



Comptes semestriels consolidés

Au 30 septembre 2017



Zone d'activité les Bordes, 9/11 rue Henri Dunant 91070 Bondoufle – France
Tél : +33 (0)1 69 11 71 00 – Fax : +33 (0)1 69 11 71 01 – www.CYBERGUN.com

Sommaire

Rapport d'activité

Etats financiers consolidés

Annexe aux comptes consolidés

I. Rapport d'activité

1. Activité du groupe – Résultats

En K Euros	Europe		USA		Asie		Groupe	
	2016-2017	2017-2018	2016-2017	2017-2018	2016-2017	2017-2018	2016-2017	2017-2018
Chiffre d'affaires	7,6	8,0	10,0	6,8	1,1	1,9	18,7	16,7
EBITDA retraité	(1,6)	(0,8)	0,7	(0,4)	0,1	0,1	(0,9)	(1,1)
Résultat opérationnel courant	(2,6)	(0,4)	1,1	(0,3)	0,0	0,1	(1,4)	(0,6)

Le groupe CYBERGUN améliore très nettement son résultat opérationnel courant, qui à (0,6) m€ sur les 6 premiers mois de cette année, se rapproche de l'équilibre financier, et s'améliore de plus de 0,8 m€ par rapport au résultat de (1,4) m€ à la même période de l'année précédente.

Le chiffre d'affaires et l'EBITDA retraité¹ du groupe CYBERGUN s'établissent respectivement à 16,7 m€ et (1,1) m€ au titre du premier semestre de l'exercice fiscal 2017-2018. La contraction des résultats du groupe au regard de la clôture semestrielle N-1 se concentre exclusivement sur la zone US qui a fait face à un début d'année difficile illustré par la baisse de 3,2 m€ de son chiffre d'affaires mais dont la situation est désormais stabilisée. A l'inverse, les marchés Europe et Asie affichent des niveaux de performances encourageants avec des hausses de chiffre d'affaires de respectivement 0,4 m€ et 0,8 m€ sur le semestre, ainsi que des perspectives satisfaisantes en vue de la clôture annuelle. *Chacune des zones d'influences du groupe CYBERGUN fait l'objet d'une analyse détaillée de son chiffre d'affaires et de son EBITDA retraité ci-après.*

Remarque :

Après prise en compte du chiffre d'affaires réalisé par les trois futurs partenaires du Groupe CYBERGUN dans le cadre de son projet de pénétration du marché de l'Airsoft/Airgun B2C, le chiffre d'affaires projeté ressort à 18,7 m€ au titre du premier semestre de l'exercice fiscal 2017-2018.

L'Europe :

En K Euros	Europe		
	2016-2017	2017-2018	Var
Chiffre d'affaires	7,6	8,0	0,4
EBITDA retraité	(1,6)	(0,8)	0,8
Résultat opérationnel courant	(2,6)	(0,4)	2,2

A 8 m€ de chiffre d'affaires et à périmètre constant (après retraitement sur les 2 années du chiffre d'affaires effectué sur la zone asiatique), l'Europe connaît une progression de 5% par rapport à la même période de l'année précédente (+0,4 m€), et ce notamment grâce à la progression de son chiffre d'affaires sur son marché traditionnel de commercialisation de ses produits à des détaillants et des revendeurs spécialisés, principalement en France et en Belgique.

¹ Résultat opérationnel courant avant frais de restructuration, amortissement et provisions

Cette progression de 5% est particulièrement à souligner car il s'agit de la première année où le groupe CYBERGUN fait beaucoup plus qu'enrayer la baisse enregistrée ces dernières années sur un marché considéré comme mature et où les marges de progression restent faibles.

Parmi les principales actions commerciales et marketing ayant contribué à ce rebond figurent notamment le dynamisme des équipes commerciales emmenées par un nouveau directeur arrivé en mai/juin 2017, ainsi que la création en avril 2017 d'un site internet B2B qui dynamise et accroît la lisibilité de notre offre.

Les nouvelles activités du groupe CYBERGUN à savoir la vente en B2C et la vente de répliques destinées à l'entraînement des forces armées via le département SPARTAN MILITARY continuent sur le semestre leurs développements respectifs. A titre d'exemple, le département militaire, fort de ses premières commandes d'importance signées (et pour partie livrées) au cours du second semestre civil 2017, devrait apporter une contribution de plus en plus significative aux résultats du groupe d'ici la fin de l'année fiscale en cours (Cf. événements post clôture).

La progression de la zone Europe aurait pu être beaucoup plus marquée sans le décrochage des ventes en Italie (0,6 m€ sur 6 mois), pays où une réorganisation est en cours avec l'objectif de confier une plus grande part du chiffre d'affaires à quelques distributeurs bien implantés.

A l'inverse, l'Amérique du Sud désormais gérée directement depuis Bondoufle par une commerciale dédiée a connu sur la période un regain très net de son activité (+ 140 % vs N-1) pour aller au-delà des bases établies au cours de l'exercice 2015/16 qui avait pourtant été une excellente année. Pour des raisons économiques évidentes, les équipes basées à Madrid ont été supprimées au cours de l'exercice, avec pour conséquence un recentrage de l'activité sur le site de Bondoufle. Les déplacements à plusieurs reprises sur cette zone des équipes ayant repris sa gestion commerciale sont pour beaucoup à l'origine de ce succès.

Sur le semestre, l'ensemble de la zone Europe génère un EBITDA retraité à (0,8) m€ contre (1,6) m€ pour les 6 premiers mois de l'année précédente, soit une amélioration sensible de 0,6 m€, permettant ainsi de se rapprocher de l'équilibre. Cette amélioration de la rentabilité est notamment à mettre en relation avec (i) une hausse de la marge brute +0,2 m€, (ii) une baisse de 0,3 m€ de la masse salariale de la zone, (iii) la poursuite des efforts du groupe en termes d'économies sur les coûts de structure, et notamment sur les honoraires et les loyers qui représentent à eux seuls 0,3 m€ de gains sur le semestre. La hausse de la marge brute mentionnée ci-dessus s'explique d'une part par la hausse globale du chiffre d'affaires de la zone Europe, et d'autre part par une consolidation de 1,4 point du taux de marge brute.

En conclusion, pour la 1^{ère} fois depuis 6 ans et à périmètre constant (après retraitement du chiffre d'affaires effectué sur l'Asie), la zone Europe affiche une progression de ses résultats, validant ainsi la nouvelle stratégie européenne de consolidation des activités dites « traditionnelles » et de développement des nouveaux marchés ou filières de distribution, comme le militaire et la vente sur internet. En intégrant les nouvelles acquisitions du groupe, la progression est encore plus marquée, signe que la stratégie choisie est la bonne.

Etats-Unis :

En K Euros	USA		
	2016-2017	2017-2018	Var
Chiffre d'affaires	10,0	6,8	(3,2)
EBITDA retraité	0,7	(0,4)	(1,1)
Résultat opérationnel courant	1,1	(0,3)	(1,4)

Concernant la zone US, la finalisation de la restructuration logistique en fin d'année fiscale 2016/17 marquée par le regroupement de ses entrepôts sur un site unique à Dallas, et la réorganisation plus globale des équipes financières et commerciales permettent d'abaisser considérablement le point d'équilibre financier de la zone. Pour mémoire, cette centralisation des activités logistiques sur un site unique à Dallas finalisée début 2017 (auparavant 2 sites : Dallas et Minneapolis) doit permettre à la zone US d'économiser l'équivalent de 750 k\$ par an (ce résultat deviendra effectif lorsque le groupe aura finalisé un accord pour sous-louer l'entrepôt de Minneapolis dont le coût actuel est d'environ 250 k\$ par an).

Ainsi et malgré un chiffre d'affaires en baisse de 3,2 m€ par rapport aux premiers 6 mois de l'année précédente à 6,8 m€ vs 10 m€, la zone US se rapproche de l'équilibre financier avec un résultat opérationnel courant à (0,3) m€ vs 1,1 m€ en N-1. Il convient toutefois de noter le caractère exceptionnellement haut du chiffre d'affaires de la zone US sur le 1er semestre l'année dernière du fait d'importantes opérations de déstockage. A noter également, les bonnes performances réalisées depuis la clôture annuelle avec un EBITDA positif sur les mois d'octobre, novembre et décembre 2017 laissant présager un très beau second semestre.

La baisse du chiffre d'affaires trouve essentiellement sa source dans le retrait à la fin du 1er semestre 2016/17 de son principal client « chain store » pour ce qui concerne les produits Airsoft (effet partiel en N- 1 et plein effet cette année). Pour ce client, une reconquête se fait progressivement par un accroissement des ventes sur la famille des produits « Airgun » (4,5 mm), mais celle-ci reste encore insuffisante aujourd'hui pour palier le désengagement sur l'Airsoft. Cette baisse est aussi le fait de la mise en liquidation au cours du second semestre de l'année précédente d'autres « chain stores » spécialisés en sport et loisirs tels que TSA (-0,4 m\$ de CA vs N-1) ou encore Gander Mountain (-0,4 m\$ de CA vs N-1). Néanmoins, compte tenu des très bons niveaux de ventes du dernier trimestre civil 2017, il est fortement probable que le second semestre de cette année soit beaucoup favorable. En effet, sur la période évoquée, le chiffre d'affaires mensuel compris entre 1,5 m\$ et 2 m\$ a permis de franchir le seuil du point mort et de générer des EBITDA positifs de respectivement 102 k\$, 54 k\$ et 36 k\$ sur les mois d'octobre, novembre et décembre 2017.

La zone US s'oriente vers un scénario opposé à l'année précédente, où un second semestre décevant avait succédé à un excellent premier semestre. L'objectif pour la fin de cette année 2017/18 est le retour à un EBITDA positif sur une année pleine, conformément à ce qui avait été annoncé dans le rapport d'activité relatif à l'exercice 2016/17. Tout en étant moyen, ce premier semestre reste néanmoins cohérent avec le budget établi par la direction.

Pour l'année prochaine, l'objectif sera surtout de renforcer les marges afin qu'elles reviennent à leur niveau historique afin d'assurer conjointement avec une nouvelle baisse des « operating costs » des résultats positifs et ce de façon récurrente.

Sur le plan des financements, la zone US a continué de bénéficier des conditions favorables négociées en début de second semestre de l'année fiscale 2016/17 avec l'établissement financier ENCINA, qui finance les postes majeurs du besoin en fonds de roulement de la zone, à savoir les créances clients et le stock. Outre la base de financement maximale élevée s'établissant à 7.5 m\$ vs 5m\$ auparavant, le nouveau financement bénéficie de conditions plus souples et plus favorables en termes de coût global. En guise de concrétisation des bonnes relations entre les filiales américaines et ENCINA, l'établissement financier a renouvelé sa confiance envers le groupe en décembre 2017 avec la signature d'un avenant se traduisant notamment par des assouplissements supplémentaires du financement et une baisse de 1.5 point du taux d'intérêt.

En septembre 2017 la ligne court terme tirée était de 4.3 m\$ contre 3.4 m\$ à fin mars de la même année. Ceci représente une ressource financière supplémentaire proche de 1 m\$ ayant permis à la zone US de couvrir le besoin de fond roulement de l'activité sur le semestre. L'enjeu de la gestion du stock a été parfaitement abordé au cours du semestre avec notamment l'assainissement des stocks à rotation faible («slow moving»), peu financés par ENCINA et qui une fois vendus permettent de générer des ressources financières importantes. A taux de change €/ \$ constant, la valeur du stock est passée en l'espace de 6 mois de 6.4 m\$ à 5.6 m\$ soit une baisse de 12.5%.

Grâce à l'assouplissement de la ligne de crédit et à des résultats escomptés en nette hausse en fin d'année et pour l'année prochaine, les Etats Unis sont amenés à redevenir bénéficiaires et à être en mesure de participer plus activement au financement des activités support du groupe.

A noter également qu'au 30 septembre 2017, le marché militaire n'a pas encore été abordé sur cette zone et sera l'une des priorités du second semestre et de l'exercice suivant, notamment grâce au recrutement (annoncé fin décembre 2017) du général Jacques ARAGONES, qui a rejoint le groupe CYBERGUN comme conseiller militaire en charge de la zone US.

L'Asie :

En K Euros	Asie		
	2016-2017	2017-2018	Var
Chiffre d'affaires	1,1	1,9	0,8
EBITDA retraité	0,1	0,1	0,0
Résultat opérationnel courant	0,0	0,1	0,1

La zone Asie réalise un chiffre d'affaires de 1,9 m€ sur le 1^{er} semestre 2017-2018 en hausse de 0,8 m€ (+72%) par rapport à la clôture semestrielle N-1. L'EBITDA retraité ressort stable à 0,1 m€. La hausse du chiffre d'affaires s'explique principalement par un changement complet de business model de la zone qui se focalise désormais sur le développement d'accords de partenariats avec les principales sociétés de distribution en Asie, en leur déléguant la vente de nos produits moyennant plus de volume mais des marges plus faibles.

L'objectif affiché est de développer massivement ces accords de distribution pour augmenter l'influence du groupe sur le continent asiatique et encadrer la contrefaçon très répandue dans cette zone du monde.

Au même titre que la zone US, la zone Asie récolte sur le semestre les bénéfices des efforts de restructuration entamés en N-1 et qui se sont poursuivis sur l'année fiscale en cours. Les économies drastiques réalisées à l'initiative du nouveau directeur général aux commandes de la zone depuis l'été 2016 ont permis malgré la reprise de son client principal par les Etats-Unis d'assurer équilibre et autonomie financière. Ainsi la structure a été réduite à 3 ETP (équivalent temps plein) et des gains en termes « d'operating expenses » ont été réalisés notamment sur le loyer dans le cadre d'une relocalisation plus adaptée au dimensionnement de la nouvelle structure.

En complément de son activité commerciale vouée à se développer, la filiale de Hong Kong continue également de jouer un rôle de support actif aux autres filiales opérationnelles du groupe. Du fait de sa position centrale eu égard aux fournisseurs asiatiques elle assure ainsi des prestations de logistique (intermédiation concernant les approvisionnements), de contrôle qualité, de « project development » et de « sourcing ».

Toujours en Asie, il doit aussi être rappelé la création au dernier semestre de l'année fiscale 2016/17 d'une nouvelle filiale : CYBERGUN JAPAN. En association avec 2 autres investisseurs, dont un japonais, le groupe CYBERGUN entend ainsi mieux servir à travers cette nouvelle structure l'un des marchés mondiaux les plus importants, le Japon étant le berceau de l'Airsoft. Le groupe CYBERGUN détient 33% du capital ainsi que le contrôle opérationnel de cette entité.

D'ores et déjà présent sur ce marché mais de façon moins structurée et à échelle plus réduite, le groupe CYBERGUN compte par cet investissement accroître significativement sa présence et devenir un acteur majeur de la zone. CYBERGUN JAPAN aura vocation à distribuer sur le marché japonais des produits Airsoft de gamme supérieure pour l'un des marchés les plus exigeants en termes de qualité.

Pour terminer sur cette analyse, les USA représentent pour le 1^{er} semestre de l'année 2017-2018, 41% du chiffre d'affaires groupe vs 53% en N-1, traduisant ainsi une moindre dépendance du groupe vis-à-vis de cette zone. L'Europe et l'Amérique du Sud sont à 48% vs 41% en N-1, alors que l'Asie voit sa part de chiffres d'affaires augmenter significativement pour représenter 11 % du chiffre d'affaires groupe sur ces premiers 6 mois contre 6% en N-1.

Le militaire bien qu'encore peu contributif en termes de chiffre d'affaires à fin septembre 2017 (CA : 0,4 m€ avec un niveau de marge solide) connaît un succès grandissant avec des contacts avancés dans de nombreux pays et des commandes fermes engrangées au cours du second semestre 2017-2018 devant produire leurs effets en termes de résultat à l'horizon de la fin de l'année fiscale en cours.

Dans le cadre d'une commande passée par la police nationale française en août 2017 afin d'équiper l'ensemble des écoles et des centres de formation en répliques d'armes à des fins d'entraînement, plus de 800 répliques ont été livrées en novembre 2017 pour une valeur totale de 0,4 m€. Le très bon retour d'expérience sur cette opération laisse présager de nombreuses autres opérations d'équipement.

Par ailleurs, en novembre 2017, le groupe CYBERGUN a signé une commande portant sur la livraison de 2 300 armes d'entraînement dans le cadre d'une première phase d'équipement de la gendarmerie nationale française, et ce pour une valeur de 0,8 m€. Cette phase constitue la première étape d'un processus en 3 phases, s'étalant jusqu'en 2019.

Le Général (2S) Emmanuel MAURIN, directeur de la division, ancien commandant du 2^{ème} Régiment Etranger Parachutiste et de l'Ecole de l'Infanterie estime le potentiel du marché en France à près de 10 m€ sur les années à venir. Les ventes qui ont été réalisées cette année sur le marché domestique apportent une très forte crédibilité pour attaquer le marché mondial représentant lui plusieurs centaines de millions d'Euros. A ce titre, et pour servir le potentiel considérable du marché américain, le Général (2S) ARAGONES a intégré le groupe récemment en tant que conseiller militaire en charge de cette zone. Sa très bonne connaissance des arcanes du Pentagone et de l'armée américaine acquise alors qu'il était adjoint Terre de l'attaché de défense auprès de l'ambassade de France à Washington le rend particulièrement crédible pour réussir la percée commerciale du groupe CYBERGUN sur cette zone.

Pour ce qui est du reste du monde, le groupe CYBERGUN a confirmé la signature dans le cadre du salon MILIPOL 2017 qui a été particulièrement faste, un accord de distribution pour le continent africain avec la société SOFEXI, filiale du groupe MARCK, dans le but d'équiper les forces de défense et de sécurité africaines. Cet accord porte sur une offre globale comprenant équipements, formation et maintenance pluriannuelle dans les nombreux pays où la société SOFEXI dispose d'un puissant réseau de distribution.

Enfin et parmi les enjeux à court terme les plus significatifs pour l'avenir du groupe, CYBERGUN a finalisé avec succès la 1^{ère} phase de développement d'un produit conçu et développé avec un manufacturier d'armes de rang mondial. Une nouvelle phase devrait débuter courant 2018, et devrait à court terme permettre au groupe de rentrer en phase de production, pour un produit devant générer environ 10 m€ de chiffre d'affaires par an sur une période de 10 ans.

En K Euros	Groupe		
	2016-2017	2017-2018	Var
Chiffre d'affaires	18,7	16,7	(2,0)
EBITDA retraité	(0,9)	(1,1)	(0,2)
Résultat opérationnel courant	(1,4)	(0,6)	0,8

En résumé, à l'échelle du groupe, le chiffre d'affaires affiche une contraction de 10% à principalement mettre en relation avec la convalescence du marché américain mais partiellement compensée par la croissance des marchés européens et asiatiques. La dégradation de 0,2 m€ de l'EBITDA retraité est également à mettre en relation avec le mauvais démarrage de la zone US qui vient annuler l'impact des efforts de restructurations des deux autres zones d'influences du groupe. Après prise en compte des opérations de dotations nettes aux amortissement et provisions et de gains et perte de change, le groupe CYBERGUN améliore très nettement son résultat opérationnel courant, qui à (0,6) m€ sur les 6 premiers mois de cette année, se rapproche de l'équilibre financier, et s'améliore de l'ordre de 0,8 m€ par rapport à la même période de l'année précédente. Le résultat opérationnel du groupe, après comptabilisation des coûts exceptionnels et non récurrents, s'établit au 30 septembre 2017 à (2,3) m€ contre (3,2) m€ sur la même période de l'année précédente, soit une amélioration de 0.9 m€ sur une base semestrielle.

Au final, le résultat net du groupe ressort à (4) m€ en détérioration de 0,6 m€ par rapport aux 6 mois de l'année précédente. La signification économique de ce résultat est relative car elle ne représente que l'effet mécanique de la hausse de l'Euro par rapport au Dollar qui a eu pour conséquence de dévaloriser les expositions financières de la maison mère du groupe vis-à-vis des Etats Unis, s'agissant des prêts et des comptes courants intra-groupe libellés en dollar. Le groupe a ainsi comptabilisé à fin septembre 2017 une perte de change de 1,1 m€ contre un gain de change de 0,1 m€ en septembre 2016. Après neutralisation de ces effets de change, le résultat net du groupe s'établit au 30 septembre 2017 à (2.9) m€ contre (3.4) m€ au 30 septembre 2016, soit une amélioration de 0.5 m€.

1.2 Bilan – Financements – Cash-Flow

Dans un contexte de trésorerie tendue, le groupe CYBERGUN a su ce semestre comme cela a aussi été le cas l'année précédente, optimiser les différentes composantes de son besoin en fond roulement pour assurer le niveau de son activité, financer son redéploiement stratégique, et dégager en fin de semestre une trésorerie disponible positive de 2 m€, contre 1.5 m€ au 31 mars 2017.

Alors que les flux de trésorerie issus des activités opérationnelles sont négatifs à hauteur de (3.9) m€, le flux global de trésorerie après variation du besoin en fond de roulement ressort proche de l'équilibre à (0,4) m€ contre (0,5) m€ pour les 6 mois de l'année précédente.

Le groupe a fait preuve au cours de la période d'une réelle autonomie en ne faisant appel au cours du semestre qu'à un financement externe limité avec 0,4 m€ via l'émission d'une tranche d'obligation convertible auprès de Yorkville Advisors Global. Par ailleurs, l'établissement financier ENCINA qui finance nos activités aux Etats Unis a répondu présent en augmentant son tirage de l'ordre de 1 m\$ pour répondre aux besoins de financement supplémentaires, tout en faisant bénéficier le groupe de conditions plus avantageuses en réduisant le taux d'intérêt de 1.5 point (suite à un avenant au contrat initial signé en décembre 2017).

En dehors de toutes les actions entreprises pour améliorer le résultat opérationnel du groupe, le groupe CYBERGUN a continué ses efforts pour réduire la valeur de son stock, en l'assainissant encore de ses produits à rotation faible pour accroître la proportion de produits plus attractifs et vendus avec des taux de marge plus élevés. A taux de change constant, le stock du groupe est ainsi passé en l'espace de 6 mois d'une valeur de 10,5 m€ au 31 mars 2017 à 9 m€ au 30 septembre 2017, soit une baisse de 14%, allant au-delà de la baisse du chiffre d'affaires constaté. Ainsi, l'EBITDA courant négatif de (1,1) m€ a pu être financé par une baisse significative du stock.

Le groupe a aussi pu s'appuyer sur de réelles relations de partenariat avec la plupart de ses fournisseurs stratégiques de marchandises, qui ont accordé lorsque cela s'est avéré nécessaire des conditions de paiement plus flexibles, sans compromettre la relation commerciale sur le long terme et tout en assurant la fluidité et la continuation de l'activité.

Ainsi, le soutien des principaux partenaires financiers du groupe, conjugué à une amélioration des performances opérationnelles, une gestion plus rigoureuse du principal actif du groupe (son stock) et l'allongement du délai moyen du poste fournisseur, auront permis à CYBERGUN de palier aux effets de la baisse de l'activité globale du groupe au cours de ce semestre (et de ses marges) et de soutenir la stratégie portée par la direction générale en investissant massivement dans les marchés porteurs d'avenir (marché militaire et internet notamment).

Il est utile de mentionner dans ce rapport d'activité propre aux résultats du 1er semestre 2017-2018, le nouveau concours apporté par l'établissement Yorkville Advisors Global en décembre 2017. Le groupe CYBERGUN a en effet signé avec cet établissement un nouveau contrat d'émission d'obligations convertibles, pour une valeur de 3 m€, conformément à la quatrième résolution de son assemblée générale intervenue le 29 mars 2017 (se référer aux événements post clôture).

Grace à cela et afin de financer sa croissance sur le marché militaire d'une part, et en rapport avec le processus d'acquisition très avancé à la date de rédaction de ce rapport, de 3 sociétés spécialisées dans la ventes d'Airsoft sur internet d'autre part, le groupe CYBERGUN a pu lever en décembre 2017 et janvier 2018 un montant global de 2 m€ venant mettre un terme au premier contrat signé avec Yorkville Advisors Global en septembre 2016 pour une valeur de 3 m€ (dernière tranche de financement de 0,8 m€ émise et souscrite) et initialisant les deux premières tranches d'émission pour le second contrat signé en décembre 2017 (2 tranches pour une valeur de 1.2 m€).

Au 30 septembre 2017, le capital de CYBERGUN SA s'élève à 11 993 098 € composé de 13 785 152 actions de valeur nominale de 0.87€. A la date de rédaction de ce rapport, le capital de CYBERGUN SA s'élève à 14 391 605 € composé de 16 542 057 actions.

1-3 Perspectives

Comme évoqué précédemment, les résultats semestriels du Groupe, bien que déficitaires, témoignent néanmoins du dynamisme des équipes en place et des efforts de restructuration mis en œuvre afin d'atteindre les objectifs de retour à l'équilibre opérationnel définis par la direction.

Ces résultats s'inscrivent ainsi dans la lignée des différentes communications du Groupe concernant la stratégie de retournement s'articulant autour (i) d'une consolidation et d'une évolution de l'activité historique "civile" en vue de la pérenniser, (ii) du développement d'une offre "SPARTAN MILITARY" innovante et à haute valeur ajoutée.

L'évolution de l'activité "civile" résultant des efforts initiés en N-1 en termes de restructuration interne et d'ouverture à de nouveaux marchés géographiques et segments de business, produit aujourd'hui des bénéfices de plus en plus significatifs que le Groupe s'emploie à pérenniser pour atteindre une structure de charges opérationnelle « fixe » efficiente. Pour accompagner cette dynamique, les opérations de croissance externe en cours sur des acteurs B2C en France devraient permettre au Groupe d'enregistrer une augmentation significative de son CA estimée à environ 5 m€ sur un exercice complet et une amélioration de ses niveaux de marge du fait de l'intégration de ces réseaux de distribution.

L'activité "SPARTAN MILITARY" forte de ses récents succès commerciaux auprès d'acteurs significatifs nationaux et internationaux doit désormais se tourner vers la conquête de nouveaux marchés à une échelle mondiale. La pénétration du marché américain est ainsi l'un de ses objectifs assumés. En complément de sa performance commerciale, l'activité "SPARTAN MILITARY" peut compter sur le renforcement de ses relations avec un fabricant d'armes réelles de renommée mondiale dans le cadre d'un partenariat R&D initié au cours de l'exercice 2016. A moyen terme, la concrétisation de ce projet innovant et sa mise en production représenterait un chiffre d'affaires potentiel de plus de 10 m€ / an sur une période minimale de 10 années.

II. Etats financiers consolidés résumés

1. Etat de la situation financière consolidée au 30 septembre 2017

Actif en K€	Note	30/09/2017	31/03/2017	30/09/2016
ACTIFS NON-COURANTS				
Goodwill	6.1.1	4 989	5 479	7 719
Autres immobilisations incorporelles	6.1.2	3 239	3 346	3 400
Immobilisations corporelles	6.2	871	1 073	1 207
Participations entreprises associées	6.3.1	2 661	2 661	2 661
Autres actifs financiers non courants	6.3.2	351	361	445
Actifs d'impôts non courants	6.4	1 407	1 631	62
Total actifs non courants		13 518	14 551	15 494
ACTIFS COURANTS				
Stocks et en-cours	6.5	9 016	10 502	14 894
Créances Clients	6.6	9 966	9 440	9 850
Actifs d'impôts courants	6.7.1	177	326	2 358
Autres actifs courants	6.7.2	2 235	2 278	4 008
Trésorerie et équivalent de trésorerie	6.8	2 026	1 538	1 553
Total actifs courants		23 420	24 085	32 664
Total actif		36 938	38 636	48 158

Passif en K€	Note	30/09/2017	31/03/2017	30/09/2016
CAPITAUX PROPRES				
Capital émis	6.9	11 993	11 078	7 580
Autres réserves	6.10	(10 307)	4 674	3 900
Résultat de l'exercice		(4 017)	(14 895)	(3 362)
Intérêts minoritaires		30	34	
Total capitaux propres		(2 301)	891	8 118
PASSIFS NON COURANTS				
Emprunts et dettes financières à long terme	6.11.1	10 435	10 570	9 766
Provisions à long terme	6.12	3 498	3 497	3 479
Total passifs non courants		13 933	14 067	13 245
PASSIFS COURANTS				
Fournisseurs	6.13	8 078	6 454	7 837
Emprunts à court terme (dont concours bancaires courants et intérêts courus)	6.11.2	3 651	3 121	4 714
Part courante des emprunts et dettes financières à long terme	6.11.3	263	263	159
Passifs d'impôt		190	271	207
Provisions à court terme	6.14	554	923	1 279
Autres passifs courants	6.14	12 569	12 647	12 598
Total passifs courants		25 305	23 678	26 795
Total des capitaux propres et des passifs		36 937	38 636	48 158

2. Compte de résultat consolidé du premier semestre de l'exercice 2017/18

K€	Note	30/09/2017 6 mois	31/03/2017 12 mois	30/09/2016 6 mois Retraité (*)	30/09/2016 6 mois Publié
Chiffre d'affaires	7.1	16 730	33 724	18 692	18 692
Achats consommés		(12 273)	(24 850)	(13 145)	(13 676)
Marge brute	7.2	4 457	8 873	5 547	5 016
<i>Marge brute en pourcentage</i>		26,6%	26,3%	29,7%	26,8%
Autres produits de l'activité		14	300	78	78
Charges externes	7.4	(2 866)	(6 823)	(3 266)	(4 304)
Impôts taxes et versements assimilés		(78)	(198)	(78)	(78)
Charges de personnel	7.5	(2 654)	(5 890)	(3 142)	(3 311)
Dotations aux amortissements et provisions	7.6	433	(1 530)	(611)	(611)
Gains et pertes de change	7.7	52	(89)	26	26
Résultat opérationnel courant		(641)	(5 356)	(1 447)	(3 185)
Autres produits et charges opérationnels	7.8	(1 675)	(6 074)	(1 750)	(12)
Dépréciation du Goodwill		-	(2 500)	-	-
Résultat opérationnel		(2 317)	(13 929)	(3 197)	(3 197)
Produits/Pertes de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		-	-	-	-
Charge d'intérêts des emprunts obligataires		(164)	(299)	(149)	(149)
Coût brut des autres emprunts		(22)	(77)	44	44
Coût de l'endettement financier net	7.9	(186)	(375)	(105)	(105)
Autres produits et charges financiers	7.9	(1 497)	(16)	(34)	(34)
Impôts sur le résultat	7.10	(17)	(574)	(27)	(27)
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence		-	-	-	-
Résultat net de la période		(4 017)	(14 895)	(3 363)	(3 363)
Dont part revenant au Groupe		(4 017)	(14 895)	(3 363)	(3 363)
Dont part revenant aux minoritaires		-	-	-	-
Résultat par action (**)					
De base		(0,295)	(1,530)	(0,039)	(0,039)
Dilué		(0,295)	(1,530)	(0,039)	(0,039)

(*) A compter du 31/03/2017, les charges relatives à la réorganisation/restructuration du Groupe ont été présentés dans la ligne "Autres produits et charges opérationnels". La colonne 30/09/2016 Proforma présente les données selon cette nouvelle règle de présentation.

Rapprochement avec le chiffre d'affaires publié le 27 novembre 2017

Normes IFRS - En m€	S1 16/17	S1 17/18 Pro forma	S1 17/18 Publié	Ajustement	Commentaires
Europe + Amérique Latine	7,7	10,0	8,0	(2,0)	Retraitement des cibles B2C
Asie	1,1	2,1	1,9	(0,2)	Ajustement chiffre d'affaires Asie
USA	10,0	6,8	6,8	-	
Total	18,8	18,9	16,7	(2,2)	

Le chiffre d'affaires au 30 septembre 2017 présente un léger recul de 0,2 m€ par rapport à la publication du 27 novembre 2017 en raison d'opérations d'ajustement sur des volumes de ventes dans le cadre des activités de distribution Asie.

3. Autres éléments financiers consolidés

Etat du résultat global

En K€ - Les montants indiqués sont présentés nets des effets d'impôts éventuels	30/09/2017	31/03/2017	30/09/2016
Résultat de la période	(4 017)	(14 895)	(3 363)
Variation des écarts de conversion	166	266	163
Ecarts de conversion de l'endettement (IAS 21)	(266)	214	(33)
<i>Sous-total des pertes et profits comptabilisés directement en capitaux propres</i>	<i>(100)</i>	<i>480</i>	<i>130</i>
Résultat global	(4 117)	(14 415)	(3 233)
Dont part revenant au Groupe	(4 114)	(14 415)	(3 233)
Dont part revenant aux minoritaires	(3)		

La variation des écarts de conversion (EC) impactant le résultat pour 166 k€ au 30 septembre 2017 se décompose principalement de :

– Variation de l'EC sur l'amortissement de goodwill	629 k€
– Variation de l'EC sur titres mis en équivalence	323 k€
– Variation de l'EC sur le goodwill	(1 120) k€

La variation des écarts de conversion sur l'endettement (IAS 21) dont l'impact sur le résultat est estimé à (266) k€ au 30 septembre 2017 est à ventilé entre (294) k€ au titre de l'EC sur endettement LT de la société Microtrade, et 27 k€ sur l'endettement LT de CYBERGUN SA.

Tableau de variation des capitaux propres et des intérêts minoritaires

En K€	Capital	Primes	Réserves consolidées	Ecarts de conversion	Résultat de la période	Capitaux propres (part du Groupe)	Intérêts ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres
Capitaux propres au 31/03/2017	11 078	6 414	(2 475)	736	(14 895)	858	34	891
Résultat au 30/09/2017					(4 017)	(4 017)		(4 017)
Pertes/profits nets comptabilisés en capitaux propres			(266)	169		(97)	(3)	(100)
Total des charges et produits comptabilisés	-	-	(266)	169	(4 017)	(4 114)	(3)	(4 117)
Affectation du résultat en réserves			(14 895)		14 895	-		-
Augmentation de capital par conversion d'obligations en actions	390	10				400		400
Augmentation de capital par incorporation de créances	525					525		525
Capitaux propres au 30/09/2017	11 993	6 424	(17 636)	905	(4 017)	(2 331)	31	(2 301)

Tableau des flux de trésorerie

En K€	30/09/2017	31/03/2017	30/09/2016
Résultat net consolidé	(4 017)	(14 895)	(3 362)
Plus et moins-values de cession	11	131	2
Autres éléments sans impact sur les flux de trésorerie	-	(7)	(7)
Annulation dépréciation du goodwill	-	2 500	-
Annulation de la (charge) produit d'impôt	-	574	-
Annulation du coût de l'endettement	186	375	105
Annulation amortissements et provisions	(131)	636	599
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation du besoin en fonds de roulement	(3 951)	(10 685)	(2 664)
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation (1)	3 585	7 743	2 207
Impôts payés	(17)	(58)	-
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	(383)	(3 000)	(457)
Activités d'investissement			
Acquisition d'immobilisations corp et incorp nette des variations des fournisseurs d'immo.	(16)	(368)	(123)
Variation des prêts et avances donnés/reçus	(7)	(31)	(120)
Valeur de cessions des immobilisations corp. et incorp.	5	-	-
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissements	(17)	(399)	(244)
Activité de financement			
Augmentation de capital reçue	-	3 164	0
Émission d'obligations convertibles	400	1 000	-
Remboursement d'emprunts bancaires	(107)	(216)	(107)
Variation comptes courants BM et RI	-	1 115	520
Variation autres comptes courants externes	-	-	24
Intérêts payés	(174)	(373)	(104)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	120	4 691	333
Variation de trésorerie	(280)	1 292	(368)
Trésorerie d'ouverture	(1 515)	(2 644)	(2 644)
Trésorerie de clôture	(1 546)	(1 515)	(3 096)
Incidence des variations des cours devises	249	(163)	(84)
Variation de trésorerie	(280)	1 292	(367)
Détail de la trésorerie de clôture			
Trésorerie et équivalents de trésorerie actifs	2 026	1 538	1 553
Concours bancaires courants (2)	(3 572)	(3 054)	(4 649)

⁽¹⁾ Variation du BFR d'exploitation

La variation du BFR à hauteur de 3,6 m€ est essentiellement à mettre en relation avec les efforts (i) de réduction et de rationalisation des stocks dont l'impact est estimé sur la trésorerie à +1,8 m€, (ii) d'optimisation des délais de règlement des fournisseurs se traduisant par une hausse du poste et un impact positif de 1,6 m€ sur la trésorerie.

Compte tenu de la variation de BFR, le flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles ressort à (0,4) m€ sur le semestre et se rapproche de l'équilibre.

Le flux de trésorerie provenant des activités de financement est positif pour 0,1 m€. Le faible recours du groupe au tirage auprès de son partenaire Yorkville sur le semestre (0,4 m€) traduit la capacité grandissante du groupe à s'autofinancer, à assumer ses échéances de remboursement notamment dans le cadre du protocole bancaire établi en 2014 (0,1 m€) et donc de maintenir la réduction progressive de l'endettement.

III. Annexe aux comptes semestriels consolidés

1. Identification de la société

CYBERGUN est une société anonyme dont le siège social est situé en France, 9/11 rue Henri Dunant, zone d'activité les Bordes, BONDOUFLE (91070).

CYBERGUN est coté sur EURONEXT GROWTH depuis le 30 janvier 2014.

2. Principes comptables

2.1 Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés au 30 septembre 2017 du groupe CYBERGUN sont établis conformément aux IFRS (International Financial Reporting Standard) telles qu'adoptées dans l'Union Européenne. Les états financiers consolidés intermédiaires sont préparés en conformité avec la norme internationale financière IAS 34 « information financière intermédiaire ». Ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour des états financiers annuels et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 mars 2017.

Les règles et méthodes comptables appliquées aux comptes consolidés au 30 septembre 2017 sont identiques à celles appliquées dans les comptes consolidés arrêtés au 31 mars 2017. Les méthodes comptables ont été appliquées de manière uniforme par les entités du groupe.

2.2 Base de préparation des états financiers

Les états financiers sont présentés en euros arrondis au millier d'euros le plus proche et préparés sur la base du coût historique.

2.3 Gestion du risque financier (IFRS 7)

Le groupe CYBERGUN n'a pas identifié de risques spécifiques en matière de risques financiers autres que ceux mentionnés dans le rapport sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 mars 2017.

2.3.1 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.

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.

2.3.2 Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que le Groupe éprouve des difficultés à honorer ses dettes lorsque celles-ci arrivent 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.

Dans la mesure du possible, le Groupe s'assure qu'il dispose d'un dépôt à vue suffisant pour faire face aux dépenses opérationnelles attendues sur un horizon raisonnable, 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.

En cas de tension sur la trésorerie, le Groupe privilégie le paiement de ses fournisseurs stratégiques de marchandises afin de ne pas remettre en cause son niveau d'activité et par voie de conséquence son cash - flow. Il accentue le cas échéant ses efforts pour assurer une meilleure gestion de ses actifs et dégager des ressources financières supplémentaires sur les postes clients et stocks où subsistent des marges de manœuvre. A titre illustratif, le niveau de stock affiche une baisse de 1,5 m€ sur le semestre.

Au 30 septembre 2017, le groupe CYBERGUN dispose :

- D'une faculté de tirage résiduelle de 1 m€ dans le cadre de son contrat d'obligations convertibles avec la société Yorkville Advisors Global signé en septembre 2016 ;
- De la possibilité d'accroître le niveau de sa ligne de trésorerie au Etats Unis auprès de l'établissement ENCINA pour financer son développement (plafond contractuel de la ligne court terme fixé à 7.5 m\$). Pour mémoire au 30 septembre 2017, la ligne est tirée à hauteur de 4,3 m\$ laissant ainsi une marge de manœuvre de tirage conditionnée au niveau de stock et des créances clients.

Nous précisons au lecteur que les principales évolutions et mentions portant sur le risque de liquidité sont présentées en note 6.11. Emprunts et dettes financières de ce document.

2.3.3 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.

Comme en N-1, aucun instrument de couverture n'a été souscrit au cours de la période.

2.3.4 Risque de change

Le Groupe est exposé au risque de change sur les prêts /emprunts / comptes courants et autres créances ou dettes intra-groupe libellés dans une monnaie autre que l'euro, il s'agit pour l'essentiel du dollar américain (USD).

Le Groupe est quelque peu exposé à un risque de change sur ses transactions courantes (d'achats et ventes), notamment sur la zone euro (achats de marchandises effectués principalement en USD). Les fluctuations de change peuvent être à l'origine d'une révision tarifaire de nos produits à la vente, lorsque celles-ci impactent significativement le niveau des marges enregistrées.

Comme en N-1, qu'aucun instrument de couverture n'a été souscrit.

2.4 Nouvelles normes et interprétations

Le groupe n'a pas opté pour une application anticipée des normes et interprétations suivantes dont l'application n'est pas obligatoire au 30 septembre 2017 :

- IFRS 9 Instruments financiers, application obligatoire à compter du 1er janvier 2018 ;
- IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients, application obligatoire à compter du 1er janvier 2018 ;
- IFRS 16 Contrats de location, application obligatoire à compter du 1er janvier 2019.

Concernant IFRS 15, le groupe CYBERGUN est en cours d'analyse de ses méthodes comptables au regard de l'application future de la norme.

3. Périmètre de consolidation

Liste des sociétés consolidées :

Nom	Siège	N° Siren	% d'intérêt	Méthode
CYBERGUN SA	Zone d'activités les Bordes, 9/11 rue Henri Dunant 91070 Bondoufle - France	33764379500087	Société mère	
Sarl BRAINS 4 SOLUTIONS (B4S)	8 rue de l'Arc, 77240 Vert Saint Denis - France	51100631400013	100%	IG
MICROTRADE SARL	3 rue des foyers, L1537 Luxembourg - 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 - Luxembourg	N/A	100%	IG
ASGUN Doo	DolenjskaCesta 133, LJUBLJANA - Slovénie	N/A	100%	IG
PALCO SPORTS	8575 Monticello Lane North, MAPLE GROVE, MN 55 369 - USA	N/A	100%	IG
CYBERGUN HONG KONG	Unit 22 1st floor, Office building block 2 96 Siena Avenue, Discovery By Kantau Island NT Hong Kong	N/A	100%	IG
TECH GROUP HK	Unit 22 1st floor, Office building block 2 96 Siena Avenue, Discovery By Kantau Island NT Hong Kong	N/A	100%	IG
TECH GROUP UK	Exeter, Devon EX2 7 LA, 11 B 9/F block B - Angleterre	N/A	100%	IG
SPARTAN IMPORTS DK (ex X-GUNS)	True Møllevej 11, 8381 Tilst - Danemark	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
ONLINE WARMONGERS GROUP, INC	1800 Thayer Avenue, Suite A, Los Angeles, CA 90025 - USA	N/A	40%	ME
DOLOMEDE	Zone d'activités les Bordes, 9/11 rue Henri Dunant 91070 Bondoufle - France	43198453300064	100%	IG
Cybergun Japan	602 Star Court Nihonbashi. Building. Nihonbashi Koami-cho 3-18. Chuo Ku, 103-0016 TOKYO	N/A	33%	IG

Bien que détenue à 33% par CYBERGUN SA, CYBERGUN JAPAN est consolidée suivant la méthode de l'intégration globale, la tête de groupe exerçant un contrôle majoritaire contractuel.

Seule la société OW est consolidée suivant la méthode de la mise en équivalence, CYBERGUN SA ne possédant sur cette filiale qu'une influence notable.

4. Evènements de la période

4.1 Renforcement des fonds propres du Groupe

Dénouement d'un litige et renforcement des fonds propres

En juillet 2017, un litige entre le groupe CYBERGUN et l'un de ses anciens dirigeants s'est dénoué. La résolution de ce conflit a ainsi permis au cours du 1er semestre :

- Une reprise de provisions pour risques et charges à hauteur de 525 k€ dans les comptes de CYBERGUN SA
- La conversion en actions de la créance (déjà constatée dans les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2017) de 525 k€ de cet ancien dirigeant sur la société, permettant ainsi un renforcement de la structure financière du groupe et la création de 603 378 actions nouvelles de la société CYBERGUN SA.

Conversion d'obligations convertibles en actions de la société CYBERGUN SA

Dans le cadre du contrat de financement de 3 m€ signé en septembre 2016 avec l'établissement Yorkville Advisors Global signé, le groupe CYBERGUN a constaté en renforcement de ses fonds propres la conversion de 400 k€ d'obligations.

- En juillet 2017, CYBERGUN SA a émis une nouvelle tranche d'obligations convertibles d'un montant de 400 k€
- La conversion de ces obligations en actions a donné lieu à l'émission de 448 274 actions nouvelles de la société CYBERGUN SA.

Pour davantage d'informations sur les opérations ayant impacté le capital social à la clôture semestrielle et une mise à jour de la situation à la date de publication de ce document, nous renvoyons le lecteur vers :

- *Le tableau de variation des capitaux propres*
- *La note 6.9 - Capital social*
- *La note 6.11 - Emprunts et dettes financières*
- *La note 5 - Evènements post-clôture*

4.2 Stratégie de retournement sur le marché de "l'Airsoft / Airgun" civil

Dans la continuité de sa réflexion menée en fin d'exercice 2016/17, le groupe CYBERGUN s'est fortement concentré au cours du 1er semestre 2017/18 sur la planification de sa stratégie de retournement sur le marché de "l'Airsoft / Airgun" civil. Les premiers résultats sont tangibles sur le semestre et leur impact devrait se renforcer sur le second semestre.

Pour un exposé complet des résultats obtenus jusqu'à la date de publication du document, nous renvoyons notamment le lecteur vers la note 6.5 - Evènements post-clôture du présent document.

5. Evènements postérieurs au 30 septembre 2017

5.1 Renforcement de la structure commerciale de la nouvelle Business Unit Spartan Military aux Etats Unis

Le général (2s) Jacques ARAGONES a rejoint en Décembre 2017 le groupe CYBERGUN en tant que conseiller militaire pour la zone des Etats-Unis. Officier de la légion d'honneur, ancien chef de corps du 8ème RPIMA, le général ARAGONES possède une très bonne connaissance des arcanes du Pentagone, pour avoir été l'Attaché terre de défense auprès de l'ambassade de France à Washington.

La taille du marché américain, l'expérience du général ARAGONES, ainsi que l'adoption par les forces armées américaines de marques d'armes dont le groupe CYBERGUN possède les licences exclusives, permettent d'entrevoir des perspectives considérables sur ce marché stratégique que représentent les Etats-Unis.

5.2 Signature et avancement de contrats majeurs pour l'avenir du groupe au sein de la nouvelle division Spartan Military

En Novembre 2017, CYBERGUN a livré une commande à la Police Nationale en vue de finaliser l'équipement de l'ensemble de ses centres de formation. Le très bon retour d'expérience issu de ce premier déploiement permet d'envisager avec optimisme de futures commandes pour équiper cette fois les unités opérationnelles.

Toujours en novembre 2017, CYBERGUN a également annoncé la signature d'une commande portant sur 2 300 répliques d'armes pour l'entraînement (Chiffre d'affaires estimé à 0,8 m€) afin d'équiper la gendarmerie nationale française. Cette commande constitue la phase 1 d'un processus de 3 phases et s'étalant jusqu'en 2019. Les perspectives à court terme du marché de la police, de la gendarmerie et des forces armées représentent un marché estimé à plus de 10 m€ sur le marché français.

Enfin, le groupe CYBERGUN a annoncé la finalisation avec succès de la première phase de développement d'un produit innovant avec l'un des principaux fabricants mondiaux d'armes et le lancement de la phase 2. L'objectif est désormais d'assurer le développement de ce produit dans son intégralité, ce qui devrait permettre au groupe d'entrer en phase de production, et assurerait sur les 10 prochaines années un chiffre d'affaires annuel de plus de 10 m€.

5.3 Finalisation des opérations de rapprochement entre CYBERGUN et 3 acteurs majeurs de l'Airsoft en France

Suite à l'acquisition en janvier 2016 de la société DOLOMEDE (site internet AD1.fr) et afin (i) de créer une dynamique commerciale supplémentaire, (ii) de se rapprocher davantage de la communauté des joueurs et (iii) de capter des marges supplémentaires jusqu'alors engrangées par les détaillants, le groupe CYBERGUN a consolidé sa stratégie commerciale dans le secteur de l'internet par l'acquisition de 3 cibles françaises.

Ainsi, le rapprochement avec les sociétés JM DEVELOPPEMENT (destockage-game.com), TON MARQUAGE (Shop Gun.fr ainsi que le réseau SHOP GUN composé de 6 boutiques en propre et en franchise) et OPEN SPACE SAS (Shootgame.fr ainsi que 2 boutiques en propre) permettra d'accroître significativement le rayonnement commercial du groupe à travers la combinaison d'une offre internet puissante et d'une présence physique nationale.

Les managers de ces entités apporteront par ailleurs à CYBERGUN leurs expériences et expertises significatives du marché de l'Airsoft et de l'Airgun B2C en prenant part en tant que directeurs et administrateurs du groupe à la définition et à la mise en œuvre des orientations stratégiques futures.

5.4 Réorganisation profonde de la filiale française et mise en œuvre d'un plan de licenciement économique et collectif

Dans le cadre de son projet de redéploiement stratégique sur l'activité "Airsoft / Airgun" civile, le groupe CYBERGUN en complément de ses opérations de croissance externe opère sur sa filiale française une profonde réorganisation interne destinée à diminuer ses coûts fixes, rationaliser puis optimiser les forces et ressources disponibles et ainsi créer une nouvelle dynamique pour atteindre les objectifs ambitieux qui ont été fixés.

Les grandes étapes de cette réorganisation sont :

- Un plan de licenciement économique et collectif initié en octobre 2017 entraînant le départ de plus de 20 salariés du groupe en France principalement ;
- La fermeture du site de Bondoufle en février 2018, la sous-traitance des opérations de logistique à un prestataire externe et le déménagement des équipes sur un nouveau site à Suresnes (92) plus proche de Paris ;
- L'intégration des équipes des sociétés acquises.

5.5 Nouveau contrat de financement Yorkville Advisors Global

Conformément aux dispositions de la 4ème résolution de son assemblée générale du 29 mars 2017, le groupe CYBERGUN a signé en décembre 2017 avec Yorkville Advisors Global un nouveau contrat de financement par émission d'obligations convertibles en actions. Le montant maximum de cet emprunt obligataire (équivalent au montant maximum de l'augmentation de capital résultant) est de 3 m€. Dans le cadre de ce contrat, deux tranches d'obligations ont été émises par CYBERGUN en décembre 2017 et en janvier 2018 pour une valeur globale de 1.2 m

L'ensemble de ces fonds a notamment permis :

- D'assainir sa situation auprès de ses fournisseurs stratégiques avant les échéances aux enjeux d'envergure que sont le salon du Shot Show 2018 de Las Vegas et le salon de l'IWA 2018 de Nuremberg ;
- De garantir un volume de livraisons de marchandises suffisant pour faire face aux ralentissements engendrés par le Nouvel An Chinois et ainsi assurer le redéploiement stratégique de son activité.

Pour une vision globale concernant les opérations de financement du Groupe et de renforcement des fonds propres, nous renvoyons le lecteur vers la note 6.9 - Capital social et la note 6.11 - Emprunts et dettes financières du présent document.

5.6 Avenant au contrat de financement ENCINA

En décembre 2017, le groupe a finalisé la signature d'un avenant au contrat de financement auprès de l'établissement ENCINA aux Etats-Unis. Cet avenant se traduit par la mise en place de conditions plus favorables en termes de financement du BFR et la baisse de 1,5 point du taux d'intérêt. Cet avenant incarne le renouvellement de la confiance de l'établissement ENCINA dans le projet de retournement du groupe sur le marché américain de l'Airsoft et ses perspectives de croissance sur le marché du militaire. Symbole de ce retour à la croissance, la zone USA a constaté un EBITDA positif consécutivement sur les trois derniers mois de l'année 2017. Au 30 septembre 2017, le montant des tirages s'élève à 4,3 m\$.

Pour une vision globale concernant les opérations de financement du Groupe, nous renvoyons le lecteur vers la note 6.11 - Emprunts et dettes financières du présent document.



6. Note sur le bilan

6.1. Immobilisations incorporelles

6.1.1 Goodwill

k€	30/09/2017	31/03/2017
Valeur nette comptable début de période	5 479	7 572
Acquisitions	-	-
Cessions	-	-
Variation de périmètre	-	-
Variation des pertes de valeur	-	(2 500)
Ecart de conversion	(491)	407
Valeur nette comptable fin de période	4 989	5 479
Valeur brute fin de période	11 864	12 984
Cumul de perte de valeur fin de période	(6 875)	(7 505)

La variation négative du goodwill pour 491 k€ est exclusivement à mettre en relation avec l'écart de conversion résultant de l'évolution de la parité Euro / Dollar.

Le test de dépréciation du goodwill est effectué une fois par an dans le cadre la clôture de l'exercice.

6.1.2 Autres Immobilisations Incorporelles

En K€	Licences	Frais de dévelop.	Autres	Total
Valeur brute				
au 31 mars 2017	6 313	1 329	149	7 791
Acquisitions	1	-	10	11
Sorties	(6)	-	-	(6)
Variations de périmètre	-	-	-	-
Ecarts de conversion	(58)	(94)	(0)	(152)
Autres	-	-	-	-
au 30 septembre 2017	6 250	1 236	159	7 644
Amortissements et pertes de valeur cumulés				
au 31 mars 2017	3 091	1 254	100	4 445
Amortissements	77	7	-	84
Dépréciation de valeur	-	-	-	-
Diminutions	(6)	-	-	(6)
Variations de périmètre	-	-	-	-
Ecarts de conversion	(31)	(87)	(0)	(118)
Autres	-	-	-	-
au 30 septembre 2017	3 131	1 174	100	4 405
Valeur nette comptable				
au 31 mars 2017	3 221	75	49	3 346
au 30 septembre 2017	3 119	61	59	3 239

Au 30 septembre 2017, conformément aux règles IFRS (comptabilisation au coût historique) la valeur brute des licences inscrites à l'actif est de 6 250 k€.

Des évaluations externes (méthodes DCF notamment) prenant en compte les licences ne faisant pas l'objet de coûts d'acquisition mais uniquement de paiements de royalties font apparaître une valeur marchande éventuelle du portefeuille très nettement supérieure au montant obtenu par l'application des normes règles IFRS.

6.2. Immobilisations corporelles

En K€	Machine & Equipement - Moules	Autres	Total
<i>Valeur brute</i>			
<i>au 31 mars 2017</i>	3 638	2 158	5 796
Acquisitions	2	3	5
Sorties	(23)	(75)	(98)
Variations de périmètre	-	-	-
Ecart de conversion	(121)	(112)	(233)
Autres	-	-	-
au 30 septembre 2017	3 496	1 974	5 470
<i>Amortissements et pertes de valeur cumulés</i>			
<i>au 31 mars 2017</i>	2 768	1 956	4 724
Amortissements	111	42	153
Dépréciation de valeur	-	-	-
Reprises	(22)	(60)	(83)
Variations de périmètre	-	-	-
Ecart de conversion	(90)	(105)	(195)
Autres	-	-	-
au 30 septembre 2017	2 766	1 833	4 599
<i>Valeur nette comptable</i>			
<i>au 31 mars 2017</i>	870	202	1 072
au 30 septembre 2017	729	141	871

Les immobilisations corporelles brutes sont constituées essentiellement de moules de fabrication.

6.3 Participations entreprises associées et actifs financiers non courants

6.3.1 Participation dans les entreprises associées

Le montant des participations dans les entreprises associées pour 2 661 K€ correspond à la participation prise par le groupe CYBERGUN en 2011 dans la société Online-Warmongers (OW), et qui développait le jeu War Inc. La participation OW est provisionnée à 100 % (cf. 6.12 provisions à long terme).

En raison d'une action en justice initiée sur le deuxième semestre de l'exercice 2013/14 par le Groupe CYBERGUN à l'encontre de la société OW et de ses dirigeants, nous ne disposons pas d'informations financière postérieure au 31 décembre 2013 concernant cette société. Ainsi, en application d'IAS 28, le total des actifs, passifs, chiffre d'affaires et résultat net de la société OW au 31 décembre 2013 s'élèvent à :

– Actif Total :	8,1 MUSD
– Passif (hors capitaux propres) :	0,1 MUSD
– Chiffre d'affaires :	Néant
– Résultat net :	Néant

6.3.2 Actifs financiers non courants

En K€	Prêts	Dépôts et cautionnements	Autres	Total
Au 31 mars 2017	7	354	0	361
Acquisitions/Augmentations	-	17	-	17
Cessions/Diminutions	(2)	(8)	-	(10)
Autres mouvements	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-
Ecart de conversion	-	(17)	-	(17)
Au 30 septembre 2017	5	345	0	351

L'essentiel des autres actifs financiers non courants est constitué de dépôt de garantie et de prêts accordés aux salariés dont l'échéance est supérieure à 1 an et inférieure à 5 ans.

6.4 Actifs d'impôts non courants

En K€	30/09/2017	31/03/2017
Différences temporaires fiscalités locales		
Neutralisation de la marge intragroupe sur stocks		
Activations des déficits reportables	1 407	1 631
Actifs d'impôts différés	1 407	1 631
Passifs d'impôts différés		
Impôts différés nets	1 407	1 631

Dans le cadre de la clôture annuelle au 31 mars 2017, les actifs d'impôts différés relatifs à l'activation des déficits reportables aux Etats-Unis (1 661 k\$ soit 1 631 K€) ont été reclassés de courant à non courant. Au 30 septembre 2017, la baisse de 224 k€ par rapport à la clôture annuelle, soit un solde de 1 407 k€ correspond exclusivement à l'impact de l'écart de conversion résultant de l'évolution de la parité euro vs dollar.

6.5 Stock de marchandises

En K€	30/09/2017	31/03/2017
Valeurs brutes	10 145	11 967
Pertes de valeur	(1 129)	(1 465)
Valeurs nettes	9 016	10 502

Le stock de marchandises comprend essentiellement des répliques de pistolets factices et produits associés.

Le stock de marchandises est localisé dans les zones suivantes :

Stock par zone en K€	30/09/2017	31/03/2017
Europe	3 930	4 176
USA	5 072	6 259
Reste du monde	14	67
Valeurs nettes	9 016	10 502

En K€	31/03/2017	Dotations nettes	Ecart de conversion	30/09/2017
Dépréciation sur stock de marchandises	1 465	(253)	(83)	1 129

La dotation nette de (253) k€ correspond à une reprise de provision pour dépréciation à ventiler entre (95) k€ sur CYBERGUN SA et (158) k€ sur Palco Sport.

La provision pour dépréciation des stocks a été déterminée selon les règles suivantes :

- Les stocks dont le délai de rotation est supérieur à 36 mois sont dépréciés à hauteur de 60%
- Les stocks dont le délai de rotation est compris entre 24 et 36 mois sont dépréciés à hauteur de 33%
- Les stocks dont le délai de rotation est compris entre 12 et 24 mois sont dépréciés à hauteur de 20%
- Les stocks n'ayant pas fait l'objet de vente au cours des 12 derniers mois sont dépréciés à hauteur de 85%.

La reprise de la provision sur dépréciation des stocks est liée à la diminution significative des stocks à rotation lente, avec en parallèle une hausse en proportion des stocks dits « current » (pour ces derniers avec bonnes perspectives d'écoulement).

Il a été démontré que les marges réalisées dans le cadre de la vente des produits à faible rotation sont supérieures aux hypothèses retenues par la direction dans l'établissement des règles de dépréciation des stocks. La formule de calcul et d'évaluation des provisions au 30 septembre 2017 est ainsi considérée comme trop pessimiste et sera ainsi révisée dans le cadre de la clôture de l'exercice annuel au 31 mars 2018 afin de présenter une meilleure appréhension de la juste valeur des stocks.

6.6 Créances clients

En K€	30/09/2017	31/03/2017
Créances clients brutes	13 428	13 002
Pertes de valeur	(3 462)	(3 562)
Créances clients nettes	9 966	9 440

La hausse de 525 k€ des créances clients nette à mettre en relation avec :

- Une hausse de 426 k€ des créances clients brutes qui est à ventiler entre (i) une hausse intrinsèque de 726 k€ des créances clients brutes du fait notamment de l'augmentation de l'activité aux Etats-Unis, (ii) compensée par un écart de conversion dont l'impact est négatif à hauteur de (300) k€ ;
- Une baisse de 100 k€ de la provision pour dépréciation clients expliquée pour partie par un écart de conversion de (51) k€ et des dotations nettes aux provisions de (49) k€ (soit une reprise de provision).

En K€	31/03/2017	Dotations nettes	Ecart de conversion	Autres et reclassement	30/09/2017
Dépréciation créances clients	3 562	(49)	(51)	-	3 462

La provision pour dépréciation des créances client est comptabilisée lorsque l'encaissement d'une créance devient incertain.

Le montant de la provision est déterminé selon les règles suivantes :

- Les créances dont la partie échue à 90 jours et plus est inférieure à 10 k€ sont dépréciées systématiquement à 100% (à hauteur du montant échu à 90 jours et plus) ;
- Pour les créances dont la partie échue à 90 jours et plus est supérieure à 10 k€, si cette partie représente moins de 30% du solde client, aucune provision n'est requise. A contrario, si cette partie représente plus de 30% du solde client, elles doivent être analysées individuellement et feront l'objet d'une dépréciation à 100% (à hauteur du montant échu à 90 jours et plus) s'il est estimé que le risque de non recouvrement est significatif.

Le groupe considère la formule la formule d'évaluation de la dépréciation pour créances douteuses trop agressive au regard des réelles possibilités de recouvrement vis-à-vis de ses clients. En conséquence dans la continuité de la réflexion menée sur la formule de la provision pour dépréciation des stocks, une nouvelle méthode d'estimation de la provision client sera mise en œuvre dans le cadre de la clôture annuelle.

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.

6.7 Actifs d'impôts courants et autres actifs courants

6.7.1 Actifs d'impôt courant

En K€	30/09/2017	31/03/2017
Actifs d'impôt courant	177	326

Les actifs d'impôts courant correspondent principalement à des crédits d'impôt. Au 30 septembre 2017, les actifs d'impôts courant pour 177 K€ sont essentiellement à mettre en relation avec 160 K€ de CIR portés par CYBERGUN SA.

6.7.2 Autres actifs courants

En K€	30/09/2017	31/03/2017
Créances fiscales	613	567
Avances, acomptes sur commandes	566	579
Charges constatées d'avance	183	155
Créances sociales	5	19
Comptes courants débiteurs	1	1
Autres créances	868	957
Autres actifs courants	2 234	2 278

Au 30 septembre 2017 les créances fiscales correspondent majoritairement à de la TVA récupérable.

6.8 Trésorerie et équivalent de trésorerie

En K€	30/09/2017	31/03/2017
Disponibilités	2 022	1 534
VMP - Obligations coupons courus	4	4
Total	2 026	1 538

Les effets remis à l'encaissement non échus (compris dans la trésorerie) représentent un montant de 612 k€ à la clôture semestrielle contre 241 K€ à la clôture annuelle.

6.9 Capital Social

Le capital social de la société au 30 septembre 2017 s'élève à **11 993 099 euros**, et est composé de **13 785 152 actions**, chacune entièrement libérée.

A la date de publication de ce rapport soit au 31 janvier 2018, le capital social de CYBERGUN SA à jour s'élève à **14 391 606 euros** et est composé de **16 542 057 actions**. Le tableau ci-dessous explicite les différentes opérations de renforcement des fonds propres intervenus au cours du semestre et depuis la clôture du 30 septembre 2017.

Date	Libellé	Exercice	Titres créés	Augmentation du capital social	Prime d'émission	Nombre total de titres	Nouveau Capital social
23/04/2017	Conversion Yorkville	100 000	112 068	97 499	2 501	12 845 496	11 175 597
27/04/2017	Conversion Yorkville	150 000	168 103	146 250	3 750	13 013 599	11 321 847
07/05/2017	Conversion Yorkville	150 000	168 103	146 250	3 750	13 181 702	11 468 096
26/06/2017	Exercice de BSA	76	72	63	14	13 181 774	11 468 159
07/07/2017	Conversion créances	525 000	603 378	524 939	61	13 785 152	11 993 099
14/08/2017	Conversion Yorkville (*)	300 000	336 206	292 499	7 501	14 121 358	12 285 598
07/12/2017	Conversion Yorkville	200 000	224 137	194 999	5 001	14 345 495	12 480 597
10/12/2017	Conversion Yorkville	100 000	114 942	100 000	0	14 460 437	12 580 597
10/12/2017	Conversion Yorkville	400 000	459 770	400 000	0	14 920 207	12 980 597
27/12/2017	Conversion Yorkville	200 000	200 000	174 000	26 000	15 120 207	13 154 597
29/12/2017	Exercice de BSA	129 283	121 850	106 010	23 273	15 242 057	13 260 606
02/01/2018	Conversion Yorkville	300 000	300 000	261 000	39 000	15 542 057	13 521 606
07/01/2018	Conversion Yorkville	300 000	300 000	261 000	39 000	15 842 057	13 782 606
07/01/2018	Conversion Yorkville	200 000	200 000	174 000	26 000	16 042 057	13 956 606
09/01/2018	Conversion Yorkville	500 000	500 000	435 000	65 000	16 542 057	14 391 606

(*) Opération non reconnue dans les comptes car non approuvée par le Conseil d'Administration à la clôture semestrielle

Les opérations d'augmentation de capital résultant de la conversion d'obligation convertibles en actions sont à mettre en relation avec le partenariat de financement en place avec la société Yorkville Advisors Global.

Pour un complément d'informations sur ce sujet, nous renvoyons le lecteur à la note 6.11 – Emprunts et dettes financières du présent document.

Les opérations d'augmentation de capital résultant de l'exercice de BSA sont à mettre en relation avec des BSA émis dans le cadre de l'augmentation de capital autorisée l'Assemblée Générale du 23 septembre 2015. Pour davantage d'information sur ces BSA nous renvoyons le lecteur vers le PV de cette Assemblée Générale.

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.

6.10 Autres Réserves

En K€

Autres réserves 31/03/2017	4 675
Affectation du résultat 31.03.2017	(14 895)
Augmentation de capital en numéraire	-
Augmentation de capital par conversion d'obligations en actions	10
Augmentation de capital par incorporation de créances	-
Réduction du capital	-
Profits et pertes comptabilisés en capitaux propres	(97)
Cession de titres en autocontrôle	-
Autres	-
Autres réserves 30/09/2017	(10 307)

Au 30 septembre 2017, les autres réserves ressortent à (10 307) k€ contre 4 674 K€ à l'ouverture de l'exercice. Cette évolution est à mettre en relation avec :

- L'affectation du résultat de l'exercice N-1 en réserves ;
- La reconnaissance de 10 k€ de primes d'émissions sur les opérations de conversion d'obligations en actions dans le cadre du contrat Yorkville Advisors Global ;
- Un ajustement de (97) k€ au titre des écarts de conversion sur les prêt/emprunts à long terme et sur les écarts d'acquisition.

6.11 Emprunts et dettes financières

6.11.1 Emprunts et dettes financières à long terme

En K€	30/09/2017	31/03/2017	Variation
Emprunts obligataires (1)	9 000	9 000	-
Emprunts obligataires convertibles (2)	1 000	1 000	-
Emprunts bancaires - Part Non Courante (4)	252	387	(135)
Autres emprunts long terme	184	184	-
Emprunts et dettes financières à LT	10 436	10 570	(135)

(1) Emprunts Obligataires

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 m€
- Durée : 6 ans
- Taux fixe d'intérêt de 8%, coupon versé trimestriellement
- Remboursement prévu in fine avec possibilité d'un remboursement anticipé au pair des obligations à partir d'octobre 2011.
- Obligations cotées sur NYSE Euronext Paris.

Suite à l'AG des porteurs d'obligations du 9 janvier 2014, les nouvelles caractéristiques des obligations sont :

- Echéance de remboursement au pair (100 €) : 18 octobre 2020 ;
- Coupons de 3.32 % par an de l'année civile 2014 à l'année civile 2018 ;
- Coupons de 5.00 % pour l'année civile 2019 ;
- Coupons de 10.00 % pour l'année civile 2020.
- Montant cumulé des intérêts versés pour chaque obligation : 55.10 €.
- Les intérêts continueront à être versés trimestriellement et le taux actuariel de l'emprunt est désormais de 5.78 %.

(2) Emprunts obligataires convertibles

L'AGO du 12 septembre 2016 a donné délégation au conseil d'administration pour mettre en place une ligne d'obligations convertibles en actions pour un montant maximum de 3 millions d'euros sur 24 mois au profit de la société YA GLOBAL MASTER SPV LTD (l'Obligataire) représentée par sa société de gestion Yorkville Advisors Global, LP.

La délégation de compétence de l'AGO du 12 septembre 2016 citée précédemment a été renouvelée dans le cadre de l'AGO du 29 mars 2017. Ainsi, le 15 décembre 2017, la direction a resouscrit une ligne d'obligations convertibles auprès de son partenaire Yorkville Advisors Global, mettant ainsi à disposition du groupe une nouvelle ligne de financement d'un montant maximum de 3 millions d'euros sur 24 mois.

Les tableaux ci-dessous présentent les différentes opérations de tirage des lignes et des opérations de renforcement des fonds propres qui en découlent.

Tableau de suivi du contrat de financement Yorkville du 13 septembre 2016

Date	Montant du contrat	Tirage	Conversion	Emprunt Obligataire	Possibilité de tirage résiduel
12/09/2016	3 000 000			-	3 000 000
09/11/2016		100 000		100 000	2 900 000
30/11/2016			50 000	50 000	2 900 000
19/12/2016			50 000	-	2 900 000
03/01/2017		200 000		200 000	2 700 000
16/01/2017			100 000	100 000	2 700 000
31/01/2017			100 000	-	2 700 000
31/01/2017		500 000		500 000	2 200 000
02/02/2017			500 000	-	2 200 000
20/02/2017		1 000 000		1 000 000	1 200 000
23/04/2017			100 000	900 000	1 200 000
27/04/2017			150 000	750 000	1 200 000
07/05/2017			150 000	600 000	1 200 000
05/07/2017		400 000		1 000 000	800 000
14/08/2017			300 000	700 000	800 000
07/12/2017			200 000	500 000	800 000
10/12/2017			100 000	400 000	800 000
10/12/2017			400 000	-	800 000
15/12/2017		800 000		800 000	-
03/01/2018			300 000	500 000	-
08/01/2018			500 000	-	-

Suite à un tirage de 400 k€ effectué en juillet 2017, le montant de la ligne obligataire dans les comptes de CYBERGUN au 30 septembre 2017 est de 1 000 k€ avec un reliquat de tirage disponible de 800 k€.

Tableau de suivi du contrat de financement Yorkville du 15 décembre 2017

Date	Montant du contrat	Tirage	Conversion	Emprunt Obligataire	Possibilité de tirage résiduel
15/12/2017	3 000 000			-	3 000 000
15/12/2017		700 000		700 000	2 300 000
05/01/2018		500 000		1 200 000	1 800 000
08/01/2018			200 000	1 000 000	1 800 000
10/01/2018			500 000	500 000	1 800 000

Pour un complément d'informations sur les opérations de renforcement des fonds propres du groupe, nous renvoyons le lecteur vers la note 6.9 – Capital social.

(4) Emprunts bancaires – Part Non Courante

Les emprunts bancaires à moyen terme dont le montant s'élève au 30 septembre 2017 à 252 K€ correspondent à la part non courante des emprunts de la NORDEA et de la BBVA (issu du protocole de 2014). Ces emprunts font l'objet d'un échéancier de remboursement scrupuleusement respecté.

6.11.2 Emprunts à court terme

En K€	30/09/2017	31/03/2017	Variation
Concours bancaires (3)	3 572	3 054	518
Intérêts courus non échus	79	67	12
Emprunts et dettes financières à courte terme	3 651	3 121	531

(3) Concours bancaires

En novembre 2016 le groupe CYBERGUN finalise la mise en place d'une ligne de financement court terme aux Etats Unis avec le groupe financier américain ENCINA. Ce financement qui se substitue au précédent financement auprès de l'établissement STERLING présente plusieurs avantages déterminants :

- Une disponibilité supplémentaire avec une base de financement pouvant aller jusqu'à 7.5 M\$ (contre 5 M\$ précédemment) ;
- Des coûts globaux moins importants (intérêts, frais d'audit).

Cette ligne de financement est indexée sur les deux postes principaux du besoin en fond de roulement, à savoir les créances clients et le stock pour leur partie considérée comme éligible au financement (créances clients récentes, stock à forte rotation...).

A travers une meilleure stabilité dans le temps du financement, ce contrat offre ainsi au groupe CYBERGUN une visibilité accrue vis-à-vis de ses engagements fournisseurs. Au 30 septembre 2017, le montant des tirages s'élève à 3 572 k€.

En décembre 2017, un avenant à ce contrat de financement a été signé entre le groupe CYBERGUN et son partenaire ENCINA. Cet avenant se traduit notamment par des conditions de financement plus favorables ainsi qu'une baisse du taux d'intérêt de la ligne de financement de 1.5 point. Au 31 décembre 2017, le montant des tirages s'élève à 3,8 m\$.

6.11.3 Part courante des emprunts et dettes financières à long terme

En K€	30/09/2017	31/03/2017	Variation
Emprunts obligataires (2)	50	50	-
Emprunts bancaires - Part Courante (4)	213	213	-
Part courante des emprunts et dettes financières à LT	263	263	-

Les 213 k€ d'emprunts bancaires correspondent à la part courante des emprunts NORDEA et BBVA pour respectivement 125 k€ et 88 k€.

6.12 Provisions à long terme et court terme

En K€	30/09/2017		31/03/2017	
	Non courant	Courant	Non courant	Courant
Provisions pour risques (1)	3 400	-	3 400	-
Provisions pour litiges (2)	-	41	-	301
Indemnités de départ à la retraite (PIDR) (3)	97	17	97	17
Autres provisions pour risques et charges (4)	-	482	-	591
Provisions garanties & SAV	-	14	-	14
Total	3 497	554	3 497	923
Total Non courant + Courant		4 050		4 419

(1) Provisions pour risques

La provision pour risques de 3 400 k€ a vocation à couvrir les risques résiduels liés à la société OW.

(2) Provisions pour litiges

Cette provision couvre les risques liés à des contentieux juridiques. Au 30 septembre 2017, la provision de 41 k€ correspond exclusivement à un litige entre CYBERGUN SA et les douanes Slovaques.

(3) Indemnités de départ à la retraite (PIDR)

La PIDR constatée au 30 septembre 2017 ne concerne que les seuls salariés français ; la valeur des droits relatifs aux salariés des sociétés étrangères a été estimée non significative. Par ailleurs l'actualisation de la PIDR est effectuée dans le cadre de la clôture annuelle.

(4) Autres provisions pour risques et charges

Au 30 septembre 2017, les autres provisions pour risques et charges sont liées à la restructuration du groupe. Le solde de 482 k€ se répartit entre :

- 194 k€ de provision dans le cadre d'un litige entre CYBERGUN SA et l'un des anciens dirigeants de la société B4S
- 288 k€ de provision dans le cadre de contentieux concernant le licenciement d'ancien salariés de CYBERGUN SA

Au cours de la période, les provisions ont évolué de la façon suivante :

En K€	31/03/2017	Dotations nettes	Ecart de conversion	Autres et reclassement	30/09/2017
Provisions pour risques (1)	3 400				3 400
Provisions pour litiges (2)	301	(260)			41
Indemnités de départ à la retraite (PIDR) (3)	114				114
Autres provisions pour risques et charges (4)	591	(109)			482
Provisions garanties & SAV	14				14
Total	4 419	(369)	-	-	4 050

La reprise de provision pour litige à hauteur de 260 k€ est à mettre en relation avec le dénouement du litige entre le groupe et l'un de ses ancien dirigeant.

La reprise de provision sur les autres provisions pour risques et charges à hauteur de 109 k€ est à mettre en relation avec :

- Une reprise de provision pour risques et charges de 265 k€ est à mettre en relation avec le dénouement du litige entre le groupe et l'un de ses ancien dirigeant
- Une dotation complémentaire de 156 k€ dans le cadre d'un litige entre la société CYBERGUN SA et l'un de ses anciens salariés

6.13 Fournisseurs et autres passifs courants

K€	30/09/2017	31/03/2017
Fournisseurs	8 078	6 454

Il s'agit essentiellement de dettes fournisseurs d'achat de marchandises. Les échéances fournisseurs dépassées correspondent à l'équivalent de 1 mois d'achat de marchandises et de prestations de services (Cf. note 1.2 du document)

K€	30/09/2017	31/03/2017
Autres passifs courants	12 569	12 647
Restarted Investment	6 054	5 958
Créditeurs divers	4 662	4 471
Dettes sociales	847	867
Dettes fiscales	578	665
Avances et acomptes	245	238
Produits constatés d'avance	182	448

Les dettes sociales et fiscales correspondent à des dettes courantes.

Détail des créditeurs divers

K€	30/09/2017	31/03/2017
Autres comptes courants créditeurs	2 816	2 749
Passif de sauvegarde Dolomède	100	147
Charges à payer - licences	766	586
Charges à payer - loyer	210	269
Autres	771	719
Total	4 662	4 470

Le poste « Autres » des créditeurs divers pour 771 k€ à la clôture semestrielle est essentiellement constitué de 400 k€ de charges à payer TSA, de 180 k€ de PCA sur les ventes Amérique du Sud ; de 137 k€ de charges à payer Coface et 40 k€ de commissions diverses.

7. Note sur le compte de résultat

7.1 Chiffre d'affaires

En K€	30/09/2017 Pro-Forma	30/09/2017	30/09/2016
Chiffre d'affaires	18 927	16 730	18 692

Rapprochement avec le chiffre d'affaires publié le 27 novembre 2017

Normes IFRS - En m€	S1 16/17	S1 17/18 Pro forma	S1 17/18 Publié	Ajustement	Commentaires
Europe + Amérique Latine	7,7	10,0	8,0	(2,0)	Retraitement des cibles B2C
Asie	1,1	2,1	1,9	(0,2)	Ajustement chiffre d'affaires Asie
USA	10,0	6,8	6,8	-	
Total	18,8	18,9	16,7	(2,2)	

Répartition de l'activité par zone géographique :

En K€	Situation semestrielle au 31 SEPTEMBRE 2017			Situation semestrielle au 31 SEPTEMBRE 2016		
	Europe	Reste du monde	Total	Europe	Reste du monde	Total
Immobilisations incorporelles nettes	3 209	5 019	8 228	3 157	7 962	11 119
Immobilisations corporelles nettes	563	309	871	676	532	1 207
Chiffre d'affaires (6 mois)	8 174	8 556	16 730	7 191	11 501	18 692
Résultat opérationnel courant (*)	(339)	(303)	(641)	(2 054)	607	(1 447)

Répartition sectorielle de l'activité :

Notre groupe opère sur un seul secteur d'activité et ne présente pas de secteurs opérationnels distincts au sens de la norme IFRS 8 (homogénéité dans la nature des produits et services, dans la typologie des clients).

Caractère saisonnier des activités du groupe

Le secteur du tir de loisirs ne présente qu'un faible caractère saisonnier.

7.2 Marge brute

En K€	30/09/2017	31/03/2017	30/09/2016 Retraité	30/09/2016 Publié
Marge brute	4 457	8 873	5 547	5 016
Marge brute en pourcentage	26,6%	26,3%	29,7%	26,8%

Sur le 1^{er} semestre de l'exercice 2017/18, le taux de marge brute est en légère amélioration par rapport au taux constaté sur l'exercice N-1 dans sa globalité.

Le passage de la marge brute publiée à proforma au titre du 1^{er} semestre de l'exercice 2016/17 correspond au reclassement en autres produits et charges opérationnels des marges réalisées sur les produits « slow-moving » et qui ne reflètent pas la réalité opérationnelle de l'activité.

7.3 Passage du résultat net à l'EBITDA

En K€	Note	30/09/2017	31/03/2017	30/09/2016 Retraité
RESULTAT NET CONSOLIDE		(4 017)	(14 895)	(3 363)
Impôt sur le résultat	7.10	17	574	27
Coût de l'endettement financier net	7.9	186	375	105
Autres produits et charges financiers (yc gain et perte de change)	7.9	1 445	109	8
Dotations aux amortissements et provisions	7.6	(433)	1 530	611
Dépréciation de l'écart d'acquisition		-	2 500	-
EBITDA		(2 802)	(9 807)	(2 611)
Autres produits et charges opérationnels	7.8	1 675	6 074	1 750
EBITDA retraits		(1 127)	(3 733)	(862)

L'EBITDA retraits du 1^{er} semestre de l'exercice 2017/18 est estimé à (1 127) k€. Le retraitement de l'EBITDA à l'EBITDA retraits correspond aux autres produits et charges opérationnels dont le montant au 30 septembre est estimé à 1 675 k€.

Pour un complément d'informations nous renvoyons le lecteur vers la note 7.8 – Autres produits et charges opérationnels.

7.4 Charges externes

Comme évoqué précédemment, à compter de la clôture du 31 mars 2017, les charges relatives à la réorganisation et la restructuration du Groupe sont présentés dans la ligne "Autres produits et charges opérationnels". Cette opération nécessite notamment le retraitement du poste de charges externes.

Ainsi le tableau ci-dessous présente le poste des charges externes retraitées au titre des trois dernières clôtures ainsi que le poste publié dans le cadre de la clôture semestrielle N-1.

En K€	30/09/2017	31/03/2017	30/09/2016 Retraité	30/09/2016 Publié
Sous traitance générale	(218)	(353)	(209)	(439)
Entretien et réparations	(50)	(111)	(52)	(52)
Locations et charges locatives	(415)	(1 076)	(449)	(628)
Assurance (RC, mutirisques, transport et autres)	(154)	(421)	(236)	(236)
Transport sur ventes	(380)	(935)	(432)	(432)
Voyages, déplacements, missions, réceptions...	(285)	(506)	(199)	(199)
Expositions & Marketing (publicité/promotion)	(204)	(486)	(168)	(168)
Honoraires	(190)	(785)	(308)	(492)
Commissions et courtages	(169)	(382)	(236)	(236)
Frais postaux & télécommunications	(132)	(239)	(121)	(121)
Redevances versées	(265)	(660)	(400)	(400)
Pertes sur créances irrécouvrables	-	-	-	(444)
Services et commissions bancaires	(223)	(373)	(282)	(282)
Jetons de présence	-	16	16	16
Autres divers	(179)	(510)	(190)	(190)
Total des charges externes	(2 866)	(6 821)	(3 266)	(4 303)

Les charges externes du 1^{er} semestre de l'exercice 2017/18 sont en baisse de 400 k€ par rapport à la période N-1 et s'élèvent à 2 866 k€ (vs 3 266 k€). Cette baisse est la directe traduction des efforts de restructuration mis en place par la direction dans le cadre de sa réorganisation, et de la rationalisation de ses charges. Les principaux impacts se concentrent sur les honoraires (-118 k€), les charges d'assurances (-82 k€), les commissions et courtage (-67k€).

A titre indicatif, le passage des charges externes « publiées » à « retraitées » au titre de l'exercice 2016/17 représente un retraitement global de 1 037 k€ ventilé comme suit :

- Reclassement des frais de sous-traitance logistique et du loyer pour 409 k€ dans le cadre de la réorganisation logistique aux USA ;
- Reclassement des honoraires des conseils intervenants sur la mission de réorganisation du groupe à hauteur de 184 k€ ;
- Reclassement des pertes sur créances irrécouvrables pour 444 k€

7.5 Salaires et charges

En K€	30/09/2017	31/03/2017	30/09/2016 Retraité	30/09/2016 Publié
Salaires	(1 894)	(4 249)	(2 255)	(2 376)
Charges sociales	(755)	(1 631)	(884)	(931)
Participation des salariés	(4)	(9)	(3)	(3)
Total charges de personnel	(2 654)	(5 890)	(3 142)	(3 311)

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 au	
	30/09/2017	31/03/2017
Employés	57	70
Cadres	22	20
Total	79	90
<i>Dont effectifs en France</i>	51	49
<i>Dont effectifs hors de France</i>	28	41

Les charges de personnel s'élèvent à 2 654 k€ au 30 septembre 2017 soit une baisse de 657 k€ par rapport au 1^{er} semestre de l'exercice précédent. Cette baisse également illustrée par le passage d'un effectif « hors France » de 41 à 28 salariés est à mettre en relation avec des plans de restructuration mis en œuvre l'année précédente concernant la zone Asie et les filiales américaines du groupe.

En octobre 2017, le groupe CYBERGUN a annoncé la mise en place d'un plan de licenciement économique et collectif dans le cadre de sa stratégie de réorganisation interne de la filiale française. Ce projet devrait ainsi permettre à la société d'alléger significativement sa masse salariale.

7.6 Dotation aux amortissements et provisions

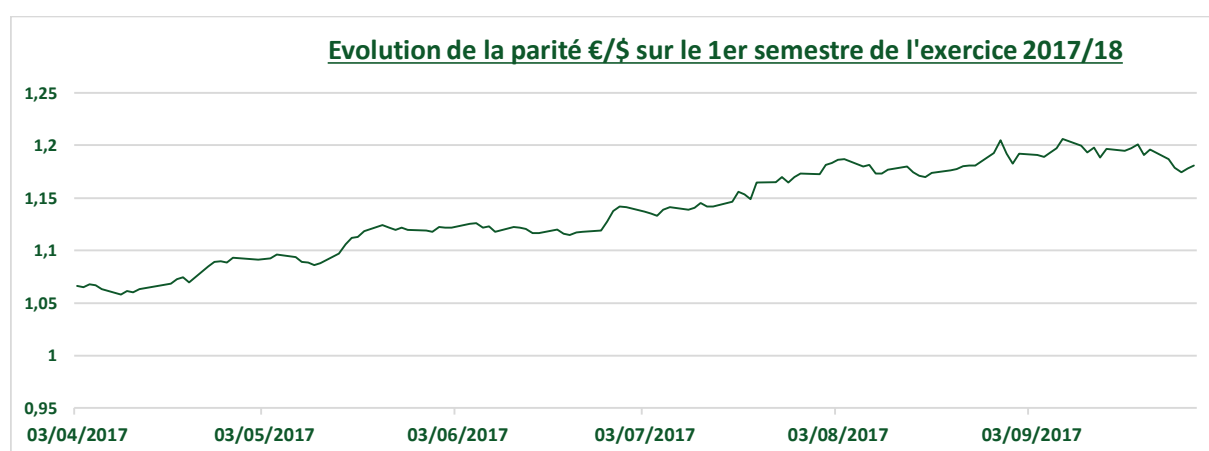
En K€	30/09/2017	31/03/2017	30/09/2016
Immobilisations incorporelles	(84)	(202)	(108)
Immobilisations corporelles	(153)	(474)	(231)
Dotations nettes aux provisions pour R&C	369	39	(260)
Dotations nettes aux provisions sur stock	253	159	174
Dotations nettes aux provisions de créances	49	(1 053)	(186)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	433	(1 530)	(611)

Le groupe CYBERGUN reconnaît sur le 1^{er} semestre de l'exercice 2017/18 une dotation nette positive à hauteur de 433 k€ contre une dotation nette négative de (611) k€ sur le 1^{er} semestre de l'exercice N-1. Cette situation est à mettre en relation avec des reprises de provisions importantes sur le semestre concernant (i) les provisions pour risques et charges (Cf. note 6.12), (ii) les provisions pour dépréciation des stocks (Cf. note 6.5) et (iii) les créances clients (Cf. note 6.6).

7.7 Gains et pertes de change

En K€	30/09/2017	31/03/2017	30/09/2016
Gains de change	545	(555)	421
Pertes de change	(1 568)	808	(327)
Total résultat de change	(1 024)	252	93
<i>Dont résultat de change affectant le résultat opérationnel courant</i>	<i>52</i>	<i>(89)</i>	<i>26</i>
<i>Dont résultat de change affectant le résultat financier</i>	<i>(1 076)</i>	<i>341</i>	<i>68</i>

Le résultat de change de la société est négatif à hauteur de 1 024 k€ et concerne principalement CYBERGUN SA. Ce résultat est à mettre en relation avec la hausse de la parité € vs \$ au cours du semestre et son impact à la clôture en termes de perte de change latente notamment sur les prêts en devises entre CYBERGUN SA et les filiales du groupe.



7.8 Autres produits et charges opérationnels

Les produits et charges opérationnels non récurrents s'analysent de la manière suivante :

En K€	30/09/2017	31/03/2017	30/09/2016 Proforma
Restructuration - Réorganisations	(903)	(2 362)	(1 735)
Autres produits et charges opérationnels	(220)	(2 657)	(15)
Charges exceptionnelles liées aux litiges	(552)	(924)	-
Plus/moins value des immobilisation corporelles/incorporelles	-	(131)	-
Total	(1 675)	(6 074)	(1 750)

Charges exceptionnelles liées aux litiges

Ce poste dont le montant s'élève à 552 k€ est composé principalement de la constatation d'une charge exceptionnelle suite à un litige avec un ancien dirigeant dont le montant s'élève à 525k€.

Restructuration – Réorganisation

Le groupe poursuit son plan de restructuration avec des coûts exceptionnels s'élevant à 903 k€ au 30 septembre 2017. Ces coûts concernent essentiellement les postes suivants : honoraires pour 309k€, loyers de l'ancien entrepôt de Minneapolis pour 200k€ et salaires des départs non remplacés pour 262k€.

Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels correspondent essentiellement à 100 k€ de pénalités dans le cadre du contrat Yorkville.

7.9 Résultat financier

En K€	30/09/2017	31/03/2017	30/09/2016
Coût des emprunts obligataires	(164)	(299)	(149)
Coût de l'endettement court et moyen terme	(22)	(77)	44
Coût de l'endettement financier net	(186)	(375)	(105)
Gains et pertes de change	(1 076)	341	68
Autres	(421)	(357)	(102)
Autres produits et charges financiers	(1 497)	(16)	(34)
Total	(1 683)	(391)	(139)

Le coût de l'endettement financier net pour 186 k€ sur le 1^{er} semestre de l'exercice est principalement à mettre en relation avec les intérêts sur emprunts obligataires dont le total s'élève à 164 k€.

La ligne « Autres » pour (421) k€ correspondent à hauteur de (192) k€ aux intérêts sur comptes courants d'associés, aux intérêts sur lignes de financement ENCINA et à hauteur de (215) k€.

7.10 Charges d'impôts

En K€	30/09/2017	31/03/2017	30/09/2016
Charge d'impôt exigible	(17)	(513)	(27)
Charge d'impôt différé	-	(62)	-
Total charge d'impôt	(17)	(575)	(27)

Les impôts exigibles constatés au 30 septembre 2017 à hauteur de 17 k€ sont exclusivement imputables aux USA et correspondent à divers impôts étatiques sur les entités américaines.

8. Informations complémentaires

8.1 Engagements hors bilan

8.1.1 Existence d'emprunts assortis de clause de covenants

Le groupe CYBERGUN ne fait état d'aucun emprunt assortis de clause de covenants.

8.1.2 Autres engagements hors bilan

En K€	30/09/2017	31/03/2017
Engagements donnés		
Nantissement du fonds de commerce (1)	21 610	21 610
Encours du factoring déconsolidé		
Effets à l'encaissement non échus	612	241

(1) – Dans le cadre des opérations de rachat de la dette bancaire du groupe CYBERGUN par Restarted Investment, le protocole d'acquisition signé en 2014 prévoit le nantissement possible du fonds de commerce de CYBERGUN SA au profit de l'acquéreur Restarted Investment.

8.2 Parties liées

Relation avec la société Restarted Investment

En juillet 2014, la société Restarted Investment a acquis en vue de sa conversion en capital la dette bancaire de CYBERGUN SA dont le montant nominal s'élevait à 21 m€. Ainsi, Restarted Investment a souscrit, par compensation de créances qu'elle détenait à l'encontre de CYBERGUN, 2 m€ en capital lors de l'augmentation de capital réalisée le 1er août 2014. A l'issue de cette augmentation de capital, Restarted Investment est devenue l'actionnaire principal du groupe CYBERGUN.

Par la suite, Restarted Investment a souscrit à la seconde tranche d'augmentation de capital du mois de décembre 2014 par compensation de la plus grosse partie de sa créance résiduelle qu'elle détenait à l'encontre de CYBERGUN, soit 14.5 m€.

Suite à l'opération, le solde de la créance détenue par Restarted Investment vis-à-vis de CYBERGUN, a été converti en compte courant produisant des intérêts de 3.3 % à compter du 18 décembre 2014. L'actionnaire principal RI a accepté une modification du protocole, n'exigeant pas le respect des échéances initiales de remboursement prévues, afin de ne pas pénaliser la trésorerie de la société.

Les intérêts courus calculés sur la créance en compte courant de Restarted Investment dans les comptes de CYBERGUN ont été abandonnés avec clause de retour à meilleure fortune pour

respectivement 261 K€ au 31 décembre 2015. Au 30 septembre le montant des intérêts courus au bénéfice de Restarted Investment s'élève à 335 k€.

8.3 Rémunération globale des organes d'administration

- La rémunération de Monsieur Claude Solarz, Président du Conseil d'Administration (non-exécutif) au titre de l'exercice 2017/18.

Claude Solarz – Président du Conseil d'Administration au titre de l'exercice clos au 31/03/2017	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe	0 €	0 €
Rémunération variable	0 €	0 €
Rémunération exceptionnelle	0 €	0 €
Autres rémunérations	0 €	0 €
Avantages postérieurs à l'emploi	0 €	0 €
Indemnités de fin de contrat de travail	0 €	0 €
Paielements fondés sur des actions	0 €	0 €
Jetons de présence	0 €	0 €
Avantages en nature	0 €	0 €
Total	0 €	0 €

- La rémunération de Monsieur Hugo Brugière, Vice-Président et Directeur général depuis décembre 2015.

Hugo Brugière – Vice-Président du Conseil d'Administration au 30 septembre 2017	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe	50 000 €	50 000 €
Rémunération variable	0 €	0 €
Rémunération exceptionnelle	0 €	0 €
Autres rémunérations	0 €	0 €
Avantages postérieurs à l'emploi	0 €	0 €
Indemnités de fin de contrat de travail	0 €	0 €
Paielements fondés sur des actions	0 €	0 €
Jetons de présence	0 €	0 €
Avantages en nature	0 €	0 €
Total	50 000 €	50 000 €

- La rémunération de Monsieur Baudouin Hallo, Directeur général délégué.

Baudouin Hallo – Directeur Général Délégué au 30 septembre 2017	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe	35 000 €	35 000 €
Rémunération variable	0 €	0 €
Rémunération exceptionnelle	0 €	0 €
Autres rémunérations	0 €	0 €
Avantages postérieurs à l'emploi	0 €	0 €
Indemnités de fin de contrat de travail	0 €	0 €
Paiements fondés sur des actions	0 €	0 €
Jetons de présence	0 €	0 €
Avantages en nature	0 €	0 €
Total	35 000 €	35 000 €

Il n'a été versé aucun jeton de présence aux administrateurs de CYBERGUN SA sur le semestre.

Administrateurs	Jetons de présence
Monsieur Dominique Romano	0 €
Madame Brigitte Mancel	0 €
Monsieur Dimitri Romanyszyn	0 €
Monsieur Laurent Pfeiffer	0 €
Monsieur Claude Solarz	0 €
Monsieur Hugo Brugière	0 €
Total	0 €

8.4 Distribution de dividendes

Il n'y a pas eu de distribution de dividendes sur l'exercice.