

■ Rapport Annuel 2003

Exercice clos au 31 mars 2004

Code ISIN FR0004031839
Code mnemotechnique : CYB



Licencié officiel international dans le domaine du loisir des marques suivantes

■ Lettre du Président



Cher actionnaire,

Comme annoncé l'an dernier, les USA ont représenté l'essentiel de la croissance de votre société, et deviennent aujourd'hui notre premier marché.

Dans le domaine de la recherche et du développement, CYBERGUN a pu améliorer encore ses produits tout en réduisant ses coûts, grâce à l'augmentation des volumes. L'innovation a également été à l'honneur avec le dépôt de 2 nouveaux brevets, le BAX et le Cyclone. La création de nouveaux packagings très attractifs continue, et l'arrivée de nouveaux modèles vient enrichir encore la gamme déjà très large de Cybergun : Smith & Wesson 1911, Sig Sauer 552, Kitty Kat, Desert Eagle CO2 full-automatique.

Les efforts marketing développés dès le 2^{ème} semestre 2002 ont porté leurs fruits en terme d'ouverture de comptes, et de marchés nouveaux. En Europe de l'Est Cybergun entre en Roumanie, Hongrie, Turquie, Russie, Slovaquie, et en Yougoslavie. En Europe occidentale, Cybergun a repris des parts de marché en Allemagne, et retrouve avec son partenaire anglais, SPORTSMARKETING, un rythme de vente important. Aux USA enfin, Cybergun SA devient l'acteur incontournable sur le marché des AIR SOFT GUN®, avec aujourd'hui près de 1300 chain stores distribuant une partie de la gamme, sous 13 enseignes différentes. Pour encore mieux saisir la demande et répondre aux attentes des consommateurs, Cybergun a récemment créé, à travers sa filiale CYBERGUN USA LLC créée en Floride en novembre 2003, des points de vente. Le premier magasin SOFTAIR DEPOT a vu le jour à Phoenix, Arizona en mars 2004.

Sur le front des licences, nous vous l'annonçons l'an dernier, Cybergun a pu signer le 11 juin 2003 un contrat de licence exclusif mondial avec Michaël Timofeievitch KALASHNIKOV, portant ainsi à 18 le nombre de marques dans son portefeuille.

C'est dans ce contexte favorable que votre société CYBERGUN a pu réaliser - conformément à son objectif - un **chiffre d'affaires de 20 millions d'euros** au titre de l'exercice 2003 (clôturant au 31 mars 2004), en hausse de 66 % par rapport à celui de 2002 et hors effets de change Cybergun aurait affiché une croissance de 80 % sur l'année.

Le CA du premier trimestre 2004 (avril-juin 2004) devrait flirter avec les 6,5 Millions d'USD, contre 5 millions d'USD l'an dernier, dont une contribution de l'Europe de l'ordre de 2,4 millions de USD contre 2 millions l'an dernier*, confirmant ainsi la poursuite de la croissance.

Il sera donc proposé à votre assemblée générale du 29 juin 2004 de voter la 5^{ème} résolution approuvant le **versement d'un dividende** net par action de 0,56 euro, assorti d'un avoir fiscal de 0,28 euro, soit un dividende global de 0,84 euro par action, ce qui représente un total de 1 873 826,50 euros, contre 1 046 400 euros en 2003, en croissance de 79 % sur l'année dernière. Comme l'an passé, Cybergun propose à votre choix de toucher 60 % de ce dividende en actions, pour la contre-valeur de 90 % de la moyenne des 20 derniers cours de bourse précédant l'Assemblée Générale.

Cybergun continue sa progression et envisage 35 millions d'USD pour l'année en cours, assorti d'une amélioration de la rentabilité.

Jérôme MARSAC,
PDG Cybergun S.A.

* chiffres non audités

Rapport du Président du Conseil d'Administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et sur les procédures de contrôle interne

(Réunion du Conseil d'Administration du 2 juin 2004)

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

Tout d'abord, je vous rappelle le contexte réglementaire qui m'amène à vous soumettre ce rapport.

L'article 225-37 du Code de Commerce résultant de l'article 177 de la loi de sécurité financière crée une nouvelle obligation à la charge des Présidents de Conseil d'Administration des sociétés anonymes cotées et non cotées. Cette obligation s'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2003. Dans ce cadre, je dois vous rendre compte des trois composantes suivantes :

1. Les conditions de préparation et d'organisation du Conseil d'Administration,
2. Les procédures de contrôle interne mises en place par la société,
3. Les procédures spécifiques, contrôle de l'information comptable et financière des actionnaires.

Ce rapport fait l'objet d'un rapport du commissaire aux comptes de la société sur la partie du dispositif de contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information financière et comptable de la société et est joint au rapport de gestion annuel. Il est par ailleurs, mis à la disposition des actionnaires dans les conditions habituelles. L'établissement de ce rapport relève de ma responsabilité exclusive de Président-Directeur Général et n'est donc pas une décision collégiale du Conseil d'Administration, ce qui n'exclut pas un échange avec les autres membres du Conseil, lors d'une réunion de cet organe.

Mon rapport a été établi sur le fondement de documents que j'ai pris soin de réunir, documents émis par des tiers, c'est-à-dire et à titre d'exemples, par le Directeur Général délégué, le Directeur Financier et le Directeur Juridique de la société.

A. OBJECTIFS DE LA SOCIÉTÉ EN MATIÈRE DE CONTRÔLE INTERNE

Cybergun SA, en forte croissance depuis plusieurs années est le leader mondial de la vente d'«Air Soft Guns», c'est-à-dire de répliques fidèles mais inoffensives et ludiques d'armes suivant les modèles des plus grands fabricants d'armes.

La société Cybergun est organisée autour d'une chaîne de traitement de l'information basée sur le respect des normes et des réglementations en vigueur, une implication de l'ensemble des équipes déléguées, et une volonté reconnue d'amélioration permanente de ses processus.

Définitions du contrôle interne

Le contrôle Interne peut se définir comme l'ensemble des politiques et procédures (contrôles internes) mis en œuvre par la direction d'une entité en vue d'assurer, dans la mesure du possible, la gestion rigoureuse et efficace de ses activités. Ces procédures impliquent le respect des politiques de gestion, la sauvegarde des actifs, la prévention et la détection des irrégularités et inexactitudes, l'exactitude et l'exhaustivité des enregistrements comptables et l'établissement en temps voulu d'informations financières ou comptables fiables.

Le système de contrôle interne s'étend au-delà des domaines liés au système comptable. Il comprend :

- l'environnement général de contrôle interne qui est l'ensemble des comportements, degrés de sensibilisation et actions de la direction (y compris le gouvernement d'entreprise) concernant le système de contrôle interne et son importance dans l'entité ;
- les procédures de contrôle qui désignent les politiques et procédures définies par la direction afin d'atteindre les objectifs spécifiques de l'entité complémentaires à l'environnement général de contrôle interne.

Le contrôle interne est une des conditions essentielles de la régularité et de la sincérité des comptes, d'une part, et de leur valeur probante, d'autre part.

B. CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL

Votre Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Il est composé de 6 administra-

teurs pour un maximum statutaire de 18. Conformément aux statuts de la société, ces derniers ont été nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires pour une durée qui ne peut excéder six années ; ils sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire même si cette révocation ne figure pas à l'ordre du jour.

Le nombre des administrateurs liés à la société par un contrat de travail ne dépasse pas le tiers des administrateurs en fonction.

La composition du Conseil ainsi que les autres mandats de chacun des administrateurs et du Directeur Général délégué sont référencés dans le rapport annuel de la société conformément aux dispositions de la Loi N.R.E. précitée et font partie intégrante du présent rapport.

Les mouvements constatés au sein du Conseil durant le dernier exercice clos sont les suivants :

L'assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire du 24 juin 2003 a décidé de désigner en qualité d'administrateur, en remplacement de Monsieur Robert NACCACHE, démissionnaire, pour la durée du mandat restant à courir venant à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2008 :

- Monsieur Eric GRUAU
Né le 10 août 1966 à GUERANDE (44)
demeurant 32 rue de la Filature -
53000 LAVAL

L'assemblée générale Ordinaire et Extraordinaire du 24 juin 2003 a également décidé de désigner en qualité d'administrateur, pour une durée de six ans venant à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2009 :

- Monsieur Thierry NACCACHE
Né le 8 mai 1963 à Tunis (TUNISIE)
demeurant 39 bis rue Gabriel -
94220 CHARENTON LE PONT

Votre Conseil se réunit habituellement 2 fois par an a minima afin de statuer sur l'ordre du jour suivant :

- Approbation du procès-verbal de la réunion précédente
- Préparation de l'assemblée générale
- Contrôle des délégations

A ces points s'ajoutent, le cas échéant, selon la période de l'année ou l'actualité de la société :

- Des questions administratives dont les thèmes sont très divers : Nomination du Directeur général délégué, orientation des affaires de la société, contrôles et vérifications des points jugés opportuns, préparation du rapport de gestion destiné aux actionnaires.

Comités spécialisés

Compte tenu de la nature et du fonctionnement de la société, votre Conseil a jugé utile de créer un Comité de Direction qui intègre en plus des deux Fondateurs (PDG et DG), le Directeur Juridique et le Directeur Administratif

et Financier. Ce fonctionnement collégial fait que les décisions importantes prennent toujours en compte les impératifs stratégiques, techniques, juridiques et financiers.

Le Comité de Direction est un lieu de partage d'informations et de réflexion stratégique où toutes les orientations présentes et futures de l'entreprise sont discutées et validées collectivement.

Pouvoir du Président-Directeur général et du Directeur général délégué

Je vous indique que lors de sa délibération du 15 mai 2002, le Conseil d'Administration a apporté aux pouvoirs du Président-Directeur Général et du Directeur Général délégué la limitation suivante :

"Le Président du Conseil d'Administration ne pourra donner, au nom de la société, des cautions avales et garanties, qu'en vertu spéciale du Conseil d'Administration, conférée conformément aux dispositions légales en la matière, dans les limites de temps et de montant précisées dans l'autorisation."

"Le Conseil délègue à Monsieur Thierry Naccache les pouvoirs qu'il exercera concurremment avec le Président et sous sa responsabilité et dans les mêmes limites que celui-ci."

Procès-verbaux des réunions

Les procès verbaux des réunions du Conseil d'Administration sont établis

Rapport du Président du Conseil d'Administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et sur les procédures de contrôle interne

(Réunion du Conseil d'Administration du 2 juin 2004)

à chaque réunion et communiqués sans délai à tous les administrateurs.

C. PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE MISES EN PLACE

Je vous rappelle que le contrôle interne est un ensemble de procédures qui impliquent :

- La sauvegarde des actifs,
- La prévention et la détection des fraudes et erreurs,
- L'exactitude et l'exhaustivité des enregistrements comptables,
- L'établissement en temps voulu, d'informations comptables et financières fiables.

Je vous rappelle également que les commissaires aux comptes et l'expert comptable effectuent chacun des contrôles dans leur mission externe.

1. Facteurs de risques

Risque client

60 % environ du chiffre d'affaires est représenté par un client : la société SoftAir USA.

Cette société représentait 6,6 % du Chiffre d'affaires total en 2001 puis 24 % du Chiffre d'affaire total en 2002 pour représenter 60 % du chiffre d'affaires total pour l'exercice en cours. Compte tenu de la qualité de cette entreprise et de l'historique des relations, il existe peu de risque client appréciable.

Cybergun a signé avec SoftAir USA un contrat de distribution "non exclusif". SoftAir USA est un répartiteur qui réceptionne la marchandise, la conditionne et assure le suivi client. En cas de défaillance de cette société, Cybergun pourrait assurer le développement commercial de ses produits. Tous les clients sont connus de Cybergun et tous connaissent Cybergun.

Toute interruption de contrat avec ce client donnerait lieu à la mise en place d'une période de transition permettant à la société de réorienter ses axes de vente. Pendant cette période, la distribution se ferait à partir de France et en relais avec CYBERGUN USA LLC. Compte tenu de l'importance du marché, Cybergun n'aurait aucune difficulté à trouver un autre distributeur. La relative concentration du poste client s'explique par la stratégie de ventes du Groupe auprès des Chain store aux Etats Unis.

Risque fournisseurs et risque lié à la sous-traitance

Il n'existe pas de risque lié aux fournisseurs qui aurait une incidence sur la réalisation technique ou financière des activités de la société Cybergun.

La fabrication des produits de CYBERGUN est sous-traitée dans les pays asiatiques. En revanche, c'est la Société qui assure et contrôle entièrement l'élaboration des produits. CYBERGUN fournit en effet à ses fournisseurs les moules dont elle a l'exclusivité de par ses licences.

Au 31 mars 2004, les cinq premiers sous-traitants (fournisseurs) de Cybergun représentaient 82,3 % du total des approvisionnements de la société. Les dix premiers représentaient 95 % de ce total.

La défaillance de l'un d'entre eux est un risque maîtrisé par CYBERGUN qui d'une part est propriétaire des moules de fabrication et d'autre part répartit la fabrication d'un même modèle sur plusieurs sous-traitants.

Contrôles qualité

Des contrôles qualité sont actuellement mis en place par la société Véritas directement chez les fournisseurs asiatiques significatifs. Dans l'éventualité ou plus de 3 % des marchandises ne seraient pas conformes aux critères de qualité établis conjointement avec Véritas, le coût du contrôle serait à la charge du fournisseur. Les accords entre les fournisseurs et la société prévoient également le retour usine pour remplacement des marchandises défectueuses ; le transport étant alors à la charge du fournisseur.

Risque de change

La société CYBERGUN achète et vend en dollar US.

Le risque de perte de compétitivité du Groupe lié à la fluctuation des monnaies est donc limité à la notion de marge sur ces opérations. La sensibilité du résultat d'exploitation à la variation des monnaies est seulement limitée aux mouvements de conversion des états financiers du dollar US en euro.

La politique générale de la société en matière de couverture de change consistera à opérer un équilibre entre les entrées et les sorties en dollar (dite technique de matching) avec une mise en place en complément, de couvertures de change. L'en-cours de cette couverture est au 31 mars 2004 de 5,2 millions de USD.

Maîtrise des risques financiers

Compte tenu de l'importance des flux financiers se rapportant à chaque commande et des zones géographiques concernées, les risques inhérents sont analysés dès l'offre commerciale initiale (risque de change, risque pays, risque de rupture de contrat, risque de paiement...). Une surveillance permanente et évolutive durant les diverses phases de négociation est mise en place, notamment avec la société Softair USA. A la signature définitive de chaque commande, la couverture des risques est définitivement validée et toutes assurances sont contractées.

Gestion de la trésorerie du Groupe

Cybergun étant dans une phase de fort développement et d'implémentation aux USA, des délais de paiement importants ont été consentis d'une part par Softair USA aux Chain store et d'autre part par Cybergun SA à Softair USA et Cybergun USA. L'accroissement exponentiel du chiffre d'affaires sur l'exercice s'est naturellement traduit par un accroissement symétrique du

besoin en fonds de roulement de la société.

Cette situation avait été anticipée par la direction financière du Groupe et présentée au pool bancaire de CYBERGUN. Après approbation de ces derniers, l'accroissement du besoin en fonds de roulement a été financé par des emprunts long terme ainsi que par des cessions de créances Softair sous forme de MCNE.

Des délais de paiement ont également été négociés avec la totalité des fournisseurs de la société qui seront essentiellement payés par des traites ou crédits documentaires.

2. Les assurances

CYBERGUN a souscrit à plusieurs polices d'assurance qui couvrent les risques ci-dessous :

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

Responsabilité civile

Responsabilité civile "exploitation" : couvrant les dommages corporels, matériels et immatériels en principal ainsi qu'en consécutifs à hauteur de 6 097 961 euro par sinistre.

- RC vols par préposés,
- Dommages aux biens mobiliers confiés,
- Dommages aux biens des préposés et des visiteurs,
- Dommages immatériels résultant de

dommages non garantis,

- Pollution accidentelle et dommages corporels, matériels et immatériels consécutifs,
- Responsabilité civile "Après livraison",
- Couvrant les dommages corporels matériels et immatériels monde entier,
- Dommages immatériels résultant de dommages aux produits livrés,
- Dommages immatériels ne résultant d'aucun dommage (vices cachés, malfaçons),
- Frais de retrait engagés par l'assuré,
- Défense devant les juridictions civiles, commerciales ou administratives,
- Défense des intérêts civils devant les juridictions répressives,
- Défense devant les juridictions américaines et canadiennes.

Multirisque professionnelle/industrielle (couverture : 4 421 000 €)

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

Rapport du Président du Conseil d'Administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et sur les procédures de contrôle interne

(Réunion du Conseil d'Administration du 2 juin 2004)

Perte d'exploitation (couverture sur la base d'une marge brute de 5 508 288 €)

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

Transport de marchandises

Transport de marchandises et faits de guerre par voie terrestre, maritime et aérienne.

- Couverture du risque terroriste pour débarquement sur le sol USA,
- Cybergun est très attentif au nombre de containers embarqués sur un même moyen afin d'être systématiquement couvert,
- Couvertures des risques clients nationaux et à l'export,
- Polices SFAC et COFACE.

Ces contrats correspondent à la politique de prévention de CYBERGUN et couvrent l'intégralité des risques tant sur le plan matériel (incendie, vol, dégâts des eaux etc.) que sur le plan humain comme le contrat couvrant les conducteurs de chariots électriques, ainsi que les contrats spécifiques des

salariés en déplacement à l'étranger." Le coût global de ces assurances représente au 31 Mars 2004 0,6 % du CA.

3. Marques et brevets

Les marques SOFT AIR et AIR SOFT GUN sont des marques déposées par la Société qui possède en outre plus d'une centaine de marques enregistrées ainsi que des brevets.

Les marques AIR SOFT GUN et SOFT AIR sont déposées auprès de l'INPI et du BIOMPI (Arrangement de Madrid) pour une quinzaine de pays et pour une période moyenne restant à courir d'une dizaine d'années.

D. PROCÉDURES SPÉCIFIQUES, CONTRÔLE DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE DES ACTIONNAIRES

Le contrôle de l'information comptable et financière interne à CYBERGUN est organisé autour des procédures clés suivantes :

Clôtures mensuelles

CYBERGUN a mis en place durant l'année une clôture mensuelle de sa

comptabilité générale, en ayant notamment abonné une partie de ses charges d'exploitation.

Cette information est ensuite analysée afin de contrôler mensuellement l'évolution du chiffre d'affaires par rapport aux projections ainsi que l'évolution des marges brutes et du résultat d'exploitation.

Clôtures semestrielles - consolidation

Conformément à la réglementation en vigueur applicable aux sociétés faisant publiquement appel à l'épargne, Cybergun publie semestriellement ses comptes consolidés qui sont élaborés par le département comptable et révisés par l'expert comptable de la société, sous la supervision du Directeur financier et du Conseil d'Administration.

Cybergun s'est efforcé durant l'exercice d'homogénéiser les normes comptables à l'intérieur du groupe, notamment en intensifiant les réunions de travail périodiques entre tous les intervenants responsables des comptes sur les filiales étrangères : Microtrade et Cybergun USA.

Les contrôles de base du travail comptable

Ces contrôles visent à assurer ou à vérifier les travaux de comptabilisation des opérations. Ils permettent notamment de garantir :

- que toutes les opérations ont fait l'objet d'un enregistrement (exhaustivité) ;
- que tout enregistrement est justifié par une opération (réalité) ;
- qu'il n'y a pas d'erreur dans la comptabilisation des montants (exactitude).

a. Les contrôles d'exhaustivité :

Les techniques de contrôle interne suivantes sont utilisées pour éviter les oublis ou les omissions d'enregistrement :

- l'existence et le respect de séquences numériques :
 - Lorsqu'il existe un suivi de ces séquences, un oubli d'enregistrement devient peu probable car il serait détecté par une rupture de séquence numérique.
- le rapprochement des documents afférents à la même opération :
 - La même opération entraîne généralement l'émission de plusieurs documents qui génèrent un certain nombre d'écritures. Ainsi un achat provoque-t-il le plus souvent l'émission d'un bon de commande et d'un bon de réception, le report sur un support adapté de l'entrée en stock, la réception d'une facture et la création d'une traite, d'un chèque, d'un bordereau de virement ou d'un crédit documentaire pour en effectuer le règlement. Un moyen commode de vérifier le

déroulement normal de l'opération est d'opérer, à un moment ou à un autre, un rapprochement des principaux documents.

b. Les contrôles de réalité :

Il s'agit notamment :

- des contrôles physiques périodiques (inventaires) :
 - Cybergun a mis en place depuis plusieurs années des procédures d'inventaire permanent qui s'articulent autour d'une gestion en temps réel de l'état du stock sur le progiciel de gestion interne des livraisons, bons de commande et bons de livraison. Des inventaires physiques périodiques sont réalisés permettant de valider par sondage l'exactitude des données informatiques.
- des recoupements externes :
 - Afin de s'assurer de la réalité de certaines écritures, Cybergun obtient par sondage une confirmation extérieure par des tiers, soit en leur demandant, soit en opérant un rapprochement avec les documents qu'ils envoient à l'entreprise.

Au-delà du respect des obligations légales de production et de présentation de l'information financière de CYBERGUN, de nombreux tableaux de bord et indicateurs suivis périodiquement tant en interne de Cybergun (Comité de Direction, etc...) qu'en

externe (Conseil d'Administration, Partenaires Financiers...) entérinent l'exactitude des données issues des comptabilités générale et analytique.

E. CONCLUSION :

Les instruments de contrôle interne existants, la séparation des tâches et des fonctions ainsi que les délégations de pouvoirs et de signatures permettent à la société d'évoluer dans un environnement sécurisé dans le respect des règles en vigueur.

Cette large sécurisation de l'ensemble des flux de données assure à ses partenaires une exhaustivité des informations.

Le Président-Directeur Général
Paris, le 14 mai 2004

Jérôme MARSAC,

■ Historique de la société

En 1983 Jérôme Marsac, passionné de modèles réduits, crée avec Vincent Bouvet sa propre société : CIMB - Commerciale et Industrielle Marsac Bouvet – entreprise d'importation et de distribution de maquettes et de modèles radio-commandés auprès de revendeurs spécialisés.

Avec une progression fulgurante de l'activité (un volume d'affaires de 47 MF en 1990 pour un effectif de 30 personnes), et l'élargissement de la gamme, la société CIMB devient rapidement "leader" sur le marché des modèles réduits dynamiques en France. Elle intéresse alors le groupe JOUEF, fabricant national de trains miniatures, à qui elle est revendue en 1991 pour un montant de 9 MF.

Dans le même temps, la société "Les Trois Pylônes" est créée en 1986 pour le commerce de modèles "ready to fly" (par opposition au kit). Elle développe progressivement son activité (10 MF de CA en 1990), élargit sa gamme de modèles réduits et devient, en 1993, une société d'importation et de distribution de produits inédits... : les Air Soft Gun®, répliques de pistolets factices projetant des billes en plastique de 6mm. De faible puissance et donc inoffensives, ces copies conformes d'armes aux capacités de reproduction multiples, sont réservées à un public majeur.

La société, devenue alors une S.A., signe en 1997 son premier contrat de licence exclusive européenne (aujourd'hui élargie au monde) avec Smith & Wesson®. Ce contrat lui permet l'importation et la distribution de modèles de marques dont les droits intellectuels sont garantis. Les autres grands

noms de la défense (COLT®, WALTHER®, SIG SAUER, TAURUS®, IMI (UZI®), Desert Eagle™, FAMAS, TANFOGLIO, MAUSER, THOMPSON, AUTO ORDNANCE, KALASHNIKOV...), conscients des enjeux que cela représente, n'hésitent pas à suivre le mouvement (voir attestations de licences en troisième de couverture).

"Les Trois Pylônes" devient alors en quelques années leader mondial sur le marché de la réplique exacte de pistolets sous licences. La plupart des marques détenues par Les Trois Pylônes connaissant une notoriété sans égale, assurent à la société une réussite exemplaire. Entre 1996 et 1999, le CA progresse de 400 %. Les Trois Pylônes simplifie son nom pour devenir "3P".

Et, le 9 décembre 1999, l'entreprise entre sur le Marché libre de la Bourse de Paris.

Au début de l'année 2000, 3P signe un contrat de licence exclusive mondiale avec Colt® portant sur la marque et l'intégralité de ses modèles (dont les pistolets vidéo). Beretta®, Taurus® et Desert Eagle™ ne tardent pas à suivre, offrant à 3P de nouveaux débouchés.

En septembre 2001, 3P S.A. devient Cybergun S.A. 2001 est aussi l'année des premières prises de commandes aux USA, territoire encore non exploité par Cybergun.

En 2002, le marché américain prend son essor, et représentera à la fin de l'exercice (clos au 31 mars 2003) 24,1 % du CA total de Cybergun (33,3 % de l'export). En Europe, les ventes se maintiennent, avec la conquête de nouveaux marchés,

notamment en Europe de l'Est, et la signature de nouvelles licences avec les intervenants du marché japonais.

2002 sera aussi l'année des grands investissements :

- R & D : achats de moules, créations de packaging, innovations techniques
- Acquisition de nouvelles licences : Thompson/Auto ordnance le 1^{er} avril, Eric Grauffel - double champion du monde IPSC - le 31 juillet, et DPMS Panther Arms le 19 septembre, en juin 2003 signature avec KALASHNIKOV. Le 5 juillet 2002, dans un contexte boursier pourtant difficile, Cybergun réussit son transfert au second marché d'Euronext.

2003 s'affiche donc comme l'année de la croissance (+ 66 %), essentiellement tirée par les USA. Ce succès a justifié la création de la filiale CYBERGUN USA LLC, en novembre 2003 à Fort Lauderdale, Floride, et l'embauche de personnel qualifié pour épauler le distributeur unique à ce jour SOFTAIR USA. C'est ainsi que John Steele, qui était auparavant vice-président du licensing chez SMITH & WESSON, a décidé de rejoindre notre équipe en septembre 2003.

En 2004, pour mieux comprendre les attentes du marché, CYBERGUN USA LLC crée 3 boutiques SOFTAIR DEPOT (Arizona en mars, Floride en mai et Californie en juin). En France, une cinquième boutique CYBERGUN est ouverte à Paris, 16^{ème}. Ces boutiques servent de laboratoire pour l'amélioration des produits et des services CYBERGUN.

L'équipe

Une équipe dotée d'une très forte complémentarité :

■ Jérôme Marsac

Président Directeur Général

ODP Insead Fontainebleau, 1995/1996

■ Thierry Naccache

Directeur Général Délégué

Master of Business Administration, San Francisco, 1993

Descaf, Ceram - Sup. de Co Nice Sophia Antipolis, 1985

■ Vincent Bouvet

Directeur Juridique et Social

Licence en Droit

■ François Rabazzani

Directeur Administratif et financier

DECS (expert comptable)

■ John S. Steele

**Développement magasins USA
et gestion des contrats de licences**

Business and Accounting Degree

(Menlo school of Business administration)

Bachelor of Sciences Degree (1969)

■ Lucile Marsac

Communication

Master of Business Administration, San Francisco, 1993

Diplômé de l'Institut Libre d'Etudes de Relations

internationales, Paris, 1992

■ José Rosas

Marketing et contrôle technique

DEUG Sciences Economiques

■ Marc Courcelle

Informatique

Modules services techniques Apple

■ Olivier Gualdoni

Export Europe

Maîtrise Sciences Physiques et DESS Marketing

■ Keisuke Taketomi et Nicole Huang

Ventes et achat Asie

■ Armen Ekmekdjé

Directeur de projets et coordinateur en Russie

Diplômé de l'Institut Libre d'Etudes de Relations

internationales, Paris, 1992

■ Jean Louis Lorient (responsable des achats)

■ et Michel Moioli (responsable de zone export)

Stocks et Logistique

BTS Micro Mécanique

■ Claudine Puyo et Sylvie Durand

Comptabilité

BTS Comptabilité Gestion

Etudes Comptables Financières

■ L'Air Soft Gun : au coeur de la civilisation des loisirs

En plastique ou en métal, les Air Soft Gun® projettent des billes en plastique avec une puissance inférieure à 0,5 joule, garantissant ainsi une parfaite innocuité. La gamme de prix des produits, fabriqués exclusivement en Asie (Taiwan, Japon, Corée du Sud et Philippines), s'étend de 15 à 500 Euro avec un prix moyen inférieur à 60 Euro.

Les 4 marchés de Cybergun :

1. le sport de plein air : produit de loisir par excellence, procurant de véritables sensations grâce à une précision de tir optimale, les Air Soft Gun® attirent les tireurs aussi bien amateurs que professionnels.
2. les jeux vidéo : en proposant des répliques exactes des armes originales intégrant les dernières technologies multimedia permettant l'utilisation du modèle sur un écran vidéo (compatibles avec la plupart des consoles de jeux), Cybergun dispose sur ce marché d'un avantage concurrentiel puissant.
3. les collectionneurs : attirés par l'exactitude et l'authenticité des répliques pour un coût tout à fait raisonnable, ils sont pour Cybergun une clientèle fidèle.
4. les adeptes du grand écran : Cybergun jouit d'une promotion exceptionnelle grâce à la sortie régulière de films d'action, où les pistolets tiennent une place importante ("Matrix", "l'arme fatale", "James Bond" etc...).

Un réseau de distribution performant :

Cybergun a fait le choix de concentrer ses actions sur les grossistes et commerçants indépendants, répartis sur toute l'Europe et les USA.

Pour développer ces marchés, Cybergun a lancé les "contrats vitrines" (plus de 240 à ce jour) : mise à disposition d'une vitrine adaptée à la présentation des produits et délais de paiement exceptionnels. Leur succès est évident puisqu'on observe en moyenne un doublement du chiffre d'affaires par point de vente suite à l'adhésion à cette offre commerciale. Plus de 30 magasins sont aussi devenus "corners", en consacrant la majeure partie de leur surface aux Air Soft Gun®, en contrepartie d'un soutien substantiel de Cybergun (mise à disposition gratuite de plusieurs vitrines, publicités dans les revues nationales, facilités de paiement).

En Europe, Cybergun travaille avec des partenaires fiables, souvent exclusifs, et parfois liés par un contrat d'achat sur l'année (Sportsmarketing au Royaume-Uni, AB fond Produkter en Suède).

Un marché à dimension mondiale :

Déjà fortement implanté à l'international (84 % du chiffre d'affaires sur plus de 20 pays), Cybergun dispose de deux marchés privilégiés hors France.

- Les accords en Asie : Cybergun a signé pour la première fois, en décembre 1999, 3 accords de sous-licence avec des producteurs japonais indépendants qui leur donnent le droit de

fabriquer et distribuer quelques unes des marques dont Cybergun détient la licence. Aujourd'hui, 30 accords sont signés, au Japon, en Corée mais aussi dans d'autres pays asiatiques. Ceux-ci permettent à leurs bénéficiaires de commercialiser en toute légalité les Air Soft Gun® sur le marché Asiatique, ouvrant ainsi à Cybergun un marché considérable.

- La présence américaine : Cybergun s'y développe depuis maintenant 5 ans par l'intermédiaire d'une société - "Softair USA" - chargée de l'organisation et de la distribution de ses produits sur le continent Américain. Après 18 mois d'étude pour une application de ses droits et la mise aux normes de ses produits, SOFTAIR USA a pris en 2001 ses premières commandes auprès de grossistes nationaux (RSR, Accusport, VALOR, Electronic Boutique...). Aujourd'hui, le portefeuille client de SOFTAIR USA s'est étoffé, comptant près de 1300 points de vente couvrant quasiment tout le territoire américain. Les grandes enseignes de distribution "outdoors" ont désormais mis en place un rayon SOFTAIR permanent, entre le rayon Paintball et le rayon Pistolet à plomb. En novembre 2003, Cybergun a créé une filiale aux USA, CYBERGUN USA LLC, qui a monté 3 boutiques "laboratoire" SOFTAIR DEPOT, entièrement dédiées à l'AIR SOFT GUN®.

Avec 45 000 armuriers aux USA, le potentiel de chiffres d'affaires sur ce marché reste important (voir détails pages 12 et 13).

■ Une expertise juridique au service des licences

Les licences de marques et modèles sont progressivement complétées pour être étendues aux jeux vidéo (Smith & Wesson®, SIG SAUER®, UZI®) et aux pistolets à plomb (UZI®, Tanfoglio®).

Le nombre des contrats de sous-licences est en croissance, particulièrement en Asie, les licences exclusives mondiales étant le moteur de ce développement.

Cybergun recueille désormais les fruits de ses actions, qui ont généré de lourdes charges dans les années passées (frais juridiques, voyages...), charges toutefois non récurrentes. Ces actions ont constitué en :

1. Un élargissement permanent du portefeuille de licences : marques, objet, territoires, durée...
2. Une politique active de dépôts et protection de marques.
3. Dépôt de 3 brevets (dont le BAX et le CYCLONE, voir en 4^{ème} de couverture).
4. Une mise en place de surveillance douanière dans plusieurs pays européens.

5. Un démarrage de contentieux contre des pirates, sur la base du nouveau règlement européen, qui définit les marchandises "pirates" comme contrefaisant soit une marque, soit un modèle, soit un brevet, soit un droit d'auteur.

6. Renouvellement de toutes les licences à ce jour.

Cette offensive d'envergure se traduit par :

Des résultats immédiats : exemples :

- Des saisies de stock de marchandises et/ou comptabilité de contrefacteurs ont été effectuées dans plusieurs pays, dont la France, la Suisse, la Hollande, la Grande Bretagne, et l'Italie. Elles ont été suivies de procès ou de transactions. Les contrefacteurs s'engagent alors à ne plus enfreindre les droits intellectuels de Cybergun.
- Au Danemark : un contrefacteur a été saisi. La procédure a été conclue par une transaction par laquelle le contrefacteur a reconnu les droits de Cybergun, s'est engagé à ne plus les enfreindre, a payé les frais et indemnisé Cybergun. deux nouvelles saisies ont eu lieu depuis, dont une a été suivie d'un procès qui a donné raison à Cybergun le 18 mai 2004.

Des résultats induits :

Les victoires juridiques permettent à Cybergun d'acquérir des fonds de commerce, sans pour autant acheter des "good will".

■ Un double effet d'accélération aux USA

D'une part, Cybergun réussit à faire adopter un rayon SOFTAIR à un plus grand nombre de chaînes de distribution, d'autre part, ces chaînes poursuivent leur propre croissance organique.

1/ Cybergun a conquis 1283 sur 7930 "sporting goods chains stores" et "general retailers" que comptent les USA, soit 16 % du marché.

On dénombre également 45 000 armuriers aux USA. Le taux de pénétration de Cybergun dans ce secteur (à travers certains distributeurs) est évalué à moins de 1 % à ce jour.

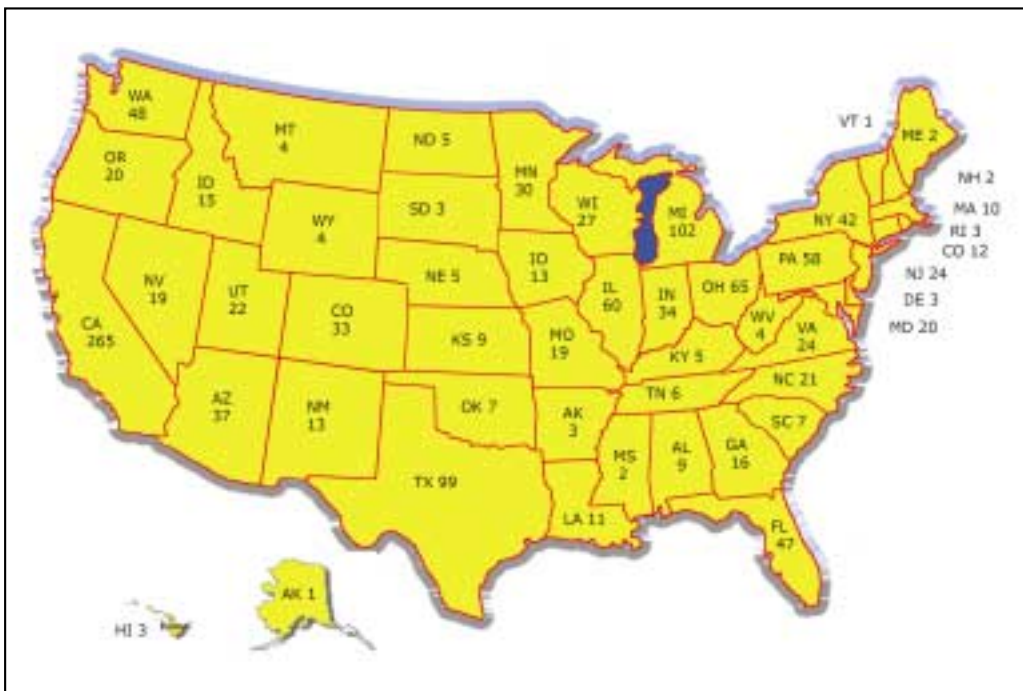


Illustration du potentiel américain :

- Au TEXAS les achats de SOFTAIR en 2003 (exercice clos au 31 mars 2004) sont de l'ordre de 3 millions USD, alors que cet état compte 21 millions d'habitants (chiffre de 2000), ce qui représente un Chiffre d'affaires par habitant de 0,15 USD sur 2003. Les premiers mois de l'année 2004 démontrent un doublement des ventes sur ce territoire. En l'extrapolant à l'intégralité des USA (281 millions d'habitants en 2000), cela nous laisse espérer un potentiel théorique de 80 millions de

USD lorsque Cybergun aura réussi à implanter des rayons SOFTAIR dans la majeure partie des grandes chaînes de distribution.

- En Californie, les achats de SOFTAIR en 2003 (exercice clos au 31 mars 2004) sont de l'ordre de 3 millions USD, alors que cet état compte 30 millions d'habitants (chiffre de 2000), ce qui représente un Chiffre d'affaires par habitant de 0,10 USD sur 2003. Les premiers mois de l'année 2004 démontrent un triplement des ventes sur ce territoire. En l'extrapolant à l'intégralité des USA, cela nous laisse espérer

un potentiel théorique de 84 millions de USD lorsque Cybergun aura réussi à implanter des rayons SOFTAIR dans la majeure partie des grandes chaînes de distribution.

Une bonne pénétration de Cybergun dans ces 2 Etats laisse imaginer le potentiel de chiffre d'affaires sur les territoires américains qui étaient encore vierges en 2003. Ces derniers mois, Cybergun a signé avec de nouvelles chaînes de distribution dans le Nord-Est pour compléter sa couverture des USA.

2/ Outre l'augmentation des points de vente aux USA, Cybergun profite de la croissance organique des "chains stores" de l'ordre de 20 % par an.

Extraits pris sur le site <http://www.sportinggoodsbusiness.com>

January 08, 2004 - Big 5 Sporting Goods reported that Q4 net sales increased 8.5% to \$191.8 million. Same-store sales increased 3.6% for the quarter, representing the 32nd consecutive quarter of same-store sales increases. FY net sales increased 6.3% to \$709.7 million. Same-store sales increased 2.2% for FY 2003. CEO Steven Miller said, "We are pleased to have achieved our 32nd consecutive quarterly increase in same-store sales and to have posted our strongest quarterly comp-store sales gain in fiscal FY 2003. We realized same store increases in all of our geographical regions and in each of our three major merchandise categories, footwear, apparel and hard goods."

April 22, 2004 - Galyans Trading Co. will open its 84,000-square-foot sports and outdoor adventure store April 23 at Town Center, a newly developed lifestyle center in Virginia Beach, VA. The store, which is the third in Virginia, will offer customers an unconventional interactive experience including a 47-foot rock climbing wall, golf simulator, putting green and archery range.

(NDA : un magasin similaire a été ouvert le 26 février 2004 à Hoover, en Alabama)

MAY 18, 2004 - Profits at Dick's Sporting Goods Inc. catapulted 64% in the first quarter ended May 1.

The first quarter performance was particularly aided by an increase in gross margins to 28.2 percent from 27.2 percent. Dick's earned \$10.9 million, or 21 cents per share, against \$6.7 million, or 14 cents per share, a year earlier. Results easily topped analysts' consensus estimate of 18 cents for the sporting goods chain. Sales for the quarter increased 20% to \$364.2 million. Comparable store sales increased 4.6%.

MAY 19, 2004 - Gander Mountain Company Q1 total sales jumped 42% to \$98.7 million.

Comparable store sales increased 8.7%. "We were satisfied with Gander Mountain's progress in the quarter," said Mark Baker, President and CEO, in a press release. "Strong sales growth reflects our emphasis on both comparable store performance and new store development."

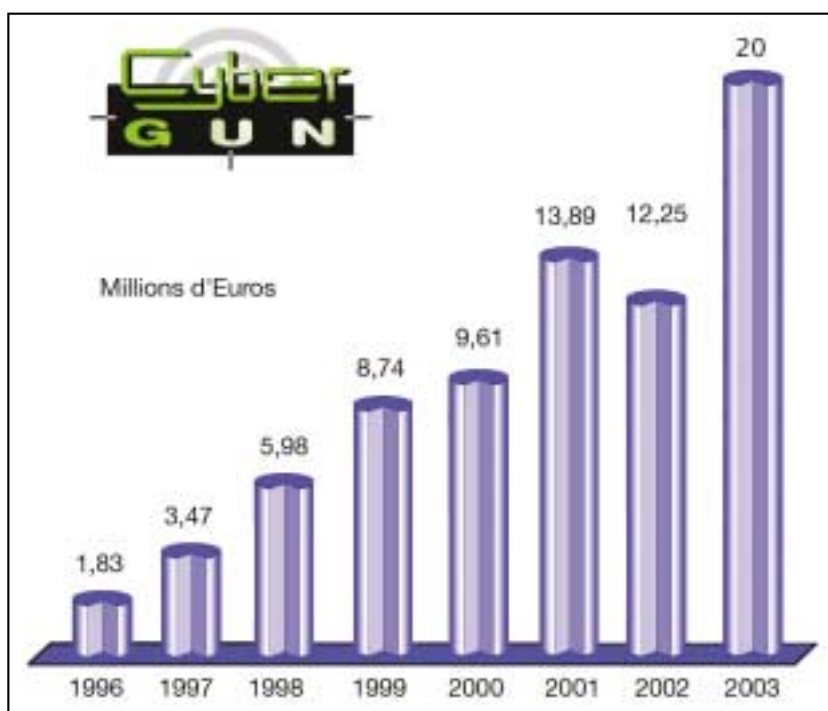
During the first quarter of fiscal 2004, the Company opened a store in Middletown, New York and another in Novi, Michigan, bringing total square footage to 2.7 million, an increase of 42% over the prior year. At May 1, the company operated 67 stores in nine states.

MAY 26, 2004 - Sport Chalet FY Sales Up 11%.

FY04 sales at Sport Chalet increased 11.0% from \$238.0. The increase is the result of opening three stores this year and two last year, in addition to a comp-store sales increase of 3.7%.Net income increased 9.3% from \$4.2 million, ..., compared to \$4.5 million...

■ Analyse de l'activité

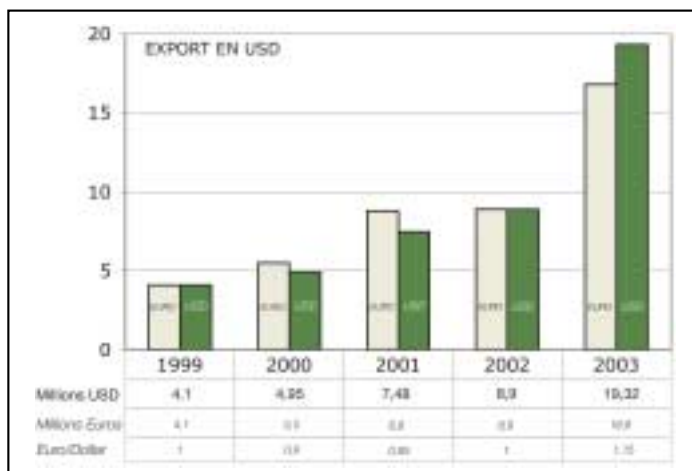
1/ Evolution du CA de 1996 à 2003



La croissance de Cybergun atteint 66 % sur l'exercice 2003 grâce à un effet de base très favorable. Le taux de croissance moyen annuel depuis 1996 est de 35 %. L'export représente désormais 84 % du Chiffre d'affaires. En 8 ans, Cybergun a réussi sa mutation d'acteur local spécialisé à une entreprise globale, leader mondial sur son marché. Alors que le CA augmente de 66 %, les coûts sont maîtrisés :

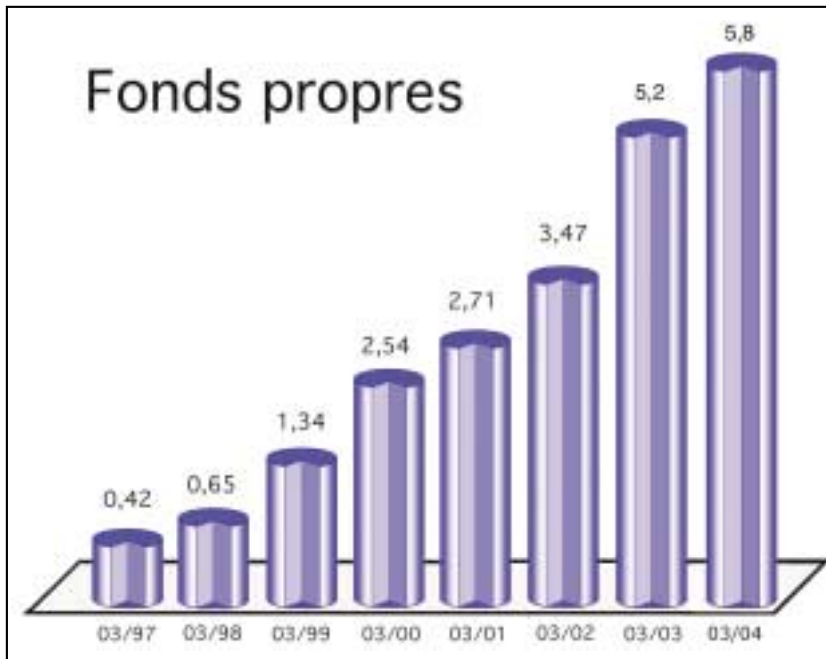
- La masse salariale = 6,8 % du CA consolidé en 2003, contre une moyenne de 8,5 % sur les 3 dernières années.
- Les charges externes représentent 13,51 % du CA consolidé contre 20,5 % sur les deux exercices précédents.
- Le résultat financier, hors perte de change, représentent 0,54 % du CA consolidé en 2003, contre 1,69 % sur les 3 dernières années.

2/ Evolution de l'export de 1999 à 2003

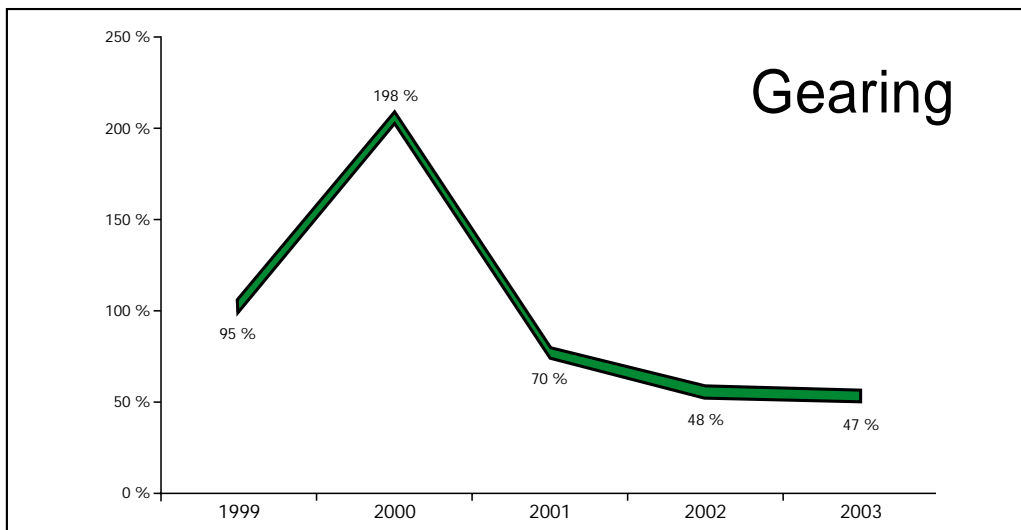


En 4 ans, le Chiffre d'affaires Export a été multiplié par 5.

3/ Une croissance vertueuse



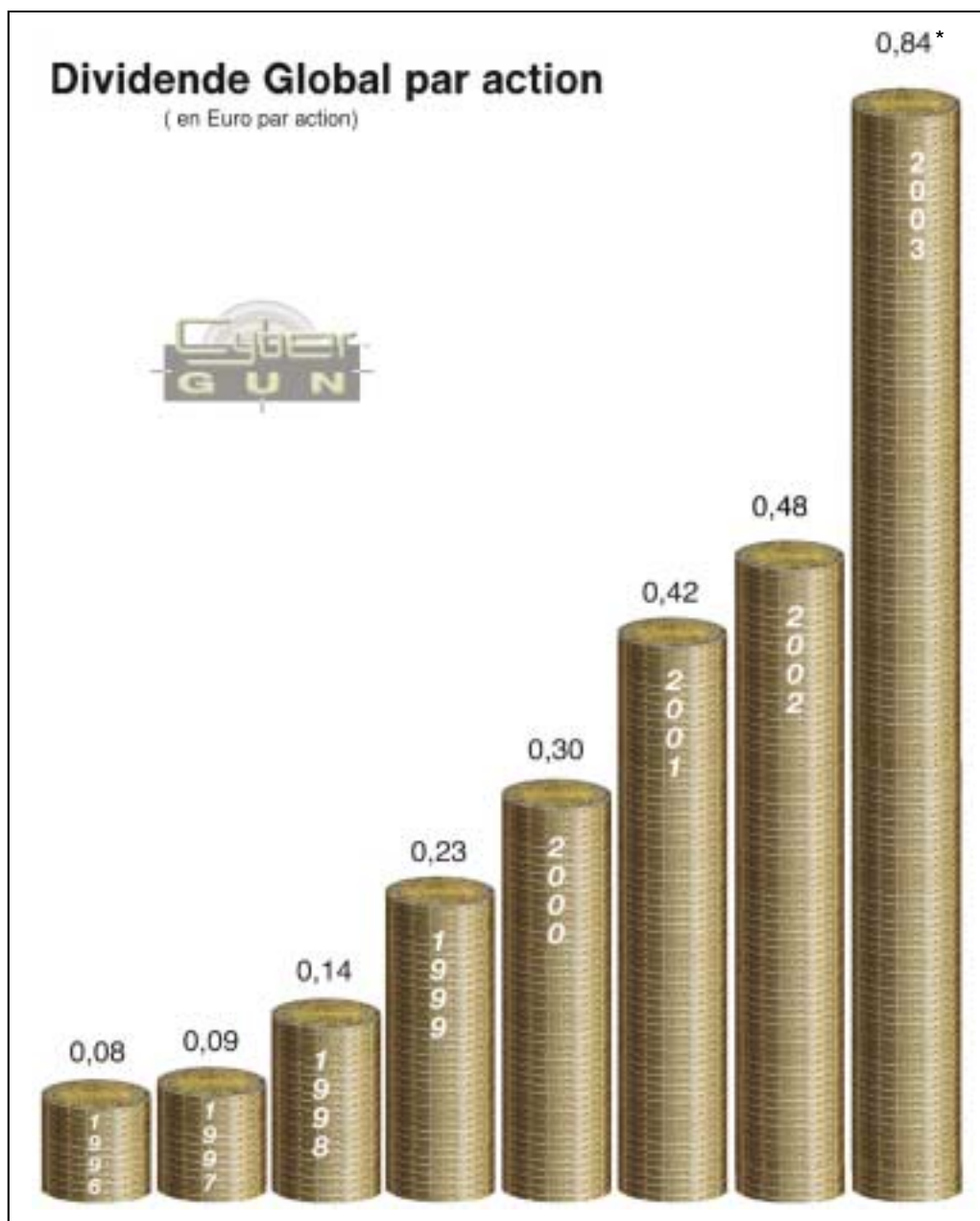
Les fonds propres ont été multipliés par 14 en 7 ans.
Le gearing est passé de presque 100 % à 47 % en 5 années.



(Dettes financières - disponibilités)/Fonds propres consolidés.

■ Le carnet de l'actionnaire et de l'investisseur

1/ Evolution du dividende versé depuis 1996 :



* Sous réserve de l'approbation lors de l'AG du 29 juin 2004.

Le montant du dividende versé par action a constamment augmenté depuis 1996. Pour l'exercice 2003 (clos au 31 mars 2004) le montant du dividende global par action - qui sera soumis à votre autorisation lors de l'Assemblée Générale du 29 juin 2004 - s'élèvera à 0,84 euro, en croissance de 75 % sur l'exercice 2002.

2/ Informations boursières

a/ Evolution du cours de bourse sur 3 ans (juin 2001 - mai 2004)

Sur l'exercice 2003, dans un contexte général morose, votre action Cybergun s'est assez bien comportée, collant d'assez près son indice de référencement SBF Second Marché.

Le titre a atteint son plus haut à 15,34 euros en décembre 2003, pour se stabiliser à 11,77 euros le 29 mai 2004.



Plus d'informations ?

Souhaitant maintenir un réel contact avec ses actionnaires, Cybergun envoie régulièrement des informations concernant le cours de l'action, les articles parus dans la presse financière, ou les nouveaux produits.

Pour recevoir plus d'informations financières :

- par internet : www.cybergun.com
- par email : Lucile.marsac@3psa.com
- par courrier : Lucile Marsac
Cybergun SA
BP 87
91072 BONDOUFLE cedex

Votre avis nous intéresse !

Rapport de gestion du conseil d'administration à l'assemblée générale ordinaire du 29 juin 2004

Mesdames et Messieurs les Actionnaires,

Vous êtes réunis en assemblée générale ordinaire à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice de douze mois clos le 31 mars 2004. Tous les documents sociaux vous ont été communiqués ou mis à votre disposition dans les conditions et délais prévus par la loi. La société KPMG et la société FIDELIO, commissaires aux comptes, vous donneront par ailleurs lecture de leurs rapports.

1 - Examen de la situation de la société :

- Description des principales dispositions prises pour l'adoption des normes IFRS pour les comptes consolidés

Conformément aux dispositions légales, le Groupe présentera et publiera en 2005 ses comptes consolidés aux normes IFRS (incluant un comparatif avec l'année 2004).

Pour préparer le passage aux normes IFRS, et assurer son succès, CYBERGUN a constitué fin 2003 une équipe de travail dont les objectifs sont :

- Analyse et recensement des normes susceptibles d'avoir un impact sur la présentation des comptes consolidés du Groupe.
- Décisions d'organisation à prendre, dès le premier pour permettre au Groupe d'élaborer des comptes consolidés aux normes IFRS au 31 mars 2005, en vue d'établir un comparatif avec les comptes consolidés IFRS. Les décisions d'organisation recensées auront une incidence sur :
- certaines règles et procédures comptables,
- la présentation des états financiers (bilan notamment),
- l'adaptation corrélative de certains applicatifs.

Les travaux réalisés ont permis d'identifier certaines divergences avec les principes comptables suivis par le Groupe, dont les principales sont :

- la structure du bilan et du tableau de flux (IFRS 1/IAS 7),
- l'actualisation des dépôts de garantie et de certaines provisions (IFRS 39).

1-1 : Comptes consolidés :

Nous vous rappelons que toutes les sociétés filiales de Cybergun sa sont consolidées dans les comptes du Groupe selon les méthodes décrites dans l'annexe des comptes consolidés.

Le périmètre consolidé est le suivant :

- CYBERGUN SA
- MICROTRADE détenue à 100 % par CYBERGUN SA
- CYBERGUN USA, LLC, détenue à 100 % par CYBERGUN SA

L'entreprise Softair USA, société ad-hoc non consolidé n'est pas retenu dans le périmètre consolidé mais le sera à l'arrêté du prochain exercice.

Eléments financiers :

- Produits d'expl. :	12,5 M\$
- Résultat net :	548 K\$
- Capitaux propres 31 mars 2004 :	8 K\$

Les comptes consolidés de notre Groupe font apparaître un Chiffre d'Affaires hors taxes de 19,9 M d'euro en progression de 63 % sur l'exercice précédent.

La part de l'activité réalisée à l'export est de 85 %.

Le résultat d'exploitation s'établit 2,14 millions d'euro € contre 0,38 million d'euro en 2002. Le résultat net est de 1,03 million d'euro contre 0,31 million d'euro en 2002.

- Commentaires sur l'activité globale du Groupe au cours de l'exercice écoulé.

L'exercice 2003 a été marqué par le très fort développement du marché US avec un accroissement du CA de 300 %. Cette hausse de chiffre d'affaires s'explique par les actions menées auprès des chain stores et par les efforts déployés par les équipes pour faire connaître les produits Cybergun.

Tout le territoire américain est couvert et Cybergun compte aujourd'hui 1400 points de ventes.

L'autre événement concerne la création en novembre 2003 d'une filiale 100 % dénommée CYBERGUN USA LLC dont la vocation est actuellement la gestion de boutiques. A l'heure où nous parlons trois boutiques ont été créées et les chiffres d'affaires générés laissent entrevoir une belle réussite dans le développement du concept. Pour faire face à ses besoins de fond de roulement, CYBERGUN a levé de la dette bancaire à hauteur de 2,3 millions d'euro et a obtenu de ses partenaires financiers la mise en place de MCNE (mobilisation de créances nées sur l'étranger) à hauteur de 2 millions de dollar US. Dans le même temps, CYBERGUN négociait des délais de paiement auprès de ses fournisseurs (en moyenne 150 jours) et obtenait une ligne de crédit documentaire de près de 5 millions d'euro. Le succès rencontré est dû à un pilotage rigoureux de l'activité, une rationalisation des structures, la mise en place d'une stratégie commerciale adaptée.

Malheureusement la baisse du dollar a fortement impacté le CA réalisé, la marge et le résultat de l'exercice.

En Europe de nouveaux marchés se sont ouverts (Roumanie, Hongrie, Slovaquie, Russie).

Cybergun a également vu aboutir ses efforts de plusieurs années et a signé un contrat de licence avec la prestigieuse marque KALASHNIKOV.

Votre société a fourni un effort important dans le cadre de la recherche et du développement.

En effet pour conforter sa place de leader mondial sur son marché, CYBERGUN ne cesse d'améliorer ses produits et de concevoir des innovations techniques afin de les améliorer. Nous avons également repensé intégralement un certain nombre de produits afin d'être en avance sur tous les autres modèles.

1-2 : Comptes sociaux :

Au cours de l'exercice clos le 31 Mars 2004, la société Cybergun a réalisé en chiffre d'affaires hors taxes de 19,61 Millions d'euros, en hausse de 60,05 % sur l'an dernier.

Le résultat d'exploitation s'élève à 2.101.681 euros contre 427.434 euros pour l'exercice précédent. Le résultat courant avant impôt est de 1.451.988 euros contre 253.173 euros l'an passé. Après prise en compte d'un impôt sur les bénéfices de 383.629 euros, le résultat net ressort à 895.315 euros contre 319.100 euros pour l'exercice précédent.

Faits marquants de l'exercice

Contrôle fiscal

La société Cybergun fait actuellement l'objet d'un contrôle fiscal au titre des exercices clos le 31 mars 2000, 31 mars 2001, 31 mars 2002 et 31 mars 2003. A ce jour, l'administration n'ayant pas notifié le résultat de son contrôle, conformément au CRC 2000-06, aucune provision n'a été constatée dans les comptes. A ce jour le redressement n'a porté que sur des reprises sur des vitrines pour un montant en base de 15 K€.

Pertes de change consolidées

La société Cybergun est fortement exposée sur le dollar puisque 78 % de son chiffre d'affaires est réalisé dans cette devise. En contrepartie, 94 % des achats de marchandises ainsi qu'une partie de ses frais généraux sont également libellés dans cette devise. Par conséquent, l'exposition nette de Cybergun sur l'exercice est d'environ 4 millions \$.

Le solde des gains et des pertes de change s'établit en perte à - 428 K€ selon la répartition suivante :

	Résultat réalisé
Gains de change	672
Pertes de change	- 1 125
Reprise provision pertes de change	142
Dotation provision pertes de change	- 117
TOTAL	- 428

Conformément à la réglementation comptable en vigueur, les pertes de change latentes sont intégralement provisionnées. Les gains de change latents sur les emprunts en devises (131 K€) ne sont pas constatés en résultat.

Rappel des passifs sur exercice précédent

Contrôle URSSAF

La société Cybergun était anciennement en zone ZFU à Grigny, à la suite de son départ la société a fait l'objet d'un redressement URSSAF au titre des exonérations de charges sociales pour un montant de 150 K€. Face au peu de consistance du dossier de l'URSSAF et à ses revirements et en fonction des positions prises par les avocats de la société, il n'avait été passé aucune provision sur les exercices précédents. En date du 8 avril 2003, le dossier a été étudié par la commission de recours de l'URSSAF et ses conclusions maintenant sa position ne sont fondées sur aucun élément nouveau mais ne sont que la reprise de la notification de redressement. Le dossier ayant été transmis durant l'exercice au Tribunal des Affaires de Sécurité

Sociale, ce dernier ne s'est toujours pas prononcé à ce jour.

En conséquence, la position adoptée par la société Cybergun à la clôture du 31 mars 2004 est maintenue et aucune provision n'est constatée.

2 - Commentaires sur l'exercice 2003-2004

L'année 2003 s'affiche donc comme l'année de la croissance (+ 66 %), essentiellement tirée par les USA. Ce succès a justifié la création de la filiale CYBERGUN USA LLC, en novembre 2003 à Fort Lauderdale, Floride, et l'embauche de personnel qualifié pour épauler le distributeur unique à ce jour SOFTAIR USA. C'est ainsi que John Steele, qui était auparavant vice-président du licensing chez SMITH & WESSON, a décidé de rejoindre notre équipe en septembre 2003. L'export représente désormais 84 % du chiffre d'affaires.

En 8 ans, CYBERGUN a réussi sa mutation d'acteur local spécialisé à une entreprise globale, leader mondial sur son secteur.

3 - Activité de la société en matière de recherche et développement :

Le montant des dépenses en matière de recherche et développement s'est élevé à 144 000 euros au cours de l'exercice 2004 et a entraîné un crédit d'impôt de 72 000 euros.

4 - Evénements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice en cours :

En date du 6 mai 2004, 2 330 746 Bons de Souscription d'Actions (BSA) ont été attribués à titre gratuit à raison d'un BSA offert pour une action Cybergun détenue à la date du mercredi 5 mai.

Les modalités de souscription sont les suivantes : 10 BSA donnent le droit de souscrire à une action nouvelle de Cybergun au prix de 17 € entre le 6 mai 2004 et le 6 mai 2006.

L'exercice de la totalité de ces BSA donnerait lieu à la création de 223 074 actions et à une augmentation de capital d'environ 3,8 M€. (CA du 23 avril 2004)

5 - Perspectives et développements :

En 2004, pour mieux comprendre les attentes du marché, CYBERGUN USA LLC crée 3 boutiques SOFTAIR DEPOT (Arizona en mars, Floride en mai et Californie en juin). En France, une cinquième boutique CYBERGUN est ouverte à Paris, 16^{ème}. Ces boutiques servent de laboratoire pour l'amélioration des produits et des services CYBERGUN. - Au TEXAS les achats de SOFTAIR en 2003 (exercice clos au 31 mars 2004) sont de l'ordre de 3 millions USD, alors que cet état compte 21 millions d'habitants (chiffre de 2000), ce qui représente un Chiffre d'affaires par habitant de 0,15 USD sur 2003. Les premiers mois de l'année 2004 démontrent un doublement des ventes sur ce territoire. En extrapolant à l'intégralité des USA (281 millions d'habitants en 2000), cela nous laisse espérer un potentiel théorique de 80 millions de USD lorsque Cybergun aura réussi à

Rapport de gestion du conseil d'administration à l'assemblée générale ordinaire du 29 juin 2004

implanter des rayons SOFTAIR dans la majeure partie des grandes chaînes de distribution.

- En Californie, les achats de SOFTAIR en 2003 (exercice clos au 31 mars 2004) sont de l'ordre de 3 millions USD, alors que cet état compte 30 millions d'habitants (chiffre de 2000), ce qui représente un Chiffre d'affaires par habitant de 0,10 USD sur 2003. Les premiers mois de l'année 2004 démontrent un triplement des ventes sur ce territoire. En l'extrapolant à l'intégralité des USA, cela nous laisse espérer un potentiel théorique de 84 millions de USD lorsque Cybergun aura réussi à implanter des rayons SOFTAIR dans la majeure partie des grandes chaînes de distribution.

Une bonne pénétration de Cybergun dans ces 2 Etats laisse imaginer le potentiel de chiffre d'affaires sur les territoires américains qui étaient encore vierges en 2003. Ces derniers mois, Cybergun a signé avec de nouvelles chaînes de distribution dans le Nord-Est pour compléter sa couverture des USA.

6 - Proposition d'affectation du résultat :

Il vous est proposé d'affecter le bénéfice net de l'exercice, s'élevant à 895.315 euros, augmenté du report à nouveau de 52.706 euros et d'un prélèvement sur le compte "autres réserves" de 320.000 euros, soit un montant de 1.268.021 euros, de la façon suivante :

- 1.664 euros au compte de réserve légale,
- 1.249.217,70 euros en dividende, soit 0,56 euros net/action assorti d'un avoir fiscal de 0,28 euros/action,
- 17.139,30 euros au compte "report à nouveau"

Le dividende sera mis en paiement à partir du 2 octobre 2004. Il est précisé que les dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents ont été les suivants :

Exercices	Nombre d'actions	Dividendes nets par action	Avoir fiscal par action	Montant global distribué
2000/2001	2.000.000	0,20 €	0,10 €	402.465 €
2001/2002	2.000.000	0,28 €	0,14 €	560.000 €
2002/2003	2.180.000	0,32 €	0,16 €	697.600 €

7 - Rémunération des mandataires sociaux :

Durant l'exercice de douze mois, clos le 31 Mars 2004, les dirigeants ont perçu les rémunérations suivantes :

- M. Jérôme MARSAC,
P.D.G. : 42 368 €
- M. Thierry NACCACHE,
Directeur général délégué : 43 260 €

8 - Fonctions exercées par les mandataires sociaux dans d'autres sociétés :

Monsieur Jérôme MARSAC, P.D.G., détient les mandats suivants :

- Président de la S.A CYBERGUN, 11 rue du Petit Pont, 75005 Paris
- Gérant de la Sarl MICROTRADE, 3 rue des Foyers, I-1537 Luxembourg
- Gérant de la Sarl JUILLARD, 9-11 rue Henri-Dunant, 91070 Bondoufle
- Administrateur de la Société Locale d'Epargne de Mayenne
8 rue de Bréa, 44000 Nantes

Monsieur Jean-Marc AZOULAY, administrateur, détient le mandat suivant :

- Administrateur de la SA TRAVELIA, 2 rue Alfred de Vigny - 75008 PARIS

Monsieur Eric GRUAU, administrateur, détient les mandats suivants :

- Administrateur de la SA FIB, ZI Route de Rennes - 53940 ST BERTHEVIN
- Administrateur de la SA G.V.S., ZIS Bd Pierre Lefaucheux - 72000 LE MANS
- Administrateur de la SA PICOT, 18 rue de Prony, ZI n° 2 - 37300 JOUE LES TOURS
- Administrateur de la Société Locale d'Epargne de Laval
- Gérant de la SARL GRUAU POLSKA, Daszyna 29 A - 99-107 DASZYNA
- Président du conseil d'administration de la SA GRUAU BENELUX, Bd Industriel, 135 - 1070 BRUXELLES

Monsieur Thierry NACCACHE, ne détient aucun autre mandat et n'exerce aucune autre fonction.

Monsieur LE COADOU Jean-Pierre, ne détient aucun autre mandat et n'exerce aucune autre fonction.

Monsieur Jacques MARSAC, ne détient aucun autre mandat et n'exerce aucune autre fonction.

9 - Dépenses ou charges non déductibles du résultat fiscal (art. 39-4 CGI) :

Voir annexe.

10 - Participation des salariés au capital

Capital social que représentent les actions détenues par le personnel de la société et des sociétés liées au sens de l'article L225-180 du CC faisant l'objet d'une gestion collective au 31 mars 2004 : néant.

11 - Situation des mandats

Le conseil d'administration constate que les mandats des administrateurs et des commissaires aux comptes ne sont pas arrivés à expiration.

12 - Conventions réglementées

La liste des conventions intervenues entre les membres du conseil d'administration, directement ou indirectement, ainsi que celles intervenues avec un actionnaire détenant au moins 10 % du capital social et entrant dans le champ d'application de l'article L.225-38 du Code de Commerce seront relatées dans le rapport spécial du commissaire aux comptes.

Le conseil d'administration

Rapport du conseil d'administration à l'assemblée générale extraordinaire du 29 juin 2004

Mesdames et Messieurs les Actionnaires,

Vous êtes réunis en assemblée générale extraordinaire à l'effet de statuer sur les différents renouvellements d'autorisations accordées au président par l'assemblée.

Tous les documents sociaux vous ont été communiqués ou mis à votre disposition dans les conditions et délais prévus par la loi. La société KPMG et la société FIDELIO, commissaires aux comptes, vous donneront par ailleurs lecture de leurs rapports.

1/ Emission de valeurs mobilières

Afin d'assurer le financement du développement de l'activité - soit par la croissance interne, soit par des acquisitions - et afin de faire face à une offre publique d'achat ou d'échange, il vous est proposé de donner au conseil d'administration délégation à l'effet d'émettre des actions et des valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, avec ou sans maintien du droit préférentiel de souscription.

Ces opérations vous sont proposées selon les modalités figurant dans le projet de résolutions.

2/ Autorisation d'opérer en bourse sur les propres actions de la société

Le conseil d'administration sollicite le renouvellement de l'autorisation d'opérer en bourse sur les propres actions de la société, selon le projet de résolution.

3/ Option pour le paiement du dividende en actions

Il est proposé à chaque actionnaire en ce qui concerne le dividende mis en recouvrement au titre de la présente assemblée, une option entre le paiement de ce dividende en numéraire ou en actions à créer, jouissance au 1^{er} avril 2004.

Cette option portera sur 60 % du dividende mis en distribution, soit 0,252 € par action.

Le prix d'émission des actions à créer en paiement du dividende sera égal à 90 % de la moyenne des premiers cours cotés aux vingt séances de bourse ayant précédé la date de la présente assemblée générale diminué du montant net du dividende. Le détachement du dividende interviendra le 1^{er} septembre 2004.

Les actionnaires qui souhaitent opter pour le paiement d'un dividende en actions disposeront d'un délai compris entre le 1^{er} septembre 2004 et le 2 octobre 2004 pour en faire la demande auprès de leur intermédiaire financier.

Tout actionnaire qui n'aura pas exercé son option dans ce délai recevra les dividendes lui revenant, en espèces. L'option ne pourra être exercée par chaque actionnaire que sur 60 % du dividende lui revenant. Le dividende sera mis en paiement en espèces, à compter du 2 octobre 2004.

Si le montant du dividende auquel chaque actionnaire a droit ne correspond pas à un nombre entier d'actions, il indiquera dans le bulletin de souscription, lors de son choix, s'il souhaite recevoir le nombre d'actions immédiatement supérieur en versant la différence en numéraire. Ce versement devra accompagner la décision de l'actionnaire. A défaut, il sera considéré comme souscrivant au nombre d'actions immédiatement inférieur.

Les actions créées seront entièrement assimilées aux actions anciennes sous réserve de leur date de jouissance.

Le Conseil d'administration

Bilan consolidé : Actif (en K€)

RUBRIQUES	Montants bruts	Amortissements	31-mars-04	31-mars-03	31-mars-02
ECART D'ACQUISITION	129	103	26	39	52
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
Frais d'établissement	43	4	39		65
Frais de recherche et développement					
Concessions, brevets, droits similaires	2 417	479	1 938	1 985	2 075
Droit au bail	38		38	38	38
Autres immobilisations incorporelles	6		6	6	6
Immobilisations incorporelles en cours				52	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
Terrains					
Constructions					
Installations techniques, outillage	1 023	340	683	589	245
Autres immobilisations corporelles	380	213	167	220	253
Immobilisations en cours					
Avances et acomptes					
IMMOBILISATIONS FINANCIERES					
Participations	32		32	32	32
Autres participations					
Créances rattachées à des participations					
Autres titres immobilisés					
Prêts					
Autres immobilisations financières	129		129	164	292
ACTIF IMMOBILISE	4 197	1 139	3 058	3 124	3 057
STOCKS ET EN-COURS					
Stocks de marchandises	3 047	107	2 940	3 356	3451
Avances, acomptes versés sur commandes	350		350	102	
CREANCES					
Créances clients et comptes rattachés	4 365	26	4 339	2 643	1 954
Actifs d'impôts différés	14		14	3	
Autres créances	471		471	747	504
Actions propres	97	6	91		
Autres valeurs mobilières	67		67		
Disponibilités	2 217		2 217	843	1 414
COMPTES DE REGULARISATION					
Charges constatées d'avance	42		42	19	116
ACTIF CIRCULANT	10 671	139	10 532	7 713	7 439
Charges à répartir sur plusieurs exercices	14		14	27	75
Ecart de conversion actif				98	11
TOTAL GENERAL	14 882	1 278	13 603	10 962	10 582

Bilan consolidé : Passif (en K€)

RUBRIQUES	31-mars-04	31-mars-03	31-mars-02
Capital social	732	715	610
Prime d'émission	2 126	1 788	
Réserves consolidées	1 920	2 304	1 706
Ecart de conversion du groupe	5		
RESULTAT DE L'EXERCICE	1 028	310	1 158
CAPITAUX PROPRES	5 810	5 118	3 474
Intérêts hors groupe			
Résultat hors groupe			
INTERETS MINORITAIRES			
Provisions pour risques et charges	167	126	24
Passif d'impôts différés	23		4
PROVISIONS RISQUES, CHARGES	190	126	28
DETTES FINANCIERES			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	4 739	2 776	1 889
Emprunts et dettes financières divers	242	533	1 885
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			65
DETTES D'EXPLOITATION			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 011	1 616	2 034
Dettes fiscales et sociales	989	496	980
DETTES DIVERSES			
Autres dettes	314	210	43
COMPTES DE REGULARISATION			
Produits constatés d'avance	308	88	128
DETTES	7 603	5 718	7 024
Ecart de conversion passif			56
TOTAL GENERAL	13 603	10 962	10 582
Résultat par action (en Euros)	0,46	0,14	0,58

Compte de résultat consolidé : 1^{re} partie (en K€)

RUBRIQUES	France	Export	31-mars-2004 12 mois	31-mars-2003 12 mois	31-mars-2002 12 mois
Ventes de marchandises	2 939	16 521	19 461	11 519	13 527
Production vendue de biens					
Production vendue de services	48	438	486	734	327
CHIFFRE D'AFFAIRES NET	2 987	16 959	19 946	12 254	13 854
Production Immobilisée			43	15	
Reprises amortissements, provisions, transferts de charges			267	163	366
Autres produits			22	49	30
PRODUITS D'EXPLOITATION			20 279	12 481	14 250
Achats de marchandises (et droits de douane)			12 385	7 053	6 970
Variation de stock de marchandises			341	90	556
Achats matières premières, approvisionnements			51	38	27
Autres achats, charges externes			2 695	2 594	2 704
Impôts et taxes et versements assimilés			236	128	62
Salaires et traitements			983	828	777
Charges sociales			378	302	245
Dotations amortissements sur immobilisations			353	407	386
Dotations aux provisions sur actif circulant			118	81	135
Dotations provisions pour risques et charges			55	113	13
Autres charges			535	461	507
CHARGES D'EXPLOITATION			18 131	12 094	12 383
RESULTAT D'EXPLOITATION			2 147	387	1 867
Produits financiers de participation				6	10
Produits autres valeurs mobilières, créances immob.				2	
Autres intérêts et produits assimilés			212	87	12
Reprises sur provisions et transferts de charges			142	23	13
Différences positives de change			672	326	148
Produits nets cessions valeurs mobilières de placement					
PRODUITS FINANCIERS			1 026	444	183
Dotations financières amortissements, provisions			117	50	23
Intérêts et charges assimilées			345	206	191
Différences négatives de change			1 125	324	122
Charges nettes cessions valeurs mobilières de placement					
CHARGES FINANCIERES			1 587	580	337
RESULTAT FINANCIER			- 561	- 136	- 153
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			1 586	251	1 714

Compte de résultat consolidé : 2^e partie (en K€)

RUBRIQUES	31-mars-2004 12 mois	31-mars-2003 12 mois	31-mars-2002 12 mois
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	121	61	63
Produits exceptionnels sur opérations en capital	5	176	405
Reprises sur provisions et transferts de charges			
PRODUITS EXCEPTIONNELS	126	237	468
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	286	68	138
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	13	3	206
Dotations exceptionnelles amortissements, provisions			
CHARGES EXCEPTIONNELLES	299	71	345
RESULTAT EXCEPTIONNEL	- 173	166	124
Participation salariés aux fruits de l'expansion			
Impôts sur les bénéfices	384	100	655
Impôts différés sur les bénéfices	- 11	- 7	11
Résultat des sociétés intégrées	1 041	323	1 171
Dotations amortissements écart acquisition	13	13	13
Résultat d'ensemble consolidé	1 028	310	1 158
Résultat du groupe	1 028	310	1 158
Résultat hors groupe			

Annexe

1.1. Faits marquants de l'exercice

Développement significatif du marché USA

Création d'une filiale aux Etats-Unis.

Cybergun SA a créé en novembre 2003 une filiale de distribution immatriculée aux USA : Cybergun USA LLC. Cette filiale a ouvert deux points de vente en avril 2004 en Arizona et en Floride. Cette filiale est consolidée par intégration globale au 31 mars 2004. Hausse des ventes de 300 % aux Etats-Unis.

Le chiffre d'affaires annuel de Cybergun SA réalisé aux Etats-Unis sur l'exercice clos le 31 mars 2004 est en hausse de 300 % par rapport au précédent exercice.

Licence KALASHNIKOV

Cybergun a poursuivi sa politique d'acquisition de licences exclusives d'utilisation de marques dans le secteur du jouet en achetant notamment sur l'exercice celle liée aux produits "KALASHNIKOV".

Contrôle fiscal

La société Cybergun SA fait actuellement l'objet d'un contrôle fiscal au titres des exercices clos le 31 mars 2000, 31 mars 2001, 31 mars 2002 et 31 mars 2003. A ce jour, l'administration n'ayant pas notifié le résultat de son contrôle, conformément au CRC 2000-06, aucune provision n'a été constatée dans les comptes. La direction reste confiante sur l'issue de ce contrôle.

Perte de change

Le Groupe Cybergun est fortement exposé sur le dollar puisque 78 % de son chiffre d'affaires est réalisé dans cette devise. En contrepartie, 94 % des achats de marchandises ainsi qu'une partie de ses frais généraux sont également libellés dans cette devise. Par conséquent, l'exposition nette du Groupe sur l'exercice est d'environ 4 M\$.

Le solde des gains et des pertes de change s'établit en perte à -428 K€ selon la répartition suivante :

	Résultat réalisé
Gains de change	672
Pertes de change	- 1 125
Reprise provision pertes de change	142
Dotation provision pertes de change	- 117
TOTAL	- 428

Conformément à la réglementation comptable en vigueur, les pertes de change latentes sont intégralement provisionnées.

1.2. Rappel des passifs latents survenus sur l'exercice précédent

Contrôle URSSAF

La société Cybergun était anciennement en zone ZFU à Grigny, à la suite de son départ la société a fait l'objet d'un redressement URSSAF au titre des exonérations de charges sociales pour un montant de 150 K€. Face au peu de consistance du dossier de l'URSSAF et à ses revirements et en fonction des positions prises par les avocats de la société, il n'avait été passé aucune provision sur les exercices précédents. En date du 8 avril 2003, le dossier a été étudié par la commission de recours de l'URSSAF et ses conclusions maintenant sa position ne sont fondées sur aucun élément nouveau mais ne sont que la reprise de la notification de redressement. Le dossier ayant été transmis durant l'exercice au Tribunal des Affaires de Sécurité Sociale, ce dernier ne s'est toujours pas prononcé à ce jour.

En conséquence, la position adoptée par la société Cybergun SA à la clôture du 31 mars 2003 est maintenue et aucune provision n'est constatée.

1.3. Evénements post-clôture

En date du 6 mai 2004, 2 330 746 Bons de Souscription d'Actions (BSA) ont été attribués à titre gratuit à raison d'un BSA offert pour une action Cybergun détenue à la date du mercredi 5 mai.

Les modalités de souscription sont les suivantes : 10 BSA donnent le droit de souscrire à une action nouvelle de Cybergun au prix de 17 € entre le 6 mai 2004 et le 6 mai 2006.

L'exercice de la totalité de ces BSA donnerait lieu à la création de 223 074 actions et à une augmentation de capital d'environ 3,8 M€.

2. PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes consolidés du groupe Cybergun ont été établis dans le respect des principes comptables français conformément aux dispositions de l'arrêté du 22 juin 1999 homologuant le règlement CRC n° 99-02. Le principe de permanence des méthodes est respecté.

Les données ci-après sont présentées en milliers d'euros.

2.1. Méthodes de consolidation

La méthode de consolidation utilisée est l'intégration globale pour les sociétés dont le groupe contrôle directement ou indirectement plus de 50 % du capital.

Sont intégrés dans les comptes de l'entreprise consolidante les éléments des comptes des entreprises consolidées, après retraitements éventuels pour assurer leur homogénéité avec les principes comptables du groupe.

Les transactions entre les sociétés intégrées ainsi que les résultats internes à l'ensemble consolidé sont éliminés.

Seules sont laissées en dehors de la consolidation quelques sociétés dont l'importance est non significative au sens de

l'article L233-19 du Code de commerce et pour lesquelles les informations nécessaires à l'établissement des comptes consolidés ne peuvent être obtenues sans frais excessifs ou dans des délais compatibles avec la production des états financiers. A ce titre, ne sont pas retenues dans le périmètre du groupe, les sociétés dont le cumul des chiffres d'affaires est inférieur à 1 % du chiffre d'affaires net consolidé.

2.2. Périmètre de consolidation

Les sociétés consolidées par le groupe sont les suivantes :

Nom	Siège	N° Siren	% d'intérêt	Méthode
Société mère :				
CYBERGUN SA	11, rue du Petit-Pont 75005 PARIS France	33764379500046		Société mère
Société filiale :				
MICROTRADE	3, rue des foyers L1537 LUXEMBOURG		100 %	IG
CYBERGUN USA, LLC	PO BOX 35033, Scottsdale, AZ 85255 USA		100 %	IG

Toutes les sociétés du périmètre de consolidation clôturent leur exercice comptable annuel le 31 mars (et leur arrêté semestriel le 30 septembre).

Variation du périmètre

Cybergun USA

Cybergun SA a créé en novembre 2003 une filiale de distribution immatriculée aux USA : Cybergun USA LLC. Cette filiale a ouvert deux points de vente en avril 2004 en Arizona et en Floride. Cette filiale est consolidée par intégration globale au 31 mars 2004.

Exclusion du périmètre

Société CHL

Cette société est exclue du périmètre de consolidation en raison du caractère non significatif de son volume d'affaires et de son résultat.

Société FREIBURGHaus

La société CYBERGUN n'ayant pas d'influence notable sur la société FREIBURGHaus, celle-ci a été exclue du périmètre de consolidation.

2.3. Méthodes de conversion des sociétés étrangères

Les sociétés étrangères consolidées sont considérées comme autonome, les comptes de ces sociétés sont tenus en monnaie locale (Euros et USD).

2.4. Comparabilité des comptes

Les états publiés (bilan, compte de résultat, tableaux de variation des capitaux propres et de flux de trésorerie) présentent les valeurs au 31 mars 2004 (ou du 1^{er} avril 2003 au 31 mars 2004) comparées à celles du 31 mars 2003 (ou du 1^{er} avril 2002 au 31 mars 2003).

2.5. Principes comptables et méthodes d'évaluation

Les comptes consolidés au 31 mars 2004 sont élaborés et présentés conformément aux règles comptables dans le res-

pect des principes de prudence, de l'indépendance des exercices et de la continuité d'exploitation.

Les méthodes d'évaluation des différents postes des états financiers sont les suivantes :

2.5.1. Ecarts d'acquisition

L'écart d'acquisition correspond à la différence entre le coût d'acquisition des titres et l'évaluation de la quote-part des actifs et des passifs identifiés à la date d'acquisitions et inscrits au bilan à leur juste valeur.

2.5.2. Ecarts d'acquisition positifs

Les écarts positifs sont amortis selon la méthode linéaire sur des durées déterminées au cas par cas selon les hypothèses retenues lors de l'acquisition.

Les écarts constatés par le groupe sont amortis sur une période de dix ans.

2.5.3. Frais d'établissement

Les frais d'établissement constitués lors de l'ouverture de nouvelles structures sont constitués des frais exceptionnels

liés au démarrage de la filiale Cybergun USA. Ces frais sont amortis sur une durée de 3 an, prorata temporis.

2.5.4. Immobilisations incorporelles

Les droits d'enregistrement de marque, les inscriptions de marques payés à l'INPI, l'OMPI ou autres organismes, assurent des protections pour 10 ans minimum. Ils sont ensuite renouvelés pour une période de 10 ans. Ces investissements sont amortis sur 10 ans suivant le mode linéaire.

Les licences exclusives de reproduction COLT, SIG SAUER, etc sont dépréciées suivant la durée des contrats, selon le mode linéaire.

Les logiciels sont dépréciés sur 1 an suivant le mode linéaire.

2.5.5. Immobilisations corporelles

Les terrains, constructions, installations techniques et autres immobilisations corporelles sont évalués à leur coût d'acquisition ou de production.

Les amortissements sont pratiqués généralement selon les rythmes et méthodes suivants :

Désignation	Durée d'amortissement	Mode d'amortissement
Construction	20 ans	Linéaire
Agencements	5 à 10 ans	Linéaire
Vitrines et équipements durables	10 ans	Linéaire
Matériel de transport	3 ans	Linéaire
Mobilier	4 à 5 ans	Linéaire
Matériel de bureau et informatique	4 à 5ans	Linéaire ou dégressif
Matériel de démonstration	5 ans	Linéaire

2.5.6. Location-financement

Le Groupe applique la méthode préférentielle de retraitement des contrats de location-financement.

2.5.7. Titres de participation non consolidés

Les titres de participation non consolidés sont inscrits au bilan pour la valeur brute historique, c'est-à-dire à leur coût d'acquisition ou à leur valeur d'apport.

Lorsque la valeur d'inventaire des titres de participation est inférieure à la valeur brute, une provision est constituée à hauteur de la différence.

La valeur d'inventaire est déterminée par référence à la situation nette comptable et à la valeur d'utilité de la société.

2.5.8. Stocks

Les stocks de marchandises et d'accessoires sont évalués selon la méthode du coût d'achat moyen unitaire pondéré. Les articles à rotation lente font l'objet d'une provision pour dépréciation.

Le risque de non recouvrement des dépôts et cautionnement est estimé à chaque arrêté et éventuellement provisionné.

2.5.9. Créances et dettes

Les créances et dettes sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsqu'il apparaît une perte probable en respectant le principe de prudence. Les provisions pour dépréciation constatées sont individualisées et ne résultent pas d'une estimation globale.

Conformément à la réglementation en vigueur, les créances cédées sous forme de MCNE (Mobilisation de Créances Nées de l'Étranger) entraînant un transfert de propriété de ces dernières aux banques n'apparaissent plus à l'actif du bilan. Les retours de marchandises défectueuses connus à ce jour ont été appréhendés au 31 mars 2004 et ont notamment fait l'objet d'un avoir de 283 K\$ pour le marché américain. En raison du manque de données statistiques sur ce nouveau marché, les éventuels retours à venir n'ont pas été provisionnés.

2.5.10. Provisions pour risques et charges

Une provision est comptabilisée lorsqu'il existe une obligation juridique ou implicite envers un tiers, résultant d'événements passés, qui provoquera probablement ou certainement une sortie de ressources et dont l'évaluation peut être effectuée avec une fiabilité suffisante.

Les provisions comprennent notamment :

- des engagements de retraite et autres avantages
- des passifs d'impôts différés
- des pertes de change latentes
- des litiges

2.5.11. Engagements de retraite et autres avantages accordés aux salariés des sociétés françaises

Les engagements en matière d'indemnité de départ en retraite sont pris en compte par des provisions pour retraite dans les sociétés du groupe.

Les provisions pour retraite ont été calculées en évaluant selon la méthode rétrospective ce que le Groupe devrait verser à ses salariés partant en retraite.

2.5.12. Impositions différées

L'impôt sur les sociétés est comptabilisé en tenant compte des impôts différés mais aussi latents :

- "différés" : liés aux différences temporaires entre la valeur comptable et la valeur fiscale d'un actif (ou d'un passif),
- "latents" : liés en particulier aux prises de contrôle où la valeur fiscale des amortissements est différente de ceux calculés sur la juste valeur.

Les retraitements apportés aux comptes sociaux des sociétés consolidées pour les rendre homogènes avec les principes comptables du groupe ou pour éliminer l'effet de législations fiscales, ainsi que l'existence de décalages temporaires d'impositions, génèrent des différences entre la base imposable

et le résultat consolidé avant impôt. Ces différences donnent lieu à la constatation d'impositions différées présentées à l'actif ou au passif du bilan par entité fiscale.

Le groupe pratique la méthode du report variable.

Le taux retenu est le taux prévu pour les sociétés françaises au 31 mars 2004 soit 34,33 % décomposé ainsi :

- | | |
|---|---------|
| • Taux impôt sur les sociétés | 33,33 % |
| • Contribution additionnelle à 3 % soit | 1,00 % |

2.5.13. Risques en responsabilité professionnelle

Néant.

2.5.14. Créances et dettes en monnaies étrangères

Les créances, les dettes et les disponibilités en monnaies étrangères sont converties et comptabilisées en euro sur base du cours du jour de l'opération.

A la clôture de l'exercice, toutes les opérations figurant au bilan sont converties sur la base du taux de conversion à la date de l'arrêté des comptes, les différences de conversion sont inscrites à des comptes d'écart de conversion actif et passif.

Pour information le cours de conversion du dollar utilisé au 31 mars 2004 est de 1,2224.

Les pertes de change latentes éventuellement constatées sur les créances et dettes en devises, options de change et contrats de couverture à terme de devises sont provisionnées.

2.5.15. Résultat exceptionnel

Les éléments exceptionnels sont les produits ou les charges résultant d'événements ou d'opérations clairement distincts des activités ordinaires du groupe et qui ne sont pas, en conséquence, censés se reproduire de manière fréquente ni régulière.

2.5.16. Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net, part du Groupe, par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Le calcul du résultat dilué par action tient compte le cas échéant, des conséquences qu'aurait eu l'ensemble des instruments dilutifs sur le calcul du résultat de la période et sur celui du nombre d'actions.

3. EXPLICATIONS DES POSTES DU BILAN ET DE LEURS VARIATIONS

Note 1 : Ecart d'acquisition

Détail du poste écart d'acquisition positif en milliers d'euros :

Entreprises concernées	Date d'acquisition	Ecart d'acquisition		Amortissement				
		Début de période Valeur brute	Augment.	Fin de période Valeur brute	Début de période	Dotation	Fin de période	Durée
Microtrade	31/12/1996	129		129	90	13	103	10 ans

Note 2 : Immobilisations incorporelles

Les variations des immobilisations incorporelles ainsi que des amortissements en milliers d'euros sont les suivantes :

Immobilisations	Début de période	Acquisitions	Rebus	Autres	Fin de période
Frais d'établissement	281	43 (1)	281	-	43
Autres immobilisations incorporelles	2 420	41	-	-	2 461
Total	2 701	84	281	-	2 504

(1) Les frais d'établissement de la période comprennent uniquement les coûts exceptionnels et non récurrents de création de la filiale Cybergun USA.

Amortissements	Début de période	Dotations	Rebus	Autres	Fin de période
Frais d'établissement	281	4	281		4
Autres immobilisations incorporelles	338	137	-	4	479
Total	619	141	281	4	483

Note 3 : Immobilisations corporelles

Les variations en milliers d'euros s'analysent comme suit :

Immobilisations	Début de période	Acquisitions	Cessions	Mvts périmètre	Autres mouvements	Fin de période
Installations techniques, outill. Industriels	790	194		-		984
Installations générales, agencements, divers	253	4	28			229
Matériel de transport (1)	21					21
Matériel de bureau, informatique, mobilier	128	59	18			169
Immobilisations en-cours	-					
Total	1 192	257	46			1403

(1) Dont retraitement Crédit Bail : 21 K€.

Amortissements	Début de période	Dotations	Diminutions	Mvts périmètre	Autres mouvements	Fin de période
Installations techniques, outillages	198	172	28		4	346
Matériel de transport (1)	3	5				8
Autres immobilisations corporelles	182	22	5			199
Total	383	199	33		4	553

(1) Dont retraitement Crédit Bail : 5 K€.

Note 4 : Immobilisations financières

Variations des immobilisations financières en milliers d'euros :

	Début de période	Transfert	Acquisitions	Cessions	Dotation aux prov.	Reprise	Fin de période
Titres de participation non consolidés et autres titres immobilisés	32	-	-	-	-	-	32
Autres immobilisations financières (1)	214	- 97	12	-	-	-	129
Total	246	- 97	12	-	-	-	161
Provisions	- 50	6	-	-	-	44	
Valeur nette	196	- 91	12	-	-	44	161

(1) Actions propres

En date du 31 mars 2004, les immobilisations financières comprennent 7 052 actions propres (actions Cybergun) pour un prix d'achat total de 97 K€. Ce montant est inchangé depuis le 31 mars 2003. Conformément à la nature de la détention, les actions propres ont été reclassées en valeurs mobilières de placement.

Les titres de participation non consolidés concernent :

Entreprises	Fraction du capital en %	Capitaux propres	Résultat de l'exercice précédent	Valeur nette des titres
Freiburghaus	22,22	155	25	25
CHL	50,00	25	15	4

Ventilation des autres immobilisations financières par échéances :

Nature	Total brut	Echéances		
Dépôts de garantie	129	- 1 an	+ 1 an	+ 5 ans
Total	129		129	

Note 5 : Créances

Ventilation des créances par nature et par échéance en milliers d'euros :

Nature	Total	Echéance			Dépré- ciation	Total net
	brut	- 1 an	+ 1 an	+ 5 ans		
Créances clients et comptes rattachés	4 365	4 365			26	4 339
Avances, acomptes sur commandes	350	350				350
Actifs d'impôt différé	14	14				14
Autres créances	471	471				471
Total	5 200	5 200			26	5 174

Note 6 : Impôts différés actif

Le montant de la créance pour impôts différés s'analyse de la manière suivante :

	31/03/2004	31/03/2003
Impôts différés liés à des différences temporaires	14	3
Crédits d'impôts	-	-
Reports fiscaux déficitaires	-	-
Total	14	3

Note 7 : Capitaux propres

Tableau de variation des capitaux propres consolidés-part du groupe (en milliers d'euros) :

	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Autres	
					Ecart de conversion	Totaux capitaux propres
Situation à la clôture 31-03-02	610		1 706	1 158	0	3 474
Mouvements						
• Affectation du résultat exercice précédent			598	- 598		310
• Résultat de l'exercice				310		
• Variations de capital de l'entreprise consolidante	105	1 788				1 893
• Distributions effectuées par l'entreprise consolidante				- 560		- 560
Situation à la clôture 31-03-03	715	1 788	2 304	310	0	5 117
Mouvements						
• Affectation du résultat exercice précédent			310	- 310		0
• Résultat de l'exercice				1 028		1 028
• Ecart de conversion					- 5	- 5
• Variations de capital de l'entreprise consolidante	17	338				355
• Distributions effectuées par l'entreprise consolidante			- 695			- 695
Situation à la clôture 31-03-04	732	2 126	1 919	1 028	- 5	5 810

Les filiales du groupe consolidées étant détenues à 100 %, il n'y a pas d'intérêts minoritaires.

Note 8 : Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges (hors impôt différé passif) sont ventilées comme suit (en milliers d'euros) :

	Début de période	Virement poste/poste	Augmentation	Diminution	Fin de période
Provisions pour risques	108		167	108	167
Provisions pour charges	18		5		23
Total	126	-	172	108	190

Les reprises de provisions comprennent à hauteur de 98 K€ l'extourne de la provision pour perte de change calculée au 31 mars 2003. La provision pour perte de change dotée au 31 mars 2004 s'élève à 117 K€.

Les écarts de conversion actifs antérieurement inscrits à l'actif du bilan et provisionnés sont désormais comptabilisés directement en pertes de change. Ce changement de présentation n'a aucune incidence sur le résultat.

Note 9 : Détail du poste écarts d'acquisition négatif

Néant.

Note 10 : Impôts différés passif

Néant.

Note 11 : Emprunts et dettes financières

Détail des emprunts par nature et par échéance (en milliers d'euros) :

Nature	Montant Exercice	Montant à 1 an au plus	Montant à plus 1 an et 5 ans au plus	Montant à plus de 5 ans
Emprunts auprès des banques	3 932	1 168	2 414	350
Dettes sur locations-financements	12	6	6	
Concours bancaires courants	787	787		
Autres				
Intérêts courus non échus	8	8		
Total	4 739	1 969	2 420	350

Note 12 : Instruments financiers

• Risque de taux variable

L'augmentation des emprunts sur la période a permis de financer l'accroissement du BFR résultant de la forte croissance du marché US.

Risque de taux	Moins d'un an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans	TOTAL
Emprunts bancaires contractés à taux variables	430	1 006		1 436
TOTAL	430	1 006		1 436

• Risque de change

Au 31 mars 2004, les contrats de change suivants sont en cours :

- des options de change pour un nominal de 4 M\$
- des ventes à terme pour 1,2 M\$

4. EXPLICATION DES POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

Note 13 : Reprises sur amortissements et provisions

Les reprises sur amortissements et provisions se répartissent de la manière suivante :

	31/03/2004	31/03/2003
Reprise provisions d'exploitation	66	163
- dont reprise des provisions sur actif circulant	56	
- dont reprise provisions pour risque et charges d'exploitation	10	
Reprise provisions financières	142	23
- dont reprise des provisions sur actions propres	44	
- dont reprise provisions pour de perte de change	98	
Reprise provisions exceptionnelles		-
Total	208 (1)	186

Les provisions ont été reprises conformément à leur objet.

Note 14 : Autres achats et charges externes

	31/03/2004	31/03/2003
Sous-traitance	73	148
Locations, charges locatives	329	306
Entretiens et réparations	26	15
Primes d'assurances	113	94
Personnel extérieur	341	31
Honoraires et commissions	847	353
Communication	247	366
Frais postaux et télécom.	89	82
Autres comptes	630	1 198
TOTAL	2 695	2 593

Note 15 : Effectif

L'effectif employé comprend l'effectif salarié, c'est-à-dire l'ensemble des personnes ayant un contrat de travail et rémunéré directement par l'entreprise et le personnel mis à disposition, personnel intérimaire et détaché ou prêté à l'entreprise, pour les entités consolidées par intégration.

Effectif moyen ventilé par catégorie :

	Effectif moyen au 31/03/2004	Effectif moyen au 31/03/2003
Employés	21	20
Apprentis sous contrat	1	
Cadres	10	8
Total	32	28

Note 16 : Dotations aux amortissements et provisions

Les dotations aux amortissements et provisions en milliers d'euros sont réparties de la manière suivante :

	31/03/2004	31/03/2003
Dotations aux amortissements :		
• Des immobilisations incorporelles	141	191
• Des immobilisations corporelles	199	168
• Des charges à répartir	14	48
Dotations aux provisions :		
• Pour dépréciation des actifs circulants	104	81
• Pour risques et charges	55	113
• Pour dépréciation des éléments financiers	117	50
Total	630	636

Note 17 : Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel en milliers d'euros peut se décomposer ainsi :

	31/03/2004	31/03/2003
Produits de cession des éléments d'actif cédés	4	176
Autres produits	121 (1)	61
Valeur nette comptable des éléments d'actif cédés	- 13	- 3
Autres charges exceptionnelles	- 229 (2)	
Dotations aux provisions pour risques		- 68
Résultat exceptionnel	- 117	166

(1) Les indemnités perçues ou signées en date de clôture sur les litiges liés à la lutte contre la contrefaçon se sont élevées sur 121 K€.

(2) Les frais d'avocat engendrés par la lutte contre la contrefaçon se sont élevés à 201 K€. N'étant pas un élément constant du compte d'exploitation, ces sommes ont été passées dans un compte de charges exceptionnelles.

Le résultat exceptionnel comprend également la valeur nette comptable des immobilisations cédées.

Note 18 : Impôts

Répartition de l'impôt :

	31/03/2004	31/03/2003
Impôts sur les résultats	384	100
+ Impôts différés	- 11	- 7
= Charges d'impôt sur les résultats consolidés	373	93
- Impôt théorique au taux de 34.33 %...	471	143
= Différence d'impôt	- 98	- 50

Analyse de cette différence :

	Charges	Produits
Effets des différences permanentes entre les résultats consolidés et résultats imposables	0	26
Crédits d'impôts recherche		72
Total	0	98

5. AUTRES INFORMATIONS

5.1. Entreprises liées

Softair USA

La seule entreprise liée non consolidée par intégration globale est Softair USA, le distributeur non exclusif des produits Cybergun aux USA. L'encours client au 31 mars 2004 avec Softair USA est de 4 445 K€ (dont 1 653 K€ de créances cédées sous forme de Mobilisation de Créances Nées de l'Etranger entraînant un transfert de propriété de ces dernières aux banques et n'apparaissant plus à l'actif du bilan). Softair USA a généré 60 % du chiffre d'affaires total du groupe Cybergun, soit 11,7 M\$.

Malgré l'absence de liens capitalistiques entre Cybergun SA et Softair USA, cette dernière est une entreprise liée à

Cybergun SA en raison des relations de partenariat privilégiées entre ces deux sociétés.

Éléments financiers annuels de Softair USA en USD au 31 mars 2004 :

• Produits d'exploitation :	12,5M\$
• Résultat net :	548 K\$
• Capitaux propres au 31 mars 2004 :	8 K\$

5.2. Informations sectorielles en milliers d'euros

Le Groupe intervient sur un seul secteur d'activité : la distribution de répliques d'armes factices destinées au tir de loisir ou sportif, aux jeux vidéos et aux collectionneurs.

Zones Géographiques	France	Reste du monde	TOTAL
Exercice 31/03/2003			
Immobilisations Corporelles nettes	207	602	809
Chiffre d'affaires (12 mois)	3 505	8 749	12 254
Exercice 31/03/2004			
Immobilisations Corporelles nettes	95	756	851
Chiffre d'affaires (12 mois)	2 964	16 983	19 947

5.3. Engagements hors bilan

Les engagements donnés ou reçus en milliers d'euros par le groupe se ventilent de la manière suivante :

Catégories d'engagement	Total K€
Engagements donnés	
Effets escomptés non échus	405
Avals et cautions	0
Crédit bail mobilier	14
Nantissement du fonds de commerce	1 955
Montant des créances cédées (Mobilisation de créances nées de l'étranger)	1 697
Nominal des options de change achetée non échues	3 272
Ventes à terme de devises non échus	982
Nature des engagements reçus	
Caution de Jérôme Marsac	2 727

5.4. Rémunération des dirigeants

La rémunération globale des organes d'administration s'élève à 86 K€.

5.5. Tableau des flux de trésorerie

	31/03/2004	31/03/2003
Flux de trésorerie liés à l'activité		
Résultat net des sociétés intégrées	1 028	310
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :		
- <i>Amortissements et provisions nettes</i>	384	415
- <i>Variation des impôts différés nette</i>	- 11	- 7
- <i>Plus-value de cession nette</i>	10	- 176
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	1 411	542
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		
- <i>Stocks (nets)</i>	416	96
- <i>Créances d'exploitation (nettes)</i>	- 1 665	- 810
- <i>Dettes d'exploitation</i>	283	- 774
Flux net de trésorerie généré par l'activité (A)	445	- 946
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations	- 354	586
Cessions d'immobilisations	+ 3	- 159
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	- 351	- 427
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	- 342 (1)	- 560
Augmentation de capital en numéraire et prime d'émission	1	1 893
Variation nette d'emprunts	1 284	- 986
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	943	347
Variation de trésorerie (A - B - C)	1 037	- 1 026
Incidence des variations de devises	- 3	
Trésorerie d'ouverture	388	1 414
Trésorerie de clôture	1 422	388

(1) Les dividendes versées aux actionnaires mentionnés dans le tableau des flux de trésorerie ne comprennent pas la part du dividende versé en action.

Rapport des commissaires aux comptes

Cybergun SA

Siège social : 11, rue du Petit Pont - 75005 Paris

Capital social : 731 637 €.

Rapport des commissaires aux comptes, établi en application du dernier alinéa de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil d'Administration de la société Cybergun SA, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Exercice clos le 31 mars 2004.

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Cybergun SA et en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L.225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 mars 2004.

Sous la responsabilité du conseil d'administration, il revient à la direction de définir et de mettre en œuvre des procédures de contrôle interne adéquates et efficaces. Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du conseil d'administration, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L.225-37 du Code de commerce.

Fait à Laval et Paris, le 11 juin 2004

Les commissaires aux comptes

FIDELIO SA
Société de commissaires aux comptes

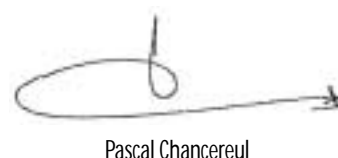


Jean-Louis Rouzé

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.



Franck Noël



Pascal Chancereul

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Mesdames et Messieurs les Actionnaires

Cybergun SA

11, rue du Petit Pont - 75005 Paris

Exercice clos le 31 mars 2004.

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission, qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société CYBERGUN relatifs à l'exercice clos le 31 mars 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1/ Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

2/ Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.225-235 1° alinéa du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de Sécurité financière du 1^{er} août 2003, et applicables pour la première fois à cet exercice, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

La note "5.1 Entreprises ad-hoc" de l'annexe expose les règles et méthodes comptables retenues pour les entreprises liées. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

3/ Vérifications spécifiques

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Paris, le 11 juin 2004

FIDELIO SA



Jean-Louis Rouzé
Associé

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.



Franck Noël
Associé

Pascal Chancereul
Associé

Un portefeuille de licences exclusives mondiales

Colt



Kalashnikov



Smith&Wesson



Famas



DPMS



Sig Sauer/Mauser



Tanfoglio



Taurus



Thomson



Uzi



Desert Eagle



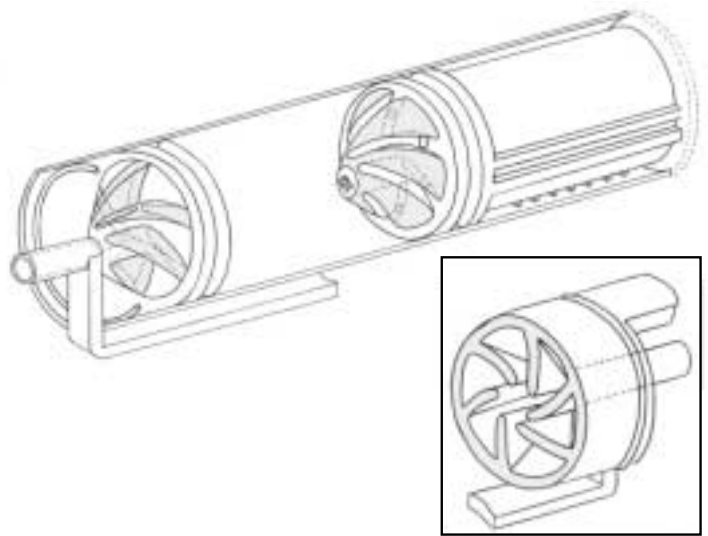
Professionalisme et innovation

International Patent Application for CYCLONE :

Registration Number: 03 51032

Name: "Cyclone" for guns using air or other compressed gases.

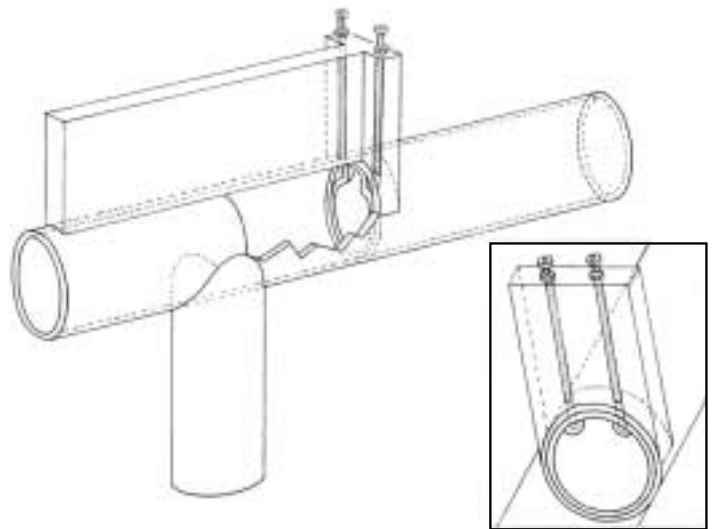
Explanation: When the end of the cylinder suddenly reduces to match the bore of the barrel, a very great loss of efficiency occurs. Piston power is not effectively transmitted to the projectile. Aim of the patent is to provide an improvement in the flow of gases at this junction point. The Cyclone has been proposed to cure this inefficiency



International Patent « BAX System » :

Registration Number: 03 50564

Application : New BAX System upgrades the accuracy of the Softair® guns using 6 mm plastic bullets working with Spring and air pressure or with other gas pressure, with manual or electric cocking.



CYBERGUN - Z.I. Les Bordes - 9-11, rue Henri Dunant
91070 Bondoufle - France

Tél. : (33) 1 69 11 71 00 - Fax : (33) 1 69 11 71 01

Web : www.cybergun.com - Email : infos@3psa.com

R.C. PARIS B 337 643 795