLEZONE	23/08/2011
Acquisition de 50% de SHANGHAI AIR GUN FACTORY	25/07/2011
Augmentation de capital de 2,47 M€ avec maintien du DPS	14/06/2011
Lancement de BLACKWATER : premier jeu de tir sans manette	08/06/2011
Forte croissance et résultats records pour l'exercice 2010	08/06/2011
Chiffre d'affaires annuel 2010	07/04/2011
Acquisition de SMK SPORTSMARKETING	07/04/2011
Les actionnaires de CYBERGUN plébiscitent le rapprochement avec la société I2G	01/04/2011
Mise a disposition de l'actualisation du document de référence 2009 / 2010	24/03/2011
Mise à disposition du document d'information E	24/03/2011
Convocation à l'Assemblée Générale Mixte 2011	24/03/2011
Acquisition de la marque mythique SWISS ARMS	11/03/2011
Agenda financier 2011	03/03/2011
Modalités du projet d'acquisition de la société I2G	09/02/2011
Mise à disposition du Rapport financier semestriel 2010	31/02/2011

Site de CYBERGUN : www.cybergun.com



Publication au BALO	Date
Avis préalable à l'Assemblée Générale Mixte (Bulletin n°92)	03/08/2011
Avis aux actionnaires dans le cadre du projet d'Augmentation de capital décidée par le conseil d'administration (Bulletin n°71)	15/06/2011
Avis de convocation à l'Assemblée Générale Extraordinaire (Bulletin n°30)	11/03/2011
Avis préalable à l'assemblée générale mixte (Bulletin n°24)	25/02/2011
Avis de réunion valant avis de convocation à l'Assemblée générale mixte (Bulletin n°93)	04/08/2010

Site du BALO : www.journal-officiel.gouv.fr/balo



25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

CYBERGUN ne détient qu'une seule participation exclue du périmètre de consolidation, il s'agit de la société Suisse FREIBURGHaus. Cette dernière est un distributeur exclusif de CYBERGUN.

La Société CYBERGUN n'exerce aucune influence notable sur la société FREIBURGHaus en raison de la présence d'un actionnaire très majoritaire. Celle-ci a par conséquent toujours été exclue du périmètre de consolidation présenté au paragraphe 7.1.1 du présent document.