



## CYBERGUN

Société Anonyme au capital de 1.056.230,81 €  
Siège social : 9/11 rue Henri Dunant - ZI Les Bordes - 91070 BONDOUFLE  
RCS EVRY : 337 643 795

### **AUGMENTATION DE CAPITAL PAR APPORT EN NATURE AU PROFIT DE CYBERGUN DE 100% DES PARTS DE INTERACTIVE GAME GROUP LLC (I2G)**



AUTORITÉ  
DES MARCHÉS FINANCIERS

#### **Enregistrement par l'Autorité des marchés financiers**

En application de son Règlement général, notamment de l'article 212-34, l'Autorité des Marchés Financiers a apposé sur le présent document le numéro d'enregistrement E. 11 - 006 en date du 24 mars 2011. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Le numéro d'enregistrement a été attribué, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du Code monétaire et financier, après que l'Autorité des Marchés Financiers a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Il atteste que l'information contenue dans ce document correspond aux exigences réglementaires en vue de l'admission ultérieure sur Euronext Paris des titres, qui, sous réserve de l'accord de l'assemblée générale des actionnaires, seront émis en rémunération des apports.

L'avis de réunion de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de CYBERGUN contenant les projets des résolutions qui lui seront soumises a été publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 25 février 2011.

L'avis de convocation de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de CYBERGUN a été publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 11 mars 2011.

Le présent document incorpore par référence le document de référence du Groupe CYBERGUN enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 13 septembre 2010 sous le numéro R.10-069 (ci-après, le Document de Référence) ainsi que l'Actualisation du Document de Référence déposée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 23 mars 2011 sous le numéro D.10-0676-A01.

Des exemplaires du présent document sont disponibles sans frais au siège social de CYBERGUN et sur son site Internet ([www.cybergun.com](http://www.cybergun.com)), ainsi que sur le site de l'Autorité des Marchés Financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).





## SOMMAIRE

<b>A. RESUME</b> .....	<b>6</b>
<b>1. Informations concernant l'émetteur</b> .....	<b>6</b>
1.1. Aperçu des activités .....	6
1.2. Organigramme juridique .....	7
1.3. Informations financières annuelles historiques sélectionnées .....	8
1.4. Informations financières semestrielles historiques sélectionnées.....	9
1.5. Chiffre d'affaires du 3 <sup>ème</sup> trimestre 2010/2011 .....	11
1.6. Capitaux propres et endettement .....	12
1.7. Principaux facteurs de risque propres à la Société et son activité .....	14
1.8. Action CYBERGUN .....	16
1.9. Composition du Conseil d'Administration.....	17
1.10. Salariés .....	17
1.11. Contrôleurs légaux des comptes .....	17
<b>2. Informations concernant l'opération</b> .....	<b>18</b>
<b>3. Répartition du capital et dilution</b> .....	<b>20</b>
<b>4. Modalités pratiques</b> .....	<b>21</b>
<b>B. PERSONNES RESPONSABLES DU DOCUMENT</b> .....	<b>23</b>
<b>1. Pour CYBERGUN (société bénéficiaire de l'apport)</b> .....	<b>23</b>
1.1. Responsable du document.....	23
1.2. Attestation du responsable .....	23
1.3. Responsables du contrôle des comptes .....	24
1.4. Responsable de l'information financière .....	24
<b>2. Pour I2G (société apportée)</b> .....	<b>25</b>
2.1. Responsable du document.....	25
2.2. Attestation du responsable .....	25
2.3. Responsables du contrôle des comptes .....	25
2.4. Responsable de l'information .....	25
<b>C. PREMIERE PARTIE : RENSEIGNEMENTS SUR L'OPERATION ET SES CONSEQUENCES</b> ....	<b>26</b>
<b>1. Aspect économique de l'apport</b> .....	<b>26</b>
1.1. Liens préexistants entre les sociétés en cause.....	26
1.1.1. Liens en capital .....	26
1.1.2. Dirigeants communs.....	26
1.1.3. Autres liens entre les sociétés en cause .....	26
1.2. Motifs et buts de l'opération.....	26
1.2.1. Intérêt de l'opération pour la société bénéficiaire de l'apport et ses actionnaires.....	27



1.2.2.	Intérêt de l'opération pour la société apporteuse.....	27
<b>2.</b>	<b>Aspects juridiques de l'opération.....</b>	<b>29</b>
2.1.	L'opération elle-même.....	29
2.1.1.	Lettre d'intention.....	29
2.1.2.	Traité d'apport.....	29
2.1.3.	Date à laquelle a été établie la situation comptable de I2G pour la détermination des valeurs d'apport	34
2.1.4.	Date de rétroactivité de l'opération.....	35
2.1.5.	Date de réunion des conseils d'administration ayant approuvé l'opération.....	35
2.1.6.	Date de dépôt des rapports du commissaire aux apports au tribunal de commerce.....	35
2.1.7.	Régime fiscal de l'opération.....	35
2.2.	Contrôle de l'opération.....	35
2.2.1.	Date des assemblées générales appelées à approuver l'opération.....	35
2.2.2.	Commissaire aux apports.....	35
2.3.	Rémunération de l'apport.....	36
2.3.1.	Paiement en actions de CYBERGUN et versement d'une soulte.....	36
2.3.2.	Emission des Actions Nouvelles de CYBERGUN.....	36
2.3.3.	Paiement de la soulte.....	36
2.3.4.	Date de jouissance.....	36
2.3.5.	Renseignements relatifs à l'admission des actions.....	36
<b>3.</b>	<b>Comptabilisation des apports.....</b>	<b>37</b>
3.1.	Désignation et valeur des actifs apportés.....	37
3.2.	Rapports du Commissaire aux apports.....	37
3.3.	Détail du calcul de la prime d'apport.....	37
<b>4.</b>	<b>Rémunération des apports.....</b>	<b>39</b>
4.1.	Description des critères retenus pour évaluer les actifs apportés.....	39
4.1.1.	Méthodes de valorisation retenues.....	39
4.1.2.	Méthodes de valorisation écartées.....	41
4.1.3.	Synthèse de valorisation obtenue.....	42
4.1.4.	Calcul de la prime d'apport.....	42
4.1.5.	Appréciation de la valeur de l'apport.....	42
4.2.	Rémunération des actifs apportés.....	43
4.2.1.	Détermination de la rémunération des actifs apportés.....	43
4.2.2.	Méthodes de valorisation retenues pour déterminer la valeur de l'action CYBERGUN.....	43
4.2.3.	Méthodes de valorisation écartées.....	46
4.2.4.	Synthèse de valorisation obtenue.....	47
4.3.	Éléments d'appréciation de la parité.....	47
4.3.1.	Appréciation de la rémunération des actifs apportés.....	47



<b>5. Conséquences de l'Apport</b> .....	<b>48</b>
5.1. Conséquences de l'apport pour CYBERGUN et ses actionnaires .....	48
5.1.1. Tableau faisant ressortir l'impact de l'opération sur les capitaux propres .....	48
5.1.2. Organigramme après opération, avec indication des pourcentages en capital et droits de vote .	48
5.1.3. Changement envisagé dans la composition des organes d'administration et de direction .....	48
5.1.4. Impact sur la capitalisation boursière de CYBERGUN .....	49
5.1.5. Incidence sur le calcul du bénéfice net par action .....	49
5.1.6. Orientations nouvelles envisagées.....	50
5.1.7. Prévisions à court et moyen termes concernant l'activité et d'éventuelles restructurations, les résultats et la politique de distribution de dividendes .....	50
5.2. Conséquences pour la société apporteuse et ses actionnaires.....	50
<b>D. DEUXIEME PARTIE : PRESENTATION DE CYBERGUN</b> .....	<b>51</b>
<b>1. Facteurs de risque liés à l'opération</b> .....	<b>51</b>
<b>2. Risque de liquidité du groupe Cybergun</b> .....	<b>53</b>
<b>3. Déclaration sur le fonds de roulement net</b> .....	<b>54</b>
<b>4. Capitaux propres et endettement</b> .....	<b>55</b>
<b>5. Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'opération</b> .....	<b>56</b>
<b>6. Dilution</b> .....	<b>56</b>
6.1. Montant et pourcentage de la dilution résultant de l'apport .....	56
6.2. Incidence de l'émission des actions d'apport sur la situation de l'actionnaire .....	57
6.3. Répartition du capital de CYBERGUN avant et après l'émission des actions d'apport .....	57
<b>7. Dépenses liées à l'opération</b> .....	<b>58</b>
<b>8. Informations complémentaires relatives aux conseillers et rapport du commissaire aux apports</b> .....	<b>58</b>
<b>9. Renseignements concernant l'évolution récente de CYBERGUN</b> .....	<b>58</b>
<b>E. TROISIEME PARTIE : PRO FORMA</b> .....	<b>59</b>
<b>1. CONTEXTE SUR LA PRESENTATION DES INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA NON AUDITEES</b> .....	<b>59</b>
1.1. Cadre réglementaire.....	59
1.2. Description du regroupement I2G .....	59
<b>2. BASE DE PRESENTATION DES INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA</b> .....	<b>60</b>
2.1. Base de préparation des informations financières pro forma (non auditées) .....	60
2.2. Calcul et affectation du prix d'acquisition .....	61
2.3. Retraitements pro forma.....	63
2.4. Retraitements des comptes I2G .....	63
<b>3. COMPTES DE RESULTAT PRO FORMA POUR LES PERIODES DU 1<sup>ER</sup> AVRIL 2010 AU 30 SEPTEMBRE 2010 (6 MOIS) ET DU 1<sup>ER</sup> AVRIL 2009 AU 31 MARS 2010 (12 MOIS)</b> .....	<b>64</b>
<b>4. BILAN PRO FORMA AU 30 SEPTEMBRE 2010</b> .....	<b>66</b>



<b>5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES INFORMATIONS FINANCIERES pro FORMA.....</b>	<b>67</b>
<b>F. QUATRIEME PARTIE : PRESENTATION DE I2G .....</b>	<b>69</b>
<b>1. Renseignements généraux.....</b>	<b>69</b>
1.1. Dénomination et siège social.....	69
1.2. Date de constitution et durée de la société .....	69
1.3. Législation relative à la société apportée et forme juridique .....	69
1.4. Objet social résumé .....	69
1.5. Numéro d'inscription au registre du commerce et des sociétés.....	69
1.6. Direction.....	69
1.7. Commissaires aux comptes .....	69
1.8. Conventions particulières .....	70
1.9. Lieux où peuvent être consultés les documents et renseignements relatifs à I2G .....	70
<b>2. Renseignements de caractère général concernant le capital.....</b>	<b>70</b>
2.1. Montant du capital souscrit, nombre et catégories de titres financiers qui le constituent avec mention de leurs principales caractéristiques .....	70
2.2. Caractéristiques des titres financiers donnant accès au capital .....	70
2.3. Répartition du capital et des droits de vote .....	70
2.4. Conventions réglementées.....	70
<b>3. Renseignements relatifs à l'activité de I2G .....</b>	<b>71</b>
3.1. Description des principales activités de I2G avec mention des principales catégories de produits et/ou de services rendus .....	71
3.2. Montant net du chiffre d'affaires réalisé au cours des 2 derniers exercices par branches d'activité et marchés géographiques.....	72
3.3. Evolution des effectifs de la société apportée au cours des trois derniers exercices.....	72
3.4. Données caractéristiques sur l'activité des sociétés filiales ou sous-filiales dont l'importance est significative au niveau des actifs ou des résultats de I2G.....	72
3.5. Indication de tout litige ou fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière de I2G.....	73
<b>4. Informations financières historiques .....</b>	<b>74</b>
4.1. Comptes annuels et intermédiaires de I2G .....	74
4.1.1. Examen limité des comptes de l'exercice clos le 31 mars 2010.....	74
4.1.2. Examen limité de la situation arrêtée au 30 septembre 2010.....	77
4.1.3. Principes comptables .....	79
4.2. Tableau des filiales et participations .....	84
<b>5. Renseignements concernant l'évolution récente de I2G .....</b>	<b>86</b>
<b>ANNEXE 1 : Rapport du commissaire aux apports sur la valeur des apports.....</b>	<b>87</b>
<b>ANNEXE 2 : Rapport du commissaire aux apports sur la rémunération des apports .....</b>	<b>97</b>



## A. RESUME

### AVERTISSEMENT AU LECTEUR

*Ce résumé doit être lu comme une introduction au présent document. Toute décision d'un actionnaire de CYBERGUN concernant les sujets abordés dans le présent document doit être fondée sur un examen exhaustif du présent document.*

*Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le présent document est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des Etats membres de la Communauté européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, avoir à supporter des frais de traduction du présent document avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du présent document.*

## 1. Informations concernant l'émetteur

Pour des informations complémentaires plus détaillées sur l'émetteur, il convient de se reporter au Document de référence enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 13 septembre 2010 sous le numéro R 10-069 et à l'Actualisation du document de référence déposée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 23 mars 2011 sous le numéro D.10-0676-A01, incorporés par référence dans le présent document.

### 1.1. Aperçu des activités

CYBERGUN est une société dont le métier est la conception, la fabrication et la distribution de répliques factices d'armes à feu et d'accessoires associés.

Elle propose une large gamme de produits destinés au tir de loisir :

- pistolets à billes en plastique ;
- pistolets projetant de la peinture ;
- pistolets projetant de la craie ;
- pistolets à eau ;
- accessoires associés.

Grace à son portefeuille de licences diversifié, CYBERGUN propose des répliques d'armes à feu prestigieuses : COLT, KALASHNIKOV, DESERT EAGLE, SIG SAUER...

CYBERGUN s'adresse à quatre catégories de clients :

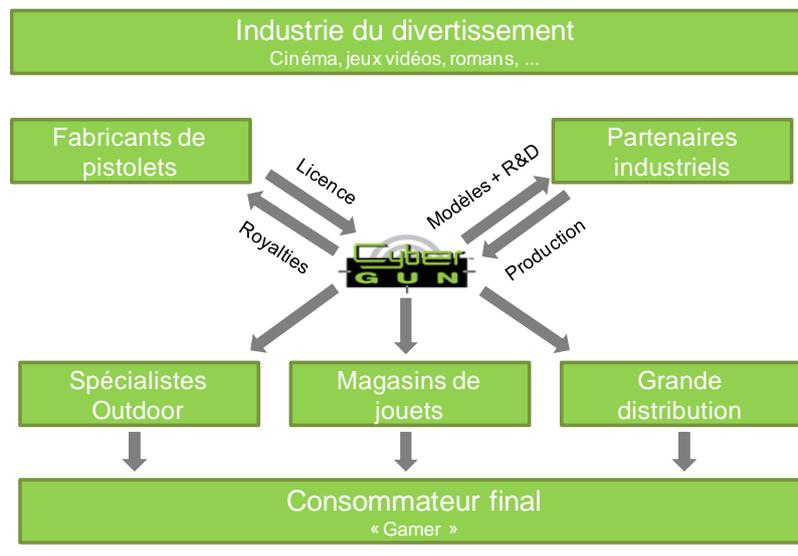
- les pratiquants de sport en plein air ;
- les pratiquants de tir sur cible ;
- les collectionneurs ;
- les adeptes du grand écran et des jeux vidéo.

Sur les neuf premiers mois de l'exercice 2010/2011, le Groupe réalise 62% de son chiffre d'affaires aux Etats-Unis et 31% en Europe.



## Le modèle économique

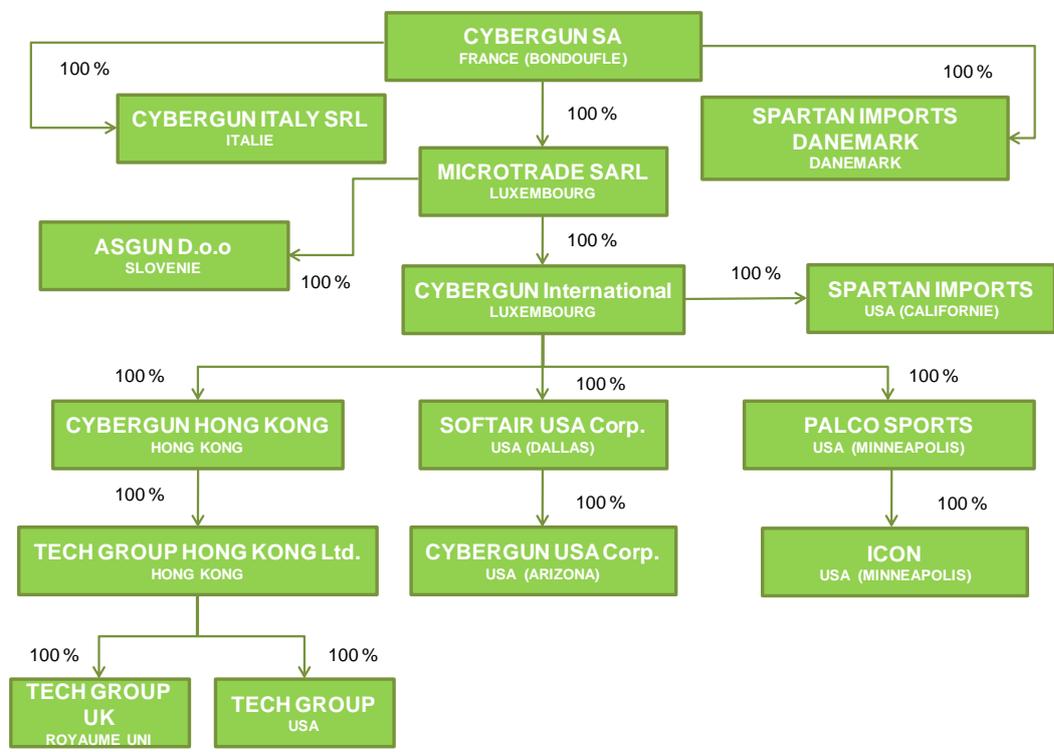
Source : CYBERGUN



## 1.2. Organigramme juridique

### Organisation du Groupe (périmètre au 31 décembre 2010)

Source : CYBERGUN





### 1.3. Informations financières annuelles historiques sélectionnées

Les informations financières sélectionnées ci-dessous sont issues des comptes consolidés, en IFRS, des exercices clos au 31/03/2010 et au 31/03/2009.

- *Examen du résultat au 31/03/2010*

Compte de résultat (en K€)	31/03/2010	31/03/2009	Variation en %
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>50 711</b>	<b>42 679</b>	+18,8%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>5 486</b>	<b>3 076</b>	+78,3%
<i>Marge opérationnelle courante</i>	<i>10,8%</i>	<i>7,2%</i>	+3,6pts
Résultat opérationnel	5 283	3 376	+56,5%
<i>Marge opérationnelle</i>	<i>10,4%</i>	<i>7,9%</i>	+2,5pts
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>3 026</b>	<b>1 116</b>	+171,1%
<i>Marge nette</i>	<i>6,0%</i>	<i>2,6%</i>	+3,4pts

Au terme de l'exercice 2009/2010, CYBERGUN a réalisé un chiffre d'affaires de 50,7M€ (+18,8% vs 2008/2009 / +15% à périmètre<sup>1</sup> et taux de change constants).

Le résultat opérationnel de l'exercice 2009/2010 s'établit à 5,5M€, contre 3,1M€ au 31/03/2009 (marge opérationnelle courante passée de 7,2% à 10,8%, soit +3,6 points).

Au 31/03/2010, le résultat net consolidé s'élève à 3,0M€ (vs. 1,1M€ au 31/03/09), soit une marge nette de 6,0% (vs. 2,6%).

- *Examen de la situation financière au 31/03/2010*

Tableau de flux de trésorerie (en K€)	31/03/2010	31/03/2009	Variation en K€
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>6 432</b>	<b>4 363</b>	<b>+2 069</b>
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	2 919	7 985	-5 066
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissements	-912	-1 288	+376
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	-3 332	-4 710	+1 378
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-1 325</b>	<b>1 987</b>	<b>-3 312</b>

Au cours de l'exercice, CYBERGUN a dégagé 6,4 M€ de trésorerie de son activité (flux avant variation du besoin en fonds de roulement) contre 4,4M€ lors de l'exercice précédent. Ces fonds supplémentaires ont servi à financer la croissance et à poursuivre le désendettement naturel du Groupe au 31 mars 2010.

<sup>1</sup> Le 17/04/2009, CYBERGUN a conclu l'acquisition de la société danoise X-GUNS, spécialiste de la distribution d'armes factices et d'accessoires (consolidation à compter du 01/04/2009).



Bilan - actif (en K€)	31/03/2010	31/03/2009	Variation en K€
Immobilisations corporelles	1 397	1 248	+149
Goodwill	9 129	9 924	-795
Autres immobilisations incorporelles	2 236	2 168	+68
<b>Total actifs non courants</b>	<b>13 881</b>	<b>14 726</b>	<b>-845</b>
Stocks et en-cours	16 303	11 526	+4 777
Créances clients	9 344	7 255	+2 089
Trésorerie et équivalent de trésorerie	4 916	2 926	+1 990
<b>Total actifs courants</b>	<b>32 899</b>	<b>23 002</b>	<b>+9 897</b>
<b>Total actif</b>	<b>46 780</b>	<b>37 728</b>	<b>+9 052</b>

Bilan - passif (en K€)	31/03/2010	31/03/2009	Variation en K€
<b>Total capitaux propres</b>	<b>16 522</b>	<b>14 567</b>	<b>+1 955</b>
Emprunts et dettes financières à long terme	11 410	11 999	-589
<b>Total passifs non courants</b>	<b>11 491</b>	<b>12 088</b>	<b>-597</b>
Fournisseurs	7 448	2 548	+4 900
Emprunts à court terme ( <i>dont concours bancaires courants et intérêts courus</i> )	6 194	2 946	+3 248
Partie courante des emprunts et dettes financières à long terme	1 232	2 217	-985
Autres passifs courants	2 933	2 762	+171
<b>Total passifs courants</b>	<b>18 767</b>	<b>11 074</b>	<b>+7 693</b>
<b>Total passif</b>	<b>46 780</b>	<b>37 728</b>	<b>+9 052</b>

Au 31/03/2010, la trésorerie disponible s'élève à 4,9M€ (contre 2,9M€ au 31/03/2009) et l'endettement financier brut à 18,8M€ (contre 17,1M€).

Le ratio d'endettement net<sup>2</sup> ressort à 84% (contre 98% au 31/03/2009).

#### 1.4. Informations financières semestrielles historiques sélectionnées

Les informations financières sélectionnées ci-dessous sont issues des comptes consolidés, en IFRS, des exercices semestriels clos au 30/09/2010 et au 30/09/2009.

- Examen du résultat au 30/09/2010

Compte de résultat (en K€)	30/09/2010	30/09/2009	Variation en %
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>33 376</b>	<b>24 240</b>	+37,7%
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>3 318</b>	<b>2 679</b>	+23,9%
<i>Marge opérationnelle courante</i>	9,9%	11,1%	-1,1pts
Résultat opérationnel	3 272	2 573	+27,2%
<i>Marge opérationnelle</i>	9,8%	10,6%	-0,8pts
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>1 849</b>	<b>1 238</b>	+49,4%
<i>Marge nette</i>	5,5%	5,1%	+0,4pts

<sup>2</sup> Ratio de la dette financière et bancaire nette sur les capitaux propres. La dette financière et bancaire nette de CYBERGUN est le solde de ses dettes financières d'une part, du disponible et des placements financiers d'autre part.



Les comptes du premier semestre de l'exercice 2010/2011 (période d'avril à septembre) confirment la capacité de CYBERGUN à améliorer fortement ses résultats, dans un contexte de forte croissance.

Grâce à sa stratégie d'élargissement permanent de sa gamme de produits (AirSoft, paintball, pistolets à eau, etc.) et d'extension de son réseau commercial mondial, CYBERGUN affiche une très forte accélération de sa croissance au premier semestre 2010. En six mois d'activité, le Groupe réalise un chiffre d'affaires de 33,4M€ (contre 24,2M€ sur la même période de l'exercice précédent), en progrès de +38% (+23 % à périmètre<sup>3</sup> et taux de change constants). CYBERGUN enregistre ainsi son cinquième semestre consécutif de hausse de ses facturations.

Le résultat opérationnel du premier semestre de l'exercice 2010/2011 s'établit à 3,3M€, contre 2,7M€ au 30/09/2009.

Au 30/09/2010, le résultat net consolidé s'élève à 1,8M€ (vs. 1,2M€ au 30/09/09), soit une marge nette de 5,5%, en hausse de +0,4 points par rapport à la même période l'année précédente.

- *Examen de la situation financière au 30/09/2010*

Tableau de flux de trésorerie (en K€)	30/09/2010	30/09/2009	Variation en K€
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>3 680</b>	<b>2 448</b>	<b>+1 232</b>
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	-3 542	2 902	-6 444
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissements	-3 850	-154	-3 696
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	4 098	-1 001	+5 099
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-3 294</b>	<b>1 747</b>	<b>-5 041</b>

Au cours du premier semestre de l'exercice 2010/2011, CYBERGUN a dégagé 3,7M€ de trésorerie de son activité contre 2,4M€ lors de l'exercice précédent.

Il est à noter que les flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles sont en diminution (-3,5M€ au 30/09/2010 contre 2,9M€ au 30/09/2009). Ceci s'explique principalement par la variation du Besoin en Fonds de Roulement (BFR) qui est passée de +0,7 M€ au 30/09/2009 à -6,1M€ au 30/09/2010. Cette évolution est liée à l'augmentation significative de la valeur nette des stocks et encours du Groupe (+46 %), pour accompagner la croissance soutenue de l'activité (+58% de croissance du chiffre d'affaires publié au troisième trimestre, d'octobre à décembre 2010).

<sup>3</sup>Le 26/05/2010, CYBERGUN a conclu l'acquisition des actifs de la société taïwanaise INOKATSU, spécialiste de la fabrication de répliques d'armes factices de très haut de gamme (comptabilisation des actifs à compter du 01/06/2010). Le 10/06/2010, CYBERGUN a conclu l'acquisition de la société américaine SPARTAN IMPORTS, distributeur spécialisé dans la distribution de répliques d'armes factices de haut de gamme aux Etats-Unis (consolidation à compter du 01/06/2010).



Bilan - actif (en K€)	30/09/2010	30/09/2009	Variation en K€
Immobilisations corporelles	1 942	1 376	+566
Goodwill	9 024	9 074	-50
Autres immobilisations incorporelles	3 669	2 130	+1 539
<b>Total actifs non courants</b>	<b>16 045</b>	<b>14 028</b>	<b>+2 017</b>
Stocks et en-cours	23 145	12 405	+10 740
Créances clients	11 160	9 341	+1 819
Trésorerie et équivalent de trésorerie	4 270	4 183	+87
<b>Total actifs courants</b>	<b>40 637</b>	<b>27 513</b>	<b>+13 124</b>
<b>Total actif</b>	<b>56 682</b>	<b>41 541</b>	<b>+15 141</b>

Bilan - passif (en K€)	30/09/2010	30/09/2009	Variation en K€
<b>Total capitaux propres</b>	<b>18 405</b>	<b>14 011</b>	<b>+4 394</b>
Emprunts et dettes financières à long terme	13 568	11 695	+1 873
<b>Total passifs non courants</b>	<b>13 642</b>	<b>11 780</b>	<b>+1 862</b>
Fournisseurs	9 323	6 790	+2 533
Emprunts à court terme ( <i>dont concours bancaires courants et intérêts courus</i> )	8 316	2 451	+5 865
Partie courante des emprunts et dettes financières à long terme	1 799	1 994	-195
Autres passifs courants	4 628	3 191	+1 437
<b>Total passifs courants</b>	<b>24 635</b>	<b>15 750</b>	<b>+8 885</b>
<b>Total passif</b>	<b>56 682</b>	<b>41 541</b>	<b>+15 141</b>

Au 30/09/2010, la trésorerie disponible s'élève à 4,3M€ (contre 4,2M€ au 30/09/2009) et l'endettement financier brut à 23,7M€ (contre 16,1 M€).

Le ratio d'endettement net<sup>4</sup> ressort à 105% (contre 85% au 30/09/2009). La hausse de celui-ci entre le 31/03/2010 et le 30/09/2010 est due à la mobilisation de ressources (trésorerie et dettes bancaires court terme) en vue de répondre à la forte croissance organique du premier semestre et de constituer des stocks suffisants pour répondre à la hausse de la demande (+58% de croissance du chiffre d'affaires publié au troisième trimestre) .

## 1.5. Chiffre d'affaires du 3<sup>ème</sup> trimestre 2010/2011

Chiffre d'affaires (en MEUR) Données non auditées	2010/2011	2009/2010	Variation
<b>Cumul 9 mois (1er avril au 31 décembre)</b>	<b>52,6</b>	36,3	+45%

Au troisième trimestre de l'exercice 2010/2011, les ventes consolidées de CYBERGUN se sont envolées de +58%. A l'issue des neuf premiers mois de l'exercice (avril - décembre), le chiffre d'affaires consolidé du Groupe atteint 52,6 MEUR. A périmètre et taux de change constants, les ventes ont progressé de +28%. La croissance de CYBERGUN est tirée par l'Europe (+44% sur 9 mois à données comparables) et le reste du monde (+115%) alors que les Etats-Unis confirment leur très

<sup>4</sup> Ratio de la dette financière et bancaire nette sur les capitaux propres. La dette financière et bancaire nette de CYBERGUN est le solde de ses dettes financières d'une part, du disponible et des placements financiers d'autre part.



nette reprise (+10%). Après 9 mois, les Etats-Unis génèrent 62% de l'activité contre 31% pour l'Europe et 7% pour le reste du monde.

## 1.6. Capitaux propres et endettement

Conformément aux recommandations CESR n°127, le tableau ci-dessous présente la situation de l'endettement et des capitaux propres, établie à partir des données financières consolidées (non auditées) selon le référentiel comptable adopté par la Société (normes IFRS).

CYBERGUN atteste que, de son point de vue, son fonds de roulement net consolidé (pris isolément et hors impact de l'opération envisagée avec I2G) est suffisant au regard de ses obligations actuelles au cours des douze prochains mois, à compter de la date d'enregistrement du présent document par l'Autorité des marchés financiers.

I2G atteste que, de son point de vue, son fonds de roulement net consolidé est suffisant au regard de ses obligations actuelles au cours des douze mois à compter de la date d'enregistrement du présent document par l'Autorité des marchés financiers.

Après la réalisation de l'apport, CYBERGUN et I2G attestent que, de leur point de vue, le fonds de roulement net consolidé du futur ensemble est suffisant au regard de ses obligations actuelles pour les douze prochains mois, à compter de la date d'enregistrement du présent document par l'Autorité des marchés financiers.

Endettement et capitaux propres (en K€)	31/12/2010
Total des dettes courantes	10 320
Total des dettes non courantes	22 284
Capitaux propres	20 019

Les passifs financiers du Groupe ne sont pas assortis de clauses particulières de type covenants ou garanties. S'agissant des nantissements, il convient de se référer aux pages 45 et 58 de l'Actualisation du Document de Référence déposée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 23 mars 2011 sous le numéro D.10-0676-A01. Il n'existe par ailleurs aucune dette indirecte ou conditionnelle.

Endettement financier net (en K€)	31/12/2010
A. Trésorerie	5 528
B. Instruments équivalents	0
C. Titres de placement	0
<b>D. Liquidités (A+B+C)</b>	<b>5 528</b>
E. Créances financières à court terme	0
F. Dettes bancaires à court terme	8 373
G. Parts à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	1 929
H. Autres dettes financières à court terme	18
<b>I. Dettes financières à court terme (F+G+H)</b>	<b>10 320</b>
<b>J. Endettement financier net à court terme (I-E-D)</b>	<b>4 508</b>
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	4 469
L. Obligations émises	17 815
M. Autres emprunts à plus d'un an	0
<b>N. Endettement financier net à moyen et long terme (K+L+M)</b>	<b>22 284</b>
<b>O. Endettement financier net (J+N)</b>	<b>27 076</b>



Au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre fiscal, CYBERGUN a procédé à l'émission d'obligations ordinaires à taux fixe, d'une durée de 6 ans, pour un montant de 9,0 M€.

La situation d'endettement financier net au 31 décembre 2010 présentée ci-dessus ne tient pas compte du décaissement du montant de 4MEUR lié au paiement de la soulte à Frédéric CHESNAIS dans le cadre de l'opération.

La Société paiera la soulte en utilisant ses liquidités disponibles (3,5 M€ au 15/03/2011) et en utilisant des financements déjà obtenus auprès d'établissements de crédit qui se montent à un total d'environ 7,7 M €. Par ailleurs, la Société négocie actuellement la mise en place de financements à moyen terme, sur des durées de 5 à 7 ans. Lorsque ces négociations auront abouti, la Société se réserve la faculté de rembourser les facilités déjà obtenues par celles nouvelles de moyen terme, dans le cadre d'une optimisation de sa politique de financement.

L'analyse détaillée du risque de liquidité de la Société figure au paragraphe 2 de la deuxième partie du présent document.



## 1.7. Principaux facteurs de risque propres à la Société et son activité

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques suivants avant de prendre leur décision d'investissement :

*Les risques liés à l'activité et à l'organisation de CYBERGUN décrits au chapitre 4 du Document de référence enregistré auprès de l'AMF le 13 septembre 2010 sous le n°R.10-069 et au chapitre 5 de l'Actualisation du document de référence déposée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 23 mars 2011 sous le numéro D.10-0676-A01, notamment :*

### ■ Les risques opérationnels

- *Risques liés aux départs de personnes clés*

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

- *Risques liés à la politique de croissance externe*

La Société ne peut garantir que les acquisitions auxquelles elle a récemment procédé ou auxquelles elle procèdera se révéleront être créatrices de valeur pour le Groupe.

- *Risques liés aux concessions de licences et aux marques*

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

### ■ Les risques de marché

- *Risques de change*

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

Au titre de l'exercice 2009/2010, CYBERGUN a effectué environ 98% de ses approvisionnements en USD et a réalisé environ 73% de ses ventes en USD.

### ■ Les risques de liquidité

Le groupe a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité qui figure en page 54 du présent Document E. Le groupe considère ne pas être confronté à un risque de liquidité.

Au 30 septembre 2010, la Société présente un ratio d'endettement net de 105% (ratio de la dette financière et bancaire nette sur les capitaux propres). Au 31 décembre 2010, celui-ci s'élève à environ 135%. L'émission obligataire close le 12 octobre 2010 (9 M€) est venue s'ajouter au niveau d'endettement de la Société et a largement contribué au financement du besoin en fonds de roulement sur la période.

Un endettement trop important pourrait affecter défavorablement la capacité d'emprunt de CYBERGUN, ainsi que les perspectives de croissance de celle-ci.



*Les risques liés à l'opération, décrits au chapitre 1 de la 2<sup>ème</sup> Partie du présent document, notamment :*

- *CYBERGUN pourrait ne pas réaliser les bénéfices attendus de l'opération*

CYBERGUN pourrait rencontrer des difficultés dans l'intégration de I2G ou des retards dans la mise en œuvre des synergies espérées de l'opération, et ainsi ne pas atteindre les objectifs de croissance ou de rentabilité dans les délais escomptés, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, ses perspectives ainsi que sur le cours des actions CYBERGUN.

CYBERGUN ne peut garantir que les difficultés d'intégration organisationnelle et opérationnelle qui pourraient survenir n'auront pas de conséquences négatives importantes en termes de coûts supplémentaires. Les efforts accrus en temps et en ressources découlant de ces difficultés pourraient détourner l'attention de la direction d'autres opportunités stratégiques ainsi que de la gestion opérationnelle quotidienne.

- *Un départ anticipé de Frédéric CHESNAIS ou son indisponibilité pourrait peser négativement sur le développement et les performances du nouvel ensemble*

Le succès de I2G repose sur l'expertise, la qualité et l'implication de son dirigeant, Frédéric CHESNAIS. I2G est dépendante des compétences et du savoir-faire technique de celui-ci. CYBERGUN ne peut garantir que le départ anticipé de Frédéric CHESNAIS avant le terme de son engagement de trois ans ou son indisponibilité prolongée n'entraînerait aucun impact négatif significatif sur la stratégie, les résultats et la situation financière du nouvel ensemble ainsi que sur la mise en œuvre de nouveaux projets nécessaires à son développement et à sa pérennité. Afin toutefois de minimiser ce risque, CYBERGUN a convenu de l'embauche par I2G, à la date de réalisation de l'apport, de Monsieur Jean-Marcel NICOLAI (Vice-président en charge du Développement international chez Disney Interactive Studios, plus de 10 ans d'expérience au sein de l'industrie du jeu vidéo) en qualité de *chief operating officer*. Une assurance homme clé d'un montant prévisionnel de dix millions d'euros sera par ailleurs souscrite pour la personne de Frédéric CHESNAIS.

- *Le chiffre d'affaires de I2G provient pour l'essentiel des produits de la vente du jeu vidéo Jillian Michaels*

Les différentes versions du jeu Jillian Michaels (Kinect, Wii, 2009, 2010) ont généré 70% du chiffre d'affaires de I2G en 2008/2009 et 91% en 2009/2010. I2G n'a donc produit qu'un seul jeu à fort succès commercial au cours des deux dernières années. L'assèchement des ventes des jeux Jillian Michaels couplé à la production future de jeux au moindre succès commercial pourrait peser négativement sur les performances financières du nouvel ensemble.

- *L'environnement de I2G pourrait évoluer de façon défavorable*

I2G entretient des relations commerciales étroites avec ses partenaires (concepteurs des jeux, distributeurs, etc.). Le maintien de ces relations sera un élément déterminant de la poursuite du développement de l'activité jeu vidéo du nouvel ensemble.

CYBERGUN ne peut garantir que le changement de contrôle de I2G n'impactera pas négativement certaines des relations commerciales précédemment nouées et ce, malgré l'absence de clauses de changement de contrôle dans les contrats conclus par I2G avec ses partenaires.



- *L'essentiel des actifs figurant au bilan de I2G sont des actifs incorporels*

A l'exception d'un stock physique de 150 KUSD environ (110 KEUR) au 30 septembre 2010, l'ensemble des actifs de I2G sont des immobilisations incorporelles. Les frais de R&D capitalisés et les actifs intangibles sont des investissements qui ne peuvent être recouverts que par des résultats financiers futurs. La non réalisation des performances financières attendues pourrait entraîner, dans le futur, une dépréciation de tout ou partie de la valeur d'acquisition comptabilisée au bilan de CYBERGUN.

- *Les résultats et la situation financière présentés dans les états financiers pro forma de CYBERGUN ne constituent pas une indication de ses performances financière futures*

Les états financiers pro forma de CYBERGUN préparés au 31 mars 2010 et au 30 septembre 2010 visent à illustrer l'impact de la réalisation de l'Apport. Ils se basent sur un certain nombre d'hypothèses décrites dans la 3<sup>ème</sup> partie du présent document et ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats futurs du Groupe.

Par ailleurs, dans le cadre de l'opération projetée, un montant significatif du prix d'acquisition devrait être alloué à l'écart d'acquisition, lequel devra faire l'objet d'un test de dépréciation une fois par an et en présence d'événements ou des circonstances indiquant qu'une perte de valeur est susceptible d'être intervenue.

Une évolution défavorable des prévisions d'activité de la société I2G ou la survenance d'évènements non appréhendés lors de l'acquisition pourrait se traduire par la comptabilisation de perte de valeur de l'écart d'acquisition susceptible d'avoir des impacts significatifs sur les comptes du Groupe CYBERGUN.

## 1.8. Action CYBERGUN

Evolution du cours de l'action CYBERGUN sur les 2 dernières années :



Source : Euronext



## 1.9. Composition du Conseil d'Administration

Membres	Mandat actuel	Date de 1 <sup>ère</sup> nomination	Date d'échéance du mandat
Jérome MARSAC	Président du Conseil d'administration	01/08/1995	31/03/2014
Jean-Pierre LE COADOU	Administrateur	01/08/1995	31/03/2014
Jean-Marc AZOULAY	Administrateur	15/11/2000	31/03/2014
Olivier AVRIL	Administrateur	25/09/2009	31/03/2014

## 1.10. Salariés

Au 30 septembre 2010, le Groupe CYBERGUN comptait 140 collaborateurs. Il en comptait 142 au 31 décembre 2010.

## 1.11. Contrôleurs légaux des comptes

Commissaires aux comptes titulaires :

- DELOITTE & ASSOCIES représenté par Monsieur Alain PENANGUER ;
- ACOREX AUDIT représenté par Monsieur Jean-François MERLET ;

Commissaires aux comptes suppléants :

- B.E.A.S représenté par Monsieur Alain PONS ;
- SA EXCO ATLANTIQUE représenté par Monsieur Pierre JOUY ;



## 2. Informations concernant l'opération

<b>Apporteur</b>	Monsieur Frédéric CHESNAIS											
<b>Actifs apportés</b>	100% des droits composant le capital de la société INTERACTIVE GAME GROUP LLC ( <b>I2G</b> ), producteur de jeux vidéos et d'autres logiciels de loisir interactifs, qu'il distribue en ligne, sur la base d'un catalogue de droits de propriété intellectuels qu'il négocie pour son compte											
<b>Valeur d'apport</b>	La valeur d'apport globale des parts de I2G est de 16.757.500 euros											
<b>Objectifs de l'opération</b>	L'objectif de l'opération est l'acquisition par CYBERGUN de 100% de la société I2G											
<b>Rémunération des actifs apportés</b>	L'apport à CYBERGUN de 100% des droits et intérêts de Frédéric CHESNAIS dans le capital de I2G sera rémunéré par : - la remise de 1.050.000 actions nouvelles de CYBERGUN au prix de 12,15 euros, et, - le paiement d'une soulte en numéraire de 4.000.000 euros											
<b>Synthèse des valorisations</b>	<u>Valorisation de I2G</u>											
	<table border="1"><thead><tr><th>Synthèse - Valorisation des fonds propres de I2G</th><th>En MEUR</th></tr></thead><tbody><tr><td>Actualisation des flux de trésorerie disponibles</td><td>16,3 - 17,3</td></tr><tr><td>Moyennes des multiples des comparables boursiers</td><td>16,3</td></tr></tbody></table>	Synthèse - Valorisation des fonds propres de I2G	En MEUR	Actualisation des flux de trésorerie disponibles	16,3 - 17,3	Moyennes des multiples des comparables boursiers	16,3					
Synthèse - Valorisation des fonds propres de I2G	En MEUR											
Actualisation des flux de trésorerie disponibles	16,3 - 17,3											
Moyennes des multiples des comparables boursiers	16,3											
<b>Synthèse des valorisations</b>	<u>Valorisation de CYBERGUN</u>											
	<table border="1"><thead><tr><th>Synthèse - Valorisation des fonds propres de CYBERGUN</th><th>En MEUR</th><th>En EUR/action</th></tr></thead><tbody><tr><td>Actualisation des flux de trésorerie disponibles</td><td>35,9 - 44,6</td><td>11,2 - 13,9</td></tr><tr><td>Multiples des comparables boursiers</td><td>31,7 - 41,9</td><td>9,8 - 13,0</td></tr><tr><td>Cours de bourse</td><td>33,4 - 40,1</td><td>10,4 - 12,4</td></tr></tbody></table>	Synthèse - Valorisation des fonds propres de CYBERGUN	En MEUR	En EUR/action	Actualisation des flux de trésorerie disponibles	35,9 - 44,6	11,2 - 13,9	Multiples des comparables boursiers	31,7 - 41,9	9,8 - 13,0	Cours de bourse	33,4 - 40,1
Synthèse - Valorisation des fonds propres de CYBERGUN	En MEUR	En EUR/action										
Actualisation des flux de trésorerie disponibles	35,9 - 44,6	11,2 - 13,9										
Multiples des comparables boursiers	31,7 - 41,9	9,8 - 13,0										
Cours de bourse	33,4 - 40,1	10,4 - 12,4										
<b>Prime d'apport</b>	12.413.122,47 €											
<b>Date de l'Assemblée Générale Mixte</b>	L'apport sera soumis à l'approbation de l'assemblée générale mixte de CYBERGUN, actuellement prévue le 1 <sup>er</sup> avril 2011											
<b>Date de réalisation de l'apport</b>	L'apport sera réalisé à la date de l'assemblée générale mixte de CYBERGUN, actuellement prévue le 1 <sup>er</sup> avril 2011											
<b>Admission aux négociations des Actions d'Apport sur Euronext Paris</b>	Actuellement prévue le 6 avril 2011											
<b>Jouissance des Actions d'Apport</b>	Jouissance courante											



---

<b>Engagement de conservation</b>	400.000 des actions nouvelles attribuées à Frédéric CHESNAIS seront inaliénables pendant une durée de 2 années à compter du 1 <sup>er</sup> avril 2011. L'inaliénabilité des actions nouvelles sera progressivement levée à hauteur de 50.000 actions à la fin de chaque trimestre, et pour la première fois le 30 juin 2011, de telle sorte que les dernières 50.000 actions nouvelles bloquées seront négociables à compter du 31 mars 2013.
<b>Contrôle de l'Apport</b>	L'apport fait l'objet de deux rapports du Commissaire aux Apports, désigné par ordonnance du Président du Tribunal de Commerce d'Evry du 17 janvier 2011, joints en Annexe 1 et 2 au présent document.
<b>Conclusions du commissaire aux apports</b>	<p><u>Rapport sur la valeur des apports :</u></p> <p>Sur la base de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur des apports s'élevant à 16.757.000 €, n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire de l'apport, majoré de la prime d'émission.</p> <p><u>Rapport sur la rémunération des apports :</u></p> <p>En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 1.050.000 actions CYBERGUN et à verser une soulte de 4.000.000 d'euros est équitable</p>
<b>Capital social à l'issue de l'Apport</b>	A l'issue de l'apport, le capital social de CYBERGUN sera égal à 1.400.608,34 euros, divisé en 4.270.426 actions ordinaires

---



### 3. Répartition du capital et dilution

#### ■ Répartition du capital et des droits de vote

Au 31/12/2010, le capital social (entièrement libéré) de CYBERGUN s'élève à 1.056.230,81 €, composé de 3.220.426 actions. Il est détenu de la manière suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote en AG*	% du capital	% du total de droits de vote en AG compte tenu de l'autodétention et de l'autocontrôle
FAMILLE MARSAC	1 448 880	1 448 880	45,0%	45,9%
SALARIES ET DIRIGEANTS	472 811	472 811	14,7%	15,0%
<i>Dont salariés non cadres</i>	42 605	42 605	1,3%	1,4%
<i>Dont salariés cadres</i>	355 834	355 834	11,1%	11,3%
<i>Dont administrateurs</i>	74 372	74 372	2,3%	2,4%
ODYSSEE VENTURE	350 000	350 000	10,9%	11,1%
TURENNE CAPITAL	154 260	154 260	4,8%	4,9%
AUTO-DETENTION	66 143	0	2,1%	0,0%
PUBLIC	728 332	728 332	22,6%	23,1%
<b>TOTAL</b>	<b>3 220 426</b>	<b>3 154 283</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

\* les droits de vote présentés sont les droits de vote pris en compte dans le cadre des Assemblées Générales. Le calcul des franchissements de seuils de participations n'est pas basé sur ce nombre de droits de vote mais sur le nombre de droits de vote théoriques. Le nombre de droits de vote théoriques est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions temporairement privées de droits de vote.

#### ■ Répartition du capital et des droits de vote après l'émission des actions d'apport :

Actionnaires	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote en AG*	% du capital	% du total de droits de vote en AG compte tenu de l'autodétention et de l'autocontrôle
FAMILLE MARSAC	1 448 880	1 448 880	33,9%	34,5%
FREDERIC CHESNAIS <sup>1</sup>	1 060 356	1 060 356	24,8%	25,2%
SALARIES ET DIRIGEANTS	472 811	472 811	11,1%	11,3%
<i>Dont salariés non cadres</i>	42 605	42 605	1,0%	1,0%
<i>Dont salariés cadres</i>	355 834	355 834	8,3%	8,5%
<i>Dont administrateurs</i>	74 372	74 372	1,7%	1,8%
ODYSSEE VENTURE	350 000	350 000	8,2%	8,3%
TURENNE CAPITAL	154 260	154 260	3,6%	3,7%
AUTO-DETENTION	66 143	0	1,6%	0,0%
PUBLIC	717 976	717 976	16,8%	17,1%
<b>TOTAL</b>	<b>4 270 426</b>	<b>4 204 283</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> Préalablement à l'opération, Frédéric CHESNAIS détenait 10 356 actions CYBERGUN

\* les droits de vote présentés sont les droits de vote pris en compte dans le cadre des Assemblées Générales. Le calcul des franchissements de seuils de participations n'est pas basé sur ce nombre de droits de vote mais sur le nombre de droits de vote théoriques. Le nombre de droits de vote théoriques est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions temporairement privées de droits de vote.



■ **Incidence de l'apport sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe pour le détenteur d'une action CYBERGUN :**

En EUR	Quote-part des capitaux propres consolidés au 31/12/2010	
	Base non diluée	Base diluée <sup>1</sup>
Avant émission des 1.050.000 Actions d'Apport	6,22	4,69
Après émission des 1.050.000 Actions d'Apport	7,68	7,52

<sup>1</sup> Le nombre d'actions pris en compte pour le calcul sur base diluée inclut les actions qui seraient créées en cas de souscription des 90 000 stock options attribuées par le conseil d'administration de CYBERGUN du 8 décembre 2010, considérant que celles-ci sont intégralement converties en actions à l'échéance.

■ **Incidence de l'apport sur la situation de l'actionnaire :**

En %	Quote-part du capital social total au 31/12/2010	
	Base non diluée	Base diluée <sup>1</sup>
Avant émission des 1.050.000 Actions d'Apport	1,00%	0,97%
Après émission des 1.050.000 Actions d'Apport	0,75%	0,74%

<sup>1</sup> Le nombre d'actions pris en compte pour le calcul sur base diluée inclut les actions qui seraient créées en cas de souscription des 90 000 stock options attribuées par le conseil d'administration de CYBERGUN du 8 décembre 2010, considérant que celles-ci sont intégralement converties en actions à l'échéance.

## 4. Modalités pratiques

■ **Calendrier indicatif**

Date prévue de réalisation	Opération
09/02/2011	Signature du traité d'Apport
15/02/2011	Conseil d'Administration décidant du principe de l'augmentation de capital en nature et de la convocation de l'AGE
25/02/2011	Publication au BALO du texte des résolutions soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte du 01 avril 2011
11/03/2011	Publication au BALO de l'avis de convocation à l'Assemblée Générale Mixte du 01 avril 2011
23/03/2011	Dépôt au greffe du Tribunal de Commerce d'Evry du Rapport du Commissaire aux Apports sur la parité
24/03/2011	Enregistrement du présent document par l'AMF
01/04/2011	Assemblée Générale Mixte de CYBERGUN



- **Conseil financier**

**ATOUT CAPITAL FINANCE** - Conseil  
164, boulevard Haussmann  
75008 PARIS  
01.56.69.61.80

- **Mise à disposition du document**

Des exemplaires du présent document sont disponibles sans frais au siège social de CYBERGUN et sur son site Internet ([www.cybergun.com](http://www.cybergun.com)), ainsi que sur le site de l'Autorité des Marchés Financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).



## B. PERSONNES RESPONSABLES DU DOCUMENT

### 1. Pour CYBERGUN (société bénéficiaire de l'apport)

#### 1.1. Responsable du document

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

**Olivier GUALDONI**  
CYBERGUN  
ZI Les Bordes – 9/11 rue Henri Dunant  
91070 BONDOUFLE  
Téléphone: 01 69 11 71 00

#### 1.2. Attestation du responsable

*« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document et concernant CYBERGUN, société bénéficiaire de l'apport, sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.*

*J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes de CYBERGUN données dans le présent document d'information ainsi qu'à la lecture d'ensemble du présent document. Cette lettre ne contient aucune observation ni réserve.*

*Les informations financières historiques et pro forma présentées dans le document de référence enregistré le 13 septembre 2010 sous le numéro R.10-069, dans l'actualisation du document de référence déposée le 23 mars 2011 sous le numéro D.10-0676-A01 et dans le présent document d'information, ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux. Le rapport des contrôleurs légaux sur l'information financière pro forma contient les observations suivantes :*

- *le paragraphe 2.1 « Base de préparation des informations pro forma » qui précise que
  - *les comptes historiques utilisés pour préparer les informations pro forma ont été établis selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne pour Cybergun et selon les principes comptables français pour I2G, sans que les méthodes comptables retenues par chaque société aient été harmonisées ;*
  - *les comptes annuels au 31 mars 2010 et semestriels au 30 septembre 2010 d'I2G ont uniquement fait l'objet d'un examen limité par le cabinet RSM CCI Conseils, cette société n'ayant pas de commissaires aux comptes ;**
- *le paragraphe 2.2 « calcul et affectation du prix d'acquisition » expose les modalités retenues par la direction de Cybergun pour le calcul et l'affectation préliminaire du prix d'acquisition. Il est en particulier précisé que l'affectation du prix d'acquisition est susceptible de faire l'objet de modifications ultérieures en fonction de la détermination définitive des justes valeurs qui seront établies après la date de réalisation effective de l'apport. Ainsi, l'affectation du prix*



*d'acquisition ne présage en rien de la valeur comptable des actifs et passifs et passifs éventuels acquis et de l'écart d'acquisition qui résultera de ces évaluations.*

- *le paragraphe 2.4 « Retraitements des comptes I2G » qui explique les retraitements des comptes I2G préalablement à l'apport et pris en compte dans les informations financières pro forma au 30 septembre 2010 dont notamment le versement de dividendes pour 1 537 milliers d'euros.*

Fait à Bondoufle, le 24 mars 2011

**Monsieur Olivier GUALDONI**

Directeur Général

### **1.3. Responsables du contrôle des comptes**

Commissaires aux comptes titulaires :

- DELOITTE&ASSOCIES représenté par Monsieur Alain PENANGUER ;
- ACOREX AUDIT représenté par Monsieur Jean-François MERLET ;

Commissaires aux comptes suppléants :

- B.E.A.S représenté par Monsieur Alain PONS ;
- SA EXCO ATLANTIQUE représenté par Monsieur Pierre JOUY ;

### **1.4. Responsable de l'information financière**

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

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



## 2. POUR I2G (SOCIETE APPORTEE)

### 2.1. Responsable du document

Monsieur Frédéric CHESNAIS, Président de INTERACTIVE GAME GROUP, LLC, est la personne responsable du présent document.

**Frédéric CHESNAIS**  
INTERACTIVE GAME GROUP, LLC  
c/o The Corporation Trust, 1209 Orange Street  
WILMINGTON DE 19801 – USA

### 2.2. Attestation du responsable

*« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document et concernant Interactive Game Group, LLC sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.*

*J'ai obtenu du cabinet RSM CCI Conseils une lettre de fin de travaux dans laquelle il indique avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes de I2G LLC données dans le présent document d'information, en ce compris notamment l'appréciation du caractère suffisant du fonds de roulement de la société I2G pour les douze prochains mois et à la lecture d'ensemble du présent document. »*

Fait à Wilmington, le 24 mars 2011  
**Monsieur Frédéric CHESNAIS**  
General Manager

### 2.3. Responsables du contrôle des comptes

INTERACTIVE GAME GROUP n'a pas de commissaire aux comptes.

### 2.4. Responsable de l'information

Monsieur Frédéric CHESNAIS, Président de INTERACTIVE GAME GROUP, LLC, est la personne responsable du présent document.

**Frédéric CHESNAIS**  
INTERACTIVE GAME GROUP, LLC  
c/o The Corporation Trust, 1209 Orange Street  
WILMINGTON DE 19801 – USA



## C. PREMIERE PARTIE : RENSEIGNEMENTS SUR L'OPERATION ET SES CONSEQUENCES

### 1. ASPECT ECONOMIQUE DE L'APPORT

#### 1.1. Liens préexistants entre les sociétés en cause

##### 1.1.1. Liens en capital

Préalablement à l'apport et à la date d'enregistrement du présent document, il n'existe aucun lien direct ou indirect en capital et en droits de vote entre CYBERGUN et I2G.

Il est toutefois précisé que préalablement à l'opération, Frédéric CHESNAIS détenait 10 356 actions CYBERGUN.

##### 1.1.2. Dirigeants communs

Préalablement à l'apport et à la date d'enregistrement du présent document, I2G, d'une part, et CYBERGUN, d'autre part, n'ont pas d'administrateurs ou de dirigeants en commun.

##### 1.1.3. Autres liens entre les sociétés en cause

CYBERGUN et I2G ont signé, en août 2010, un accord de coproduction d'un jeu vidéo d'action hyperréaliste, dont la sortie est prévue en novembre 2011. Au 30 septembre 2010, CYBERGUN a versé, au titre de son engagement, un acompte de 850 KUSD. Le montant global de l'engagement de CYBERGUN dans ce projet s'élève à 4 MUSD.

#### 1.2. Motifs et buts de l'opération

Le 22 décembre 2010, CYBERGUN a annoncé avoir signé une lettre d'intention aux fins d'acquérir la société INTERACTIVE GAME GROUP, spécialisée dans la valorisation de droits intellectuels dans l'univers du jeu vidéo.

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

Société américaine basée à Wilmington, I2G a été créée en 2007 par Frédéric CHESNAIS qui dispose d'une solide expérience de 15 ans dans la Finance, notamment à la banque Lazard, et de 10 ans dans l'univers du jeu vidéo (Atari). I2G a réalisé, au cours de l'exercice 2009 (clos le 31 mars 2010), un chiffre d'affaires de 8,6 MUSD (6,3 MEUR) et un résultat opérationnel (EBIT) de 3,4 MUSD (2,5 MEUR), soit une marge opérationnelle de 40%.



### 1.2.1. Intérêt de l'opération pour la société bénéficiaire de l'apport et ses actionnaires

Les avantages attendus de cette opération sont les suivants. :

#### *Enrichissement de l'offre*

L'acquisition de I2G s'inscrit dans la stratégie de CYBERGUN de pénétrer le marché au très fort potentiel des jeux vidéo afin de proposer une gamme de produits complémentaires dans les domaines du divertissement et du tir de loisir : les consommateurs s'identifient aux héros des jeux vidéo et achètent les produits CYBERGUN.

Grâce à cette opération, CYBERGUN enrichit son catalogue de produits ainsi que son portefeuille de droits de propriété intellectuelle, du monde réel au monde numérique. Le nouvel ensemble ainsi créé partira à la conquête de nouveaux marchés dans des univers complémentaires.

#### *Une similarité de métiers et des complémentarités commerciales*

Les métiers de I2G et de CYBERGUN reposent tous deux sur la valorisation de marques fortes (détenues en propre ou sous contrat de licence), un modèle *fabless* (production sous-traitée à des partenaires de qualité) et l'optimisation des financements pour la maîtrise du retour sur investissement de chacun des projets. Cette similarité des métiers fait apparaître des synergies évidentes à valoriser.

Par ailleurs, la possibilité pour CYBERGUN de s'appuyer sur une clientèle commune ouvre au groupe d'intéressantes perspectives de croissance additionnelles afin de poursuivre son activité historique et de mutualiser ses coûts.

#### *Des synergies à valoriser et un modèle économique vertueux renforcé*

Les synergies attendues de cette opération pour CYBERGUN sont commerciales (ventes couplées de répliques d'armes et de jeux vidéo, promotions croisées), technologiques, mais aussi financières (amélioration structurelle de la rentabilité grâce à une moindre sensibilité aux coûts de production, renforcement structurel du bilan par la diminution du *gearing* et la réduction du BFR en jours de chiffre d'affaires). Elles permettront aux actionnaires de la nouvelle entité de bénéficier d'un modèle économique vertueux renforcé, alliant forte croissance et marges élevées.

### 1.2.2. Intérêt de l'opération pour la société apporteuse

Les principaux avantages attendus de l'opération pour I2G et son associé unique, Frédéric CHESNAIS, comprennent notamment :

#### *Elargissement de la base de clientèle sur les marchés existants, comme sur les nouveaux marchés*

La réalisation de l'opération permettra à I2G de bénéficier de l'envergure du groupe CYBERGUN et d'accéder à un réseau de distribution mondial, sans cesse renforcé par de nouveaux points de vente.



*Renforcement du portefeuille de droits intellectuels exploitables dans les jeux vidéo*

Après l'opération, I2G pourra exploiter les licences d'armes de CYBERGUN dans ses jeux vidéo. La société bénéficiera des licences conclues par et pour CYBERGUN. I2G se différenciera ainsi par le respect du droit de la marque (armes utilisées dans les jeux) des autres acteurs du marché des jeux vidéo.

*Réalisation de synergies en termes de coûts et d'investissement*

I2G bénéficiera de l'expertise R&D d'un Groupe dont la gamme est en constante évolution.



## 2. ASPECTS JURIDIQUES DE L'OPERATION

### 2.1. L'opération elle-même

#### 2.1.1. Lettre d'intention

CYBERGUN et Frédéric CHESNAIS ont signé une lettre d'intention préliminaire en date du 23 novembre 2010 prévoyant que, sous réserve de la satisfaction de certaines conditions, Frédéric CHESNAIS apportera à CYBERGUN l'intégralité des droits composant le capital de la Société I2G.

Une seconde lettre d'intention a été signée entre CYBERGUN et Frédéric CHESNAIS en date du 22 janvier 2011, modifiant certains éléments de la lettre d'intention préliminaire, notamment ceux relatifs à la rémunération de l'Apport.

Dans ces lettres d'intention, chacune des parties a fait certaines déclarations et garanties usuelles concernant notamment ses activités, sa situation financière et l'autorisation de l'opération. Les déclarations et garanties prévues dans les lettres d'intention expirent à la date de réalisation de l'opération.

#### 2.1.2. Traité d'apport

Le traité d'apport entre Monsieur Frédéric CHESNAIS et la société CYBERGUN portant sur la totalité des actions de la société I2G a été signé le 9 février 2011. Celui-ci prévoit la rémunération de l'apport de Frédéric CHESNAIS par la remise de 1.050.000 actions CYBERGUN et le versement d'une soulte en numéraire de 4.000.000 euros. Les principaux termes et conditions du traité d'apport sont décrits dans le présent document. Le traité d'apport est par ailleurs mis à la disposition des actionnaires au siège social de la société CYBERGUN SA.

#### *Conditions suspensives et condition indissociable de l'apport – Date de Réalisation*

La réalisation de l'apport est subordonnée à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- (i) Remise par le commissaire aux apports dans les délais réglementaires de son rapport sur l'évaluation de l'apport, confirmant l'évaluation retenue par les parties et le caractère équitable de la rémunération ;
- (ii) Approbation de l'évaluation de l'apport et de rémunération par l'assemblée générale extraordinaire du bénéficiaire conformément aux stipulations de la présente convention et émission corrélative des actions nouvelles au profit de l'apporteur, en rémunération de l'apport ;
- (iii) Absence de survenance d'un événement affectant ou susceptible d'affecter de manière sensible et défavorable la situation financière, la rentabilité, la situation juridique, le patrimoine ou les activités de I2G. Un tel événement s'entend en particulier d'un événement ayant pour conséquence d'empêcher l'exercice par I2G de ses activités ou remettant sensiblement en cause les équilibres financiers prévisionnels de l'exploitation, étant entendu que la définition du présent paragraphe (iii) inclut le cas où, avant la date de réalisation (les caractéristiques suivantes étant cumulatives) (a) Frédéric CHESNAIS notifiait son souhait de réaliser une dépense supérieure à 500.000 USD non prévue dans les engagements financiers de la convention de garantie ou de prendre un engagement supérieur à ce montant ou, plus



généralement, de prendre une décision qui rendrait inexacte une déclaration faite de la convention de garantie, que (b) le bénéficiaire ne donnait son consentement à une telle décision et que (c) Frédéric CHESNAIS notifiât son souhait de passer outre ce refus, auquel cas CYBERGUN aurait 8 jours suivant la décision de Frédéric CHESNAIS de passer outre le refus, pour invoquer le bénéfice du présent paragraphe ;

- (iv) L'absence de survenance d'un accident ou de maladie de Frédéric CHESNAIS empêchant l'exercice normal et complet de ses fonctions professionnelles au sein de la société pour une durée supérieure ou égale à trois (3) mois ;
- (v) Rachat de la marque Microprose par I2G au prix de 2.000 USD ;
- (vi) Rachat par I2G auprès de Frédéric CHESNAIS de 100% des droits et intérêts dans le capital de la société Interactive Training Group.

De façon concomitante à la signature du Traité d'Apport, Frédéric CHESNAIS a signé des déclarations et garanties aux termes desquelles il consentira au profit de CYBERGUN des garanties sur la situation financière, fiscale, juridique, etc. de I2G, aux conditions usuelles pour une pareille opération.

Les conditions suspensives visées aux paragraphes (iii) à (vi) sont prévues dans le seul intérêt de CYBERGUN, qui pourra y renoncer si bon lui semble. Frédéric CHESNAIS ne pourra se prévaloir de la non réalisation de l'une ou l'autre de ces conditions pour refuser de réaliser l'apport.

L'apport interviendra le 1<sup>er</sup> avril 2011, sous réserve de la constatation de la réalisation de toutes les conditions suspensives et du paiement concomitant de la soulte.

A défaut de réalisation le 30 avril 2011 au plus tard, les parties seront déliées de leur engagement d'apporter et de recevoir les actions.

#### *Engagement de conservation des actions nouvelles*

400.000 des actions nouvelles attribuées à Frédéric CHESNAIS seront inaliénables pendant une durée de 2 années à compter du 1<sup>er</sup> avril 2011, dans les conditions suivantes :

- Frédéric CHESNAIS s'engage à déposer les actions nouvelles bloquées sur un compte ouvert en nominatif pur dans les livres de CACEIS (Crédit Agricole et Caisse d'Epargne Investor Services) ;
- l'inaliénabilité des actions nouvelles bloquées sera progressivement levée à hauteur de 50.000 actions à la fin de chaque trimestre, et pour la première fois le 30 juin 2011, de telle sorte que les dernières 50.000 actions nouvelles bloquées seront négociables à compter du 31 mars 2013. A chaque date de levée partielle d'inaliénabilité, toute action nouvelle bloquée devenue négociable sera librement cessible par Frédéric CHESNAIS ;
- Par exception, l'inaliénabilité des actions nouvelles bloquées sera annulée en cas de survenance des événements suivants :
  - Si un tiers prend le contrôle de CYBERGUN au sens de l'article L 233-3 du Code de Commerce ;



- Si Monsieur Jérôme MARSAC et son groupe familial détient directement ou indirectement via toute société dont il détiendrait le contrôle au sens de l'article L 233-3 du Code de Commerce moins d'actions de CYBERGUN que Frédéric CHESNAIS ;
- Si Messieurs Jérôme MARSAC et/ou Olivier GUALDONI n'exercent plus de mandats sociaux dans la Société.

Frédéric CHESNAIS pourra justifier de la survenance d'un événement auprès de CACEIS par tous moyens.

Frédéric CHESNAIS s'engage en conséquence à respecter l'inaliénabilité des actions nouvelles bloquées telle que déterminée ci-dessus, et s'interdit en conséquence de réaliser toute opération, à titre onéreux ou gratuit, entraînant le transfert, immédiat ou à terme, certain ou potentiel, de la pleine propriété, de la nue-propriété ou de l'usufruit des dites actions nouvelles bloquées, à savoir : cession, transmission, échange, apport en société, remise en dation, ainsi que toute constitution de sûretés, en ce compris tout nantissement, constitution de gage ou remise en garantie des actions nouvelles bloquées, ainsi que tout acte pouvant avoir pour effet, immédiatement ou à terme, de restreindre la jouissance ou la libre disposition des actions nouvelles bloquées.

Les parties requièrent l'inscription de l'inaliénabilité des actions nouvelles bloquées en marge du compte titre ouvert au nom de Frédéric CHESNAIS et donnent instruction irrévocable à CACEIS en tant qu'établissement teneur de compte-conservateur de conserver les actions nouvelles bloquées pendant la période d'inaliénabilité définie ci-dessus.

Par exception, Frédéric CHESNAIS pourra transférer (par voie d'apport ou de cession) les actions nouvelles bloquées à toute société dont il détiendrait plus de 99% du capital social, sous réserve que ladite société prenne à son compte les engagements de conservation des actions nouvelles bloquées qui lui seront transférées. Ces engagements feront l'objet d'une convention tripartite préalable au transfert des actions nouvelles bloquées entre Frédéric CHESNAIS, CYBERGUN et la société bénéficiaire du transfert, qui sera notifiée à CACEIS.

#### *Direction de I2G et de ses filiales – Collaboration de Frédéric CHESNAIS*

- Collaboration de Frédéric CHESNAIS et de Jean-Marcel NICOLAI

Les parties conviennent de résilier, avec effet à la date de réalisation et sous réserve de la réalisation de l'apport et du paiement de la soulte, la convention de prestation de services entre Frédéric CHESNAIS et I2G, d'un montant de 60.000 \$ mensuels.

A la date de réalisation, Frédéric CHESNAIS signera avec I2G un contrat de travail.

Il est également convenu qu'à la date de réalisation, Monsieur Jean-Marcel NICOLAI signera un contrat de travail avec I2G en qualité de *chief operating officer*.

- Engagements particuliers

Frédéric CHESNAIS s'engage à co-investir, dans des conditions identiques à celles applicables à CYBERGUN dans chacun des jeux qu'ils soumettront au Comité de Production de CYBERGUN et qui auront reçu l'approbation dudit Comité.



Le montant de cet investissement sera égal à 20% du coût de développement du produit concerné, payé lors de chaque étape du financement (c'est-à-dire à hauteur de 20% de l'investissement global de CYBERGUN) et ouvrira droit à 20% des profits générés par le jeu. Cette obligation de co-investissement sera plafonnée à 2.000.000 \$. Frédéric CHESNAIS pourra se substituer, un ou plusieurs employés de l'activité jeux vidéos de CYBERGUN et ses filiales qu'il choisira librement, pour autant que le(s) personne(s) concernée(s) consente(nt) à cette substitution.

Les modalités de co-investissement seront celles en place au sein de I2G.

#### *Exclusivité, non concurrence et non-sollicitation*

##### ▪ Exclusivité

Frédéric CHESNAIS s'engage à conserver ses fonctions au sein de I2G ou de CYBERGUN ou de toute filiale de CYBERGUN selon le cas pendant au moins trois (3) ans.

En cas de départ volontaire (tel que défini ci-dessous) de Frédéric CHESNAIS avant la 3<sup>ème</sup> date anniversaire de la date de réalisation, Frédéric CHESNAIS s'engage à verser à CYBERGUN une indemnité compensatrice, sous la forme d'une remise à CYBERGUN de 100.000 actions nouvelles.

Si la réglementation applicable à la date à laquelle l'indemnité est due rend impossible le versement de l'indemnité sous forme de remise d'actions nouvelles à CYBERGUN, CYBERGUN fera son affaire pour trouver une solution de liquidité pour les 100.000 actions nouvelles de Frédéric CHESNAIS, dont le prix de cession sera alors versé à CYBERGUN au titre de l'indemnité.

Frédéric CHESNAIS s'engage à payer l'indemnité dans les soixante (60) jours suivant la date de son départ volontaire.

Pendant l'exercice desdites fonctions, Frédéric CHESNAIS s'engage à consacrer toute son activité professionnelle à l'exercice de ses fonctions au sein du Groupe.

Au sens de la présente clause, le départ volontaire s'entend de la cessation des fonctions de Frédéric CHESNAIS au sein de CYBERGUN et/ou de I2G, dès lors que cette cessation résulte d'une démission non motivée par une maladie ou une invalidité de Frédéric CHESNAIS rendant impossible la poursuite de ses activités professionnelles.

Le départ volontaire n'englobe pas le cas de licenciement de Frédéric CHESNAIS, de telle sorte que l'indemnité visée ci-dessus ne sera pas à verser dans un tel cas.

##### ▪ Non sollicitation des concédants de licences de droits de propriété intellectuelle

Jusqu'à la septième date anniversaire de la date de réalisation, Frédéric CHESNAIS s'interdit de solliciter les titulaires des droits de propriété intellectuelle dont CYBERGUN ou ses filiales (y compris I2G et ses filiales) détiennent des licences d'exploitation (à ce jour et pendant toute la durée de validité de la présente clause) aux fins de conclure (directement ou indirectement, via toute entité dans laquelle Frédéric CHESNAIS aurait un intérêt financier, et ce, notamment en tant qu'associé, exploitant, mandataire social, salarié, consultant, prestataire, etc) des contrats de licence des droits de propriété intellectuelle en vue d'obtenir des droits d'exploitation des droits de propriété intellectuelle dans le secteur du tir et des armes (pour les activités de reproductions de modèles, de jeux et autres activités dans lesquelles CYBERGUN est ou sera présente).



- Non concurrence

Frédéric CHESNAIS s'engage (i) à ne pas détenir, directement ou indirectement, à quelque titre que ce soit (à l'exception toutefois des participations inférieures à 2,0%) dans des sociétés cotées sur un marché réglementé européen ou nord américain, une participation ou un intérêt dans une entité quelconque (société, association, fiducie, trust, ...) ayant une activité concurrente ou similaire à celles du Groupe et de CYBERGUN, ou étant en relation d'affaires (client, fournisseur, prestataire, partenaire) avec une société du Groupe ou de CYBERGUN, et (ii) à ne pas développer ou exercer, directement ou indirectement, une activité identique ou similaire à l'activité d'une société du Groupe ou de CYBERGUN et ce, notamment en tant qu'exploitant, dirigeant, mandataire social, salarié, consultant, prestataire, etc dans toute société concurrente.

Il est toute fois rappelé que Frédéric CHESNAIS détient à ce jour des droits et intérêts dans les sociétés Southpeak Interactive, Corp. et Interplay Entertainment, Corp., ces participations étant traitées comme suit :

- Dans un délai de 12 mois suivant la date de réalisation, Frédéric CHESNAIS pourra céder cette participation pour se conformer aux stipulations du paragraphe précédent, à moins que Frédéric CHESNAIS ne décide d'ici la date de réalisation de loger cette participation dans le Groupe, sans coût supplémentaire pour CYBERGUN
- Frédéric CHESNAIS aura le droit de conserver sa participation dans la société Interplay Entertainment, Corp. telle qu'elle existe à ce jour, soit environ 6%, et s'interdit d'augmenter ladite participation, les autres stipulations du présent article restant par ailleurs applicables.

Les engagements définis ci-dessus resteront en vigueur jusqu'au terme de la première année suivant la cessation par Frédéric CHESNAIS de toutes fonctions (salarié, mandat social,...) exercées au sein de CYBERGUN ou de ses filiales (y compris le Groupe).

Frédéric CHESNAIS déclare ne posséder à ce jour aucune participation, que ce soit directement ou indirectement dans une société concurrente, sous réserve de celles listées et individuellement identifiées ci-dessous et de celles autorisées dans le cadre de son activité courante en vertu des engagements particuliers exposés ci-dessus.

Principaux autres actifs de Frédéric CHESNAIS (détenus directement ou indirectement via toute entité) :

- Activité de portefeuille : participations minoritaires dans des sociétés cotées ou privées dans lesquelles Frédéric CHESNAIS n'a aucune fonction de dirigeant, y compris une participation de moins de 1% du capital dans la société Southpeak Interactive et une participation de l'ordre de 6% du capital dans la société Interplay Entertainment, Corp., selon déclarations faites auprès de la Securities and Exchange Commission,
- Activité de portefeuille au sein de la société Microprose (dont la dénomination sera changée en I-DRS AT - ancienne dénomination de la société-) : participations minoritaires dans des sociétés cotées ou privées dans lesquelles Frédéric CHESNAIS n'a aucune fonction de dirigeant
- FCS Sarl and Co KG (Allemagne, holding privée)
- FCI, société civile familial de droit français



- FCS, SARL, société civile familiale de droit français
- FCM, société civile familiale de droit français
- Autres investissements patrimoniaux et commerciaux, notamment en immobilier

Le contrat de travail américain de Frédéric CHESNAIS reprend les engagements de la présente clause et prévoit l'expiration de l'engagement au terme d'un délai de 12 mois suivant la cessation des fonctions professionnelles de Frédéric CHESNAIS au sein de CYBERGUN et de ses filiales. En contrepartie de cette obligation de non-concurrence, le contrat de travail prévoit que Frédéric CHESNAIS percevra une indemnité égale à la rémunération mensuelle qui lui était servie au titre des douze mois précédant la cessation de ses fonctions pendant les 12 mois suivant la fin du contrat de travail.

- Non sollicitation des salariés

Frédéric CHESNAIS s'oblige à ne pas embaucher ou solliciter, directement ou indirectement, par toute société dont il serait actionnaire, mandataire social, salarié ou prestataire, toute personne exerçant, ou ayant exercé dans les douze (12) mois précédant la date du projet d'embauche par une telle société, son activité auprès de CYBERGUN ou d'une de ses filiales.

Les engagements définis ci-dessus resteront en vigueur jusqu'à la cinquième date anniversaire de la date de réalisation.

#### *Assurance Homme clé*

Compte tenu de l'importance de Frédéric CHESNAIS au sein de la direction opérationnelle de I2G, CYBERGUN ou une filiale souscrira, à son profit, un contrat d'assurance homme clé d'un montant prévisionnel de dix millions d'euros (10.000.000 euros), permettant à I2G de faire face à une éventuelle disparition ou incapacité prolongée de Frédéric CHESNAIS.

En conséquence, Frédéric CHESNAIS s'engage à faire ses meilleurs efforts pour permettre la souscription aux meilleurs conditions possibles par CYBERGUN ou sa filiale d'un contrat d'assurance homme clé et notamment accepter de faire tous les examens médicaux qui seraient demandés par telle ou telle compagnie d'assurance. Frédéric CHESNAIS déclare ne pas être atteint à sa connaissance par une maladie grave ou n'avoir pas d'antécédents médicaux majeurs.

#### 2.1.3. Date à laquelle a été établie la situation comptable de I2G pour la détermination des valeurs d'apport

Les comptes ayant servi de base à l'évaluation de la valeur des actions de I2G sont les comptes établis au 31 décembre 2010, retraités d'une distribution de dividendes au bénéfice de Frédéric CHESNAIS, ainsi que des perspectives d'avenir de la société. Les actifs apportés ont fait l'objet d'une évaluation multicritères décrite à la section 4 de la première partie.



#### 2.1.4. Date de rétroactivité de l'opération

L'opération d'apport n'aura pas d'effet rétroactif. L'apport deviendra définitif à la date de réalisation, définie comme la date de l'assemblée générale mixte des actionnaires de CYBERGUN, soit le 1<sup>er</sup> avril 2011.

#### 2.1.5. Date de réunion des conseils d'administration ayant approuvé l'opération

Le conseil d'administration de CYBERGUN ayant approuvé l'opération s'est tenu le 8 décembre 2010.

#### 2.1.6. Date de dépôt des rapports du commissaire aux apports au tribunal de commerce

Les rapports sur la valeur et la rémunération des apports de Monsieur Max PEUVRIER, commissaire aux apports désigné dans le cadre de cette opération d'apport, seront déposés au tribunal de commerce d'Evry au plus tard 8 jours avant l'assemblée générale mixte de CYBERGUN qui approuvera l'apport, soit le 23 mars au plus tard.

#### 2.1.7. Régime fiscal de l'opération

##### *Impôt sur les sociétés*

L'apport est soumis au régime de droit commun de l'impôt sur les sociétés.

##### *Droits d'enregistrement*

L'apport donnera lieu, en application de l'article 810, I du Code général des impôts, à l'exigibilité d'un droit fixe de 500 euros pour la partie de l'apport rémunérée par l'émission des actions d'apport.

## 2.2. Contrôle de l'opération

#### 2.2.1. Date des assemblées générales appelées à approuver l'opération

La réalisation de l'apport est soumise à l'approbation de l'assemblée générale mixte des actionnaires de CYBERGUN devant se réunir le 1<sup>er</sup> avril 2011.

Les résolutions qui seront soumises à ladite assemblée générale mixte des actionnaires de CYBERGUN ont été publiées au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires le 25 février 2011. Le texte de ces résolutions figure en Annexe 2 du présent document.

#### 2.2.2. Commissaire aux apports

Par ordonnance en date du 17 janvier 2011, le Président du Tribunal de commerce d'Evry a nommé en qualité de commissaire aux apports :

Monsieur Max PEUVRIER  
10, allée des Champs Elysées  
91042 Evry Cedex

Les rapports du commissaire aux apports figurent en Annexe 1 et 2 au présent document.



## 2.3. Rémunération de l'apport

### 2.3.1. Paiement en actions de CYBERGUN et versement d'une soulte

En rémunération de l'apport de 100% des droits et intérêts dans le capital de la société I2G, il sera remis à Frédéric CHESNAIS :

- 1.050.000 actions de CYBERGUN au prix d'émission unitaire de 12,15 euros, soit une valorisation totale de 12.757.500 euros, représentant 24,59% du capital et 24,97% des droits de vote de CYBERGUN après opération;

- une soulte en numéraire de 4.000.000 euros

Soit au total, un prix de 16.757.500 euros.

### 2.3.2. Emission des Actions Nouvelles de CYBERGUN

Les actions nouvelles à créer par CYBERGUN au titre de l'augmentation de capital seront soumises à toutes les dispositions statutaires et auront les mêmes droits que celles composant à ce jour le capital de CYBERGUN.

Les actions nouvelles seront négociables à compter de leur émission, étant entendu qu'elles seront soumises à un engagement de conservation tel que précisé dans le paragraphe 2.1.2 du présent document.

Dès la réalisation définitive de l'apport, CYBERGUN demandera à NYSE Euronext l'admission des actions nouvelles à la négociation sur le compartiment C de NYSE Euronext Paris et à CACEIS l'inscription des actions nouvelles sur un compte ouvert au nom de Frédéric CHESNAIS.

L'admission des actions nouvelles sur Euronext Paris est actuellement prévue le 6 avril 2011.

### 2.3.3. Paiement de la soulte

La soulte, d'un montant total de 4.000.000 euros, sera versée à la date de réalisation de l'apport, soit le 1<sup>er</sup> avril 2011.

### 2.3.4. Date de jouissance

Les actions nouvelles seront, émises jouissance courante et ouvriront droit à tous dividendes mis en paiement à compter du 1<sup>er</sup> avril 2011 inclus (et notamment auront droit au dividende décidé par l'assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 mars 2011).

### 2.3.5. Renseignements relatifs à l'admission des actions

Les actions à émettre en rémunération de l'apport seront de même catégorie que celles des actions CYBERGUN déjà inscrites au compartiment C de NYSE Euronext Paris.

Libellé : CYBERGUN

Code ISIN : FR 0004031839

Compartiment C



### 3. COMPTABILISATION DES APPORTS

#### 3.1. Désignation et valeur des actifs apportés

Les actifs apportés consistent en la totalité des droits composant le capital de la société apportée, à savoir 100% des parts de I2G.

Les actifs apportés ont été évalués et seront apportés à CYBERGUN à leur valeur réelle, conformément au Règlement 2004-01 du Comité de la Réglementation Comptable du 4 mai 2004.

La valeur réelle des actifs apportés a été évaluée à un montant de 16.757.500 euros.

L'écart de première consolidation (écart entre le prix d'acquisition et la situation nette de I2G avant mise à la juste valeur des actifs et passifs) s'élève à 16,0 millions d'euros (sur la base des capitaux propres de I2G au 30 septembre 2010).

Conformément aux normes IFRS, il sera procédé à la mise à la juste valeur des actifs et passifs ; le solde non affecté constituera un goodwill.

#### 3.2. Rapports du Commissaire aux apports

Le commissaire aux apports a remis à CYBERGUN en date du 14 mars 2011 :

- 1- un rapport sur la valeur de l'apport effectué par Frédéric CHESNAIS.

*« Sur la base de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur des apports s'élevant à 16.757.000 €, n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire de l'apport, majoré de la prime d'émission. »*

Le rapport complet du commissaire aux apports sur la valeur des apports figure en Annexe 1 au présent document.

- 2- un rapport sur la rémunération de l'apport effectué par Frédéric CHESNAIS.

*« En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 1.050.000 actions CYBERGUN et à verser une soulte de 4.000.000 d'euros est équitable. »*

Le rapport complet du commissaire aux apports sur la rémunération des apports figure en Annexe 2 au présent document.

#### 3.3. Détail du calcul de la prime d'apport

La différence entre la valeur totale de l'apport, soit 16.757.500 euros, diminuée du versement de la soulte en numéraire de 4.000.000 euros, soit 12.757.500 d'euros, et le montant nominal de l'augmentation de capital de CYBERGUN destinée à rémunérer l'apport, soit 344.377,53 euros, constituera une prime d'apport d'un montant de 12.413.122,47 euros. Cette somme sera inscrite à un compte spécial intitulé « prime d'apport » inscrit au passif du bilan de CYBERGUN sur lequel



porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux. La prime d'apport pourra recevoir toute affectation que l'assemblée générale mixte de la société CYBERGUN décidera.



## 4. REMUNERATION DES APPORTS

### 4.1. Description des critères retenus pour évaluer les actifs apportés

#### 4.1.1. Méthodes de valorisation retenues

La société apportée a été évaluée selon une approche multicritères, incluant la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et la méthode des multiples des comparables boursiers.

Les travaux de valorisation ont été réalisés mi-janvier afin de permettre au commissaire aux apports d'effectuer ses diligences sur des paramètres et chiffres arrêtés. Par ailleurs, l'évolution des différents paramètres de valorisation depuis mi-janvier n'est pas de nature à remettre en cause les conclusions de la synthèse des valorisations.

#### **Actualisation des flux futurs de trésorerie**

La méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie a été appliquée sur la période 31 mars 2011 – 31 mars 2014. Elle s'appuie sur le plan d'affaires établi par I2G.

Les flux de trésorerie correspondent, pour chaque exercice, au résultat d'exploitation diminué de l'impôt normatif sur les sociétés, des investissements, de la variation annuelle du besoin en fonds de roulement, ajusté des dotations aux amortissements et des autres éléments du résultat d'exploitation sans impact sur la trésorerie.

Le taux d'actualisation correspond au coût des fonds propres estimé de I2G, en raison de l'endettement financier nul de la Société. Il a été déterminé sur la base d'un taux sans risque de 3,51% au 21 janvier 2011 correspondant au rendement de l'OAT 10 ans Paris. La prime de risque du marché s'élève à 5,98% (prime calculée par Natixis Securities au 21 janvier 2011). Le bêta utilisé, égal à 1,16, correspond à la médiane des bêtas des sociétés du secteur des jeux vidéo, qui ont été retenues dans l'échantillon des comparables de I2G (décrit ci-après). Sur cette base, le coût du capital de I2G est estimé à 10,45%.

La valeur d'entreprise de I2G est obtenue par actualisation des flux futurs de trésorerie sur la base du coût du capital ainsi déterminé et d'un taux de croissance à l'infini à partir de mars 2014 de 1,5%.

L'approche par actualisation des flux de trésorerie fait ainsi apparaître une valeur d'entreprise de I2G de 16,77 millions d'euros, soit une valeur des fonds propres équivalente, l'endettement financier étant nul. La valeur terminale représente 75% de la valeur d'entreprise estimée.

En partant de cette valeur centrale obtenue, la sensibilité de la valeur des capitaux propres de I2G aux principaux paramètres de valorisation se matérialise de la façon suivante :

- +/-0,25 point de taux d'actualisation induit une variation de -3/+3% de la valeur des fonds propres de I2G ;
- +/-0,25 point de taux de croissance à l'infini induit une variation de +2/-2% de la valeur des fonds propres de I2G ;
- +/-0,5 point de marge d'excédent brut d'exploitation retenue pour le calcul de la valeur terminale induit une variation de +3/-3% de la valeur des fonds propres de I2G ;



- +/-0,25 point pour le montant des investissements normatifs (exprimés en % du chiffre d'affaires) retenu pour le calcul de la valeur terminale induit une variation de -2/+2% de la valeur des fonds propres de I2G.

L'approche par actualisation des flux de trésorerie disponibles conduit à une valeur des fonds propres de I2G comprise entre 16,29 et 17,28 millions d'euros.

### **Multiples des comparables boursiers**

La méthode des multiples des comparables boursiers vise à comparer la société I2G à des sociétés cotées de son secteur présentant des modèles d'activités proches, reconnaissant cependant que chaque société possède des caractéristiques financières, opérationnelles et fonctionnelles qui lui sont propres et qui sont susceptibles de générer des biais dans la comparaison. Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers estimés de I2G, les multiples boursiers observés sur des sociétés comparables afin d'obtenir la valeur implicite des fonds propres de la société analysée.

L'échantillon des comparables retenu est composé d'éditeurs de jeux vidéo, français et américains, intervenant dans des métiers comparables à celui de I2G. Notre sélection de sociétés cotées comparables est la suivante :

Comparable	Marché boursier	Cap. bours* au 21/01/11	Chiffre d'affaires*
ACTIVISION BLIZZARD	NASDAQ	9 960 MEUR	3 141 MEUR
ELECTRONIC ARTS	NASDAQ	3 686 MEUR	2 682 MEUR
TAKE TWO INTERACTIVE	NASDAQ	755 MEUR	711 MEUR
UBISOFT ENTERTAINMENT	Euronext compart. A	779 MEUR	871 MEUR
BIGBEN INTERACTIVE	Euronext compart. C	106 MEUR	94 MEUR
MAJESCO ENTERTAINMENT	NASDAQ	33 MEUR	69 MEUR

\* Le taux de change USD/EUR utilisé est celui au 21 janvier 2011, soit 1 EUR = 1,3622 USD

Les éditeurs japonais de jeux vidéo (NINTENDO, SEGA SAMMY, KONAMI) ont été exclus de l'échantillon initial pour leurs activités sur le marché des consoles et/ou des machines à sous, qui ne sont pas comparables avec celles de I2G. La société GAMELOFT a elle aussi été exclue de l'échantillon, pour sa forte exposition à la téléphonie mobile.

### Multiples boursiers

Société	Devise	Cap. bours (21/01/2011)	Valeur d'Entreprise	VE/CA		VE/EBE		P/E	
				2010e	2011p	2010e	2011p	2010e	2011p
Activision Blizzard	M USD	13 568	10 719	2,3x	2,3x	6,8x	6,6x	14,3x	13,6x
BigBen Interactive	M EUR	106	112	1,1x	1,0x	5,9x	5,3x	8,7x	8,4x
Electronic Arts	M USD	5 021	3 364	0,9x	0,8x	7,3x	5,6x	23,1x	17,4x
Majesco Entertainment	M USD	45	34	0,4x	0,4x	4,0x	2,5x	38,0x	12,7x
Take Two Interactive	M USD	1 028	898	0,8x	0,7x	12,2x	5,2x	17,6x	10,9x
Ubisoft Entertainment	M EUR	779	858	0,9x	0,8x	2,5x	2,4x	ns	20,6x
<b>Moyenne</b>				<b>1,1x</b>	<b>1,0x</b>	<b>6,5x</b>	<b>4,6x</b>	<b>20,3x</b>	<b>13,9x</b>

Source : Sociétés, Bloomberg, NYSE Euronext, NASDAQ, Atout Capital

Pour valoriser la société apportée, il a été retenu (i) le multiple de valeur d'entreprise sur chiffre d'affaires, (ii) le multiple de valeur d'entreprise sur excédent brut d'exploitation ainsi que (iii) le ratio de résultat net sur capitalisation boursière (P/E).



Le multiple valeur d'entreprise sur résultat opérationnel a été écarté au profit de celui de valeur d'entreprise sur excédent brut d'exploitation, ce dernier présentant l'avantage de gommer les différences de règles d'amortissement des actifs d'une société à l'autre.

#### Valorisation de I2G

En KEUR	CA x VE/CA		EBE x VE/EBE		RN x P/E	
	2010e	2011p	2010e	2011p	2010e	2011p
Valeur des fonds propres	6 154	11 845	17 550	28 667	40 691	35 120
<b>Sous-moyenne par multiple</b>	<b>8 999</b>		<b>23 108</b>		<b>37 905</b>	
<b>Valeur des fonds propres</b>	<b>23 338 KEUR</b>					
Décote	30%					
<b>Valeur des fonds propres</b>	<b>16 336 KEUR</b>					

La valeur des fonds propres de I2G a été calculée à partir de la moyenne des valeurs des fonds propres obtenues pour chacun des multiples retenus (valeur d'entreprise sur chiffre d'affaires, valeur d'entreprise sur excédent brut d'exploitation, résultat net sur capitalisation boursière) sur les années 2010 et 2011. Il a ensuite été appliqué sur la moyenne obtenue une décote de taille (pour refléter la disparité de taille entre I2G et l'échantillon des comparables) et d'illiquidité (I2G n'étant pas cotée) de 30%. L'approche par les multiples des comparables boursiers conduit ainsi à une valeur des fonds propres de I2G de 16,34 millions d'euros.

#### 4.1.2. Méthodes de valorisation écartées

##### **Multiples de transactions comparables**

Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers de I2G les multiples moyens observés sur un échantillon de transactions récentes, réalisées dans son secteur d'activité.

Cependant, le contexte macroéconomique récent a durement impacté le secteur des jeux vidéo, dont la majorité des acteurs a vu ses performances assombries. Cette méthode de valorisation n'a donc pas été retenue parce qu'elle ne permettant pas d'appréhender la valeur de I2G.

##### **Actif net comptable**

La méthode de l'actif net comptable consiste à calculer le montant des capitaux propres par action ; il s'agit donc de l'estimation comptable de la valeur d'une action. Cette méthode, fondée sur une valeur historique des actifs et passifs, apparaît peu pertinente dans la mesure où elle ne tient compte ni de la valeur actuelle des actifs et passifs apportés, ni de leur performance future.

##### **Actif net réévalué**

La méthode de l'actif net réévalué (ANR) est surtout pertinente dans le cas de holdings diversifiés ou de sociétés détentrices de nombreux actifs (notamment immobiliers) susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan très en deçà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Elle



présente également un intérêt dans le cadre d'une approche liquidative, pour le cas d'entreprises en difficulté. Cette méthode ne paraît donc pas pertinente pour évaluer I2G.

#### 4.1.3. Synthèse de valorisation obtenue

Les méthodes retenues dans le cadre de l'évaluation de I2G font ressortir une valeur des fonds propres comprise entre 16,29 et 17,28 millions d'euros, à savoir comprise entre 16,29 et 17,28 millions d'euros pour l'actualisation des flux de trésorerie disponibles et égale à 16,34 millions d'euros pour la méthode des multiples des comparables boursiers.

Synthèse - Valorisation des fonds propres de I2G	En MEUR
Actualisation des flux de trésorerie disponibles	16,3 - 17,3
Moyennes des multiples des comparables boursiers	16,3

La valeur réelle de I2G a donc été fixée à 16,8 millions d'euros, soit au milieu de l'intervalle de valorisation obtenu. Les parts de I2G seront inscrites à cette valeur au bilan de CYBERGUN.

#### 4.1.4. Calcul de la prime d'apport

La prime d'apport, d'un montant d'environ 12.413.122,47 euros, est égale à la différence entre, d'une part, la valeur des parts apportées (soit 16.757.500 euros) diminuée du montant de la soulte versée en numéraire (soit 4.000.000 euros) et, d'autre part, le montant de l'augmentation du capital social de CYBERGUN (soit 344.377,53 euros).

La prime d'apport sera portée au crédit d'un compte « prime d'apport » sur lequel porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de CYBERGUN et sur lequel pourront être imputés (i) le montant nécessaire à la dotation de la réserve légale afin de la porter au dixième du nouveau capital résultant de l'opération d'apport et (ii) le montant nécessaire à la reconstitution de toutes réserves ou provisions réglementées.

#### 4.1.5. Appréciation de la valeur de l'apport

Dans son rapport en date du 14 mars 2011, le Commissaire aux apports s'est prononcé sur la valeur de l'apport effectué par Frédéric CHESNAIS :

*« En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 1.050.000 actions CYBERGUN et à verser une soulte de 4.000.000 d'euros est équitable. »*

Le rapport complet du commissaire aux apports sur la valeur des apports figure en Annexe 1 au présent document.



## 4.2. Rémunération des actifs apportés

### 4.2.1. Détermination de la rémunération des actifs apportés

Les modalités de rémunération des apports sont décrites au paragraphe 2.3 de la première partie.

L'augmentation de capital de CYBERGUN décrite au paragraphe 3 de la première partie fait ressortir un prix d'émission implicite de l'action CYBERGUN égal à 12,15 euros.

### 4.2.2. Méthodes de valorisation retenues pour déterminer la valeur de l'action CYBERGUN

Dans le cadre de l'évaluation de l'action CYBERGUN, une approche multicritères a été adoptée. Cette évaluation s'appuie sur la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles, la méthode des multiples des comparables boursiers et l'analyse du cours de bourse à la veille de l'annonce de l'opération.

Les travaux de valorisation ont été réalisés mi-janvier afin de permettre au Commissaire aux apports d'effectuer ses diligences sur des paramètres et chiffres arrêtés. Par ailleurs, l'évolution des différents paramètres de valorisation depuis mi-janvier n'est pas de nature à remettre en cause les conclusions de la synthèse des valorisations.

#### **Actualisation des flux futurs de trésorerie**

La méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie a été appliquée sur la période 31 mars 2011 – 31 mars 2014. Elle s'appuie sur le plan d'affaires établi par CYBERGUN.

Les flux de trésorerie correspondent, pour chaque exercice, au résultat d'exploitation diminué de l'impôt normatif sur les sociétés, des investissements, de la variation annuelle du besoin en fonds de roulement, ajusté des dotations aux amortissements et des autres éléments du résultat d'exploitation sans impact sur la trésorerie.

Le taux d'actualisation correspond au coût moyen pondéré du capital (CMPC) estimé de CYBERGUN. Il a été déterminé sur la base d'un taux sans risque de 3,51% au 21 janvier 2011 (veille de la signature de la seconde lettre d'intention) correspondant au rendement de l'OAT 10 ans Paris. La prime de risque du marché s'élève à 5,98% (prime calculée par Natixis Securities au 21 janvier 2011). Le bêta utilisé, égal à 0,88, correspond à la médiane des bêtas des sociétés retenues dans l'échantillon des comparables de CYBERGUN. Le taux d'intérêt de la dette s'élevait à 6,83% à fin décembre. Sur cette base, le coût moyen pondéré du capital de CYBERGUN est estimé à 6,25%.

La valeur d'entreprise de CYBERGUN est obtenue par actualisation des flux futurs de trésorerie sur la base du coût du capital ainsi déterminé et d'un taux de croissance à l'infini à partir de mars 2014 de 1,4%.

L'approche par actualisation des flux de trésorerie fait ainsi apparaître une valeur d'entreprise de CYBERGUN de 67,37 millions d'euros, une valeur des fonds propres de 40,27 millions d'euros (l'endettement financier net se montant à 27,1 millions d'euros à fin décembre 2010) et une valeur par action de 12,50 euros (sur la base d'un nombre de 3.220.426 actions à fin décembre 2010). La valeur terminale représente 84% de la valeur d'entreprise estimée.



En partant de cette valeur centrale obtenue, la sensibilité de la valeur des capitaux propres de CYBERGUN aux principaux paramètres de valorisation se matérialise de la façon suivante :

- +/-0,25 point de taux d'actualisation induit une variation de -9/+9% de la valeur des fonds propres de CYBERGUN ;
- +/-0,25 point de taux de croissance à l'infini induit une variation de +8/-8% de la valeur des fonds propres de CYBERGUN ;
- +/-0,5 point de marge d'excédent brut d'exploitation retenue pour le calcul de la valeur terminale induit une variation de +11/-11% de la valeur des fonds propres de CYBERGUN ;
- +/-0,25 point pour le montant des investissements normatifs (exprimés en % du chiffre d'affaires) retenu pour le calcul de la valeur terminale induit une variation de -4/+4% de la valeur des fonds propres de CYBERGUN.

L'approche par actualisation des flux de trésorerie disponibles conduit à une valeur des fonds propres de CYBERGUN comprise entre 35,91 millions d'euros et 44,63 millions d'euros, soit une valeur par action comprise entre 11,15 euros et 13,86 euros.

### **Multiples des comparables boursiers**

La méthode des multiples des comparables boursiers vise à comparer la société CYBERGUN à des sociétés cotées de son secteur ou présentant des modèles économiques proches, reconnaissant cependant que chaque société possède des caractéristiques financières, opérationnelles et fonctionnelles qui lui sont propres et qui sont susceptibles de générer des biais dans la comparaison. Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers estimés de CYBERGUN, les multiples boursiers observés sur des sociétés comparables afin d'obtenir la valeur implicite des fonds propres de la société analysée.

CYBERGUN occupe une position de leader sur une niche du marché du jouet ; il n'existe pas de comparable coté présentant les mêmes caractéristiques. L'échantillon des comparables retenu est donc constitué de sociétés, américaines et allemande, évoluant dans le même secteur d'activité (jouets et jeux) et d'une société française au modèle d'activité proche, reposant sur le concept de licence (INTERPARFUMS). Notre sélection de sociétés cotées comparables est la suivante :

Comparable	Marché boursier	Cap. bours* au 21/01/11	Chiffre d'affaires*
MATTEL	NASDAQ	6 409 MEUR	4 131 MEUR
HASBRO	NASDAQ	4 622 MEUR	3 094 MEUR
INTERPARFUMS	Euronext compart. B	432 MEUR	259 MEUR
JAKKS PACIFIC	NASDAQ	354 MEUR	611 MEUR
ZAPF CREATION	XETRA	41 MEUR	79 MEUR

\* Le taux de change EUR/USD utilisé est celui au 21 janvier 2011, soit 1 EUR = 1,3622 USD



## Multiples boursiers

Société	Devise	Cap. bours (21/01/2011)	Valeur d'Entreprise	VE/CA		VE/EBE		P/E	
				2010e	2011p	2010e	2011p	2010e	2011p
<b>Hasbro</b>	M USD	6 076	7 086	1,7x	1,6x	9,1x	8,3x	16,6x	13,9x
<b>Interparfums</b>	M EUR	432	402	1,3x	1,2x	8,7x	8,2x	16,2x	14,5x
<b>Jakks Pacific</b>	M USD	466	336	0,5x	0,4x	5,7x	5,6x	11,5x	11,5x
<b>Mattel</b>	M USD	8 425	8 680	1,5x	1,4x	8,1x	7,7x	12,8x	12,0x
<b>Zapf Creation</b>	M EUR	41	63	0,7x	0,7x	7,6x	6,1x	ns	34,6x
<b>Moyenne</b>				<b>1,1x</b>	<b>1,1x</b>	<b>7,9x</b>	<b>7,2x</b>	<b>14,3x</b>	<b>17,3x</b>

Source : Sociétés, Boursorama, NYSE Euronext, NASDAQ, Yahoo Finance, Atout Capital

Pour valoriser CYBERGUN, il a été retenu (i) le multiple de valeur d'entreprise sur chiffre d'affaires, (ii) le multiple de valeur d'entreprise sur excédent brut d'exploitation ainsi que (iii) le ratio de résultat net sur capitalisation boursière (P/E).

Le multiple valeur d'entreprise sur résultat opérationnel a été écarté au profit de celui de valeur d'entreprise sur excédent brut d'exploitation, ce dernier présentant l'avantage de gommer les différences de règles d'amortissement des actifs d'une société à l'autre.

## Valorisation de CYBERGUN

En KEUR	CA x VE/CA		EBE x VE/EBE		RN x P/E	
	2010e	2011p	2010e	2011p	2010e	2011p
Valeur d'entreprise	76 481	76 402	30 901	45 892	49 813	46 286
Endettement financier net	27 100		27 100		27 100	
<b>Moyenne</b>	<b>49 341</b>		<b>37 252</b>		<b>42 396</b>	
Décote de taille	15%		15%		15%	
<b>Valeur des fonds propres</b>	<b>41 940 KEUR</b>		<b>31 664 KEUR</b>		<b>36 037 KEUR</b>	

La valeur des fonds propres de CYBERGUN a été calculée à partir de la moyenne des valeurs d'entreprise obtenues pour chacune des années (2010 et 2011), déduites de l'endettement financier net à fin décembre 2010, et pour chacun des multiples retenus (valeur d'entreprise sur chiffre d'affaires, valeur d'entreprise sur excédent brut d'exploitation, résultat net sur capitalisation boursière). Il a ensuite été appliqué une décote de taille de 15%, pour refléter la disparité de taille entre CYBERGUN et l'échantillon des comparables. L'approche par multiples des comparables boursiers conduit ainsi à une valeur des fonds propres de CYBERGUN comprise entre 31,66 millions et 41,94 millions d'euros, soit une valeur par action comprise entre 9,83 et 13,02 euros.

Pour chacune des deux méthodes de valorisation présentées ci-dessus (actualisation des flux futurs de trésorerie et multiples des comparables boursiers), le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres de CYBERGUN est obtenu par soustraction de l'endettement financier net à fin décembre 2010 (27,1 millions d'euros).

## **Cours de bourse**

CYBERGUN est coté sur NYSE Euronext Compartiment C depuis le 29 avril 2004. Son action bénéficie d'une liquidité satisfaisante ; aussi la référence du cours de bourse est-elle représentative de la valeur de marché du titre CYBERGUN.



Le tableau ci-dessous présente les cours extrêmes et moyens à la clôture, le volume journalier et la capitalisation boursière sur une période d'un an précédant la signature de la lettre d'intention du 22 janvier 2011 :

	Cours de bourse (en €/action)			Volume journalier moyen (en % du flottant)	Capi. boursière moyenne sur la base du cours moyen <sup>1</sup> (en M€)
	Min.	Moy.	Max.		
Spot		12,44		0,15%	40,06
1 mois	11,30	12,12	12,49	0,71%	39,03
3 mois	11,29	11,91	12,49	0,78%	38,34
1 an	8,32	10,38	12,49	0,40%	33,42

<sup>1</sup> La capitalisation boursière est calculée sur la base d'un nombre d'actions égal à 3.220.426 au 21 janvier 2011

L'analyse de l'évolution du cours de bourse fait apparaître une valeur moyenne de l'action CYBERGUN depuis un an comprise entre 10,38 et 12,44 euros.

#### 4.2.3. Méthodes de valorisation écartées

##### **Multiples de transactions comparables**

Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers de CYBERGUN les multiples moyens observés sur un échantillon de transactions récentes, réalisées dans son secteur d'activité.

Il n'existe cependant pas de telle transaction, de taille comparable, CYBERGUN opérant par ailleurs sur un marché de niche.

##### **Actif net comptable**

La méthode de l'actif net comptable consiste à calculer le montant des capitaux propres par action ; il s'agit donc de l'estimation comptable de la valeur d'une action. Cette méthode, fondée sur une valeur historique des actifs et passifs, apparaît peu pertinente dans la mesure où elle ne tient compte ni de la valeur actuelle des actifs et passifs apportés, ni de leur performance future.

##### **Actif net réévalué**

La méthode de l'actif net réévalué (ANR) est surtout pertinente dans le cas de holdings diversifiés ou de sociétés détentrices de nombreux actifs (notamment immobiliers) susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan très en deçà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Elle présente également un intérêt dans le cadre d'une approche liquidative, pour le cas d'entreprises en difficulté. Cette méthode ne paraît donc pas pertinente pour évaluer CYBERGUN.



#### 4.2.4. Synthèse de valorisation obtenue

Les méthodes retenues dans le cadre de l'évaluation de CYBERGUN font ressortir une valeur des fonds propres comprise entre 31,7 et 44,6 millions d'euros, soit entre 9,8 et 13,9 euros par action.

Synthèse - Valorisation des fonds propres de CYBERGUN	En MEUR	En EUR/action
Actualisation des flux de trésorerie disponibles	35,9 - 44,6	11,2 - 13,9
Multiples des comparables boursiers	31,7 - 41,9	9,8 - 13,0
Cours de bourse	33,4 - 40,1	10,4 - 12,4

### 4.3. Eléments d'appréciation de la parité

L'apport des parts de I2G est rémunéré par l'émission en faveur de Frédéric CHESNAIS de 1.050.000 actions ordinaires CYBERGUN ainsi que le versement d'une soulte en numéraire d'un montant de 4.000.000 euros.

Le tableau ci-dessous montre le nombre d'actions CYBERGUN théoriquement à émettre en fonction de la valeur des parts de I2G appréciée selon une approche multicritères (minorée du versement de la soulte), et en fonction de la valeur de l'action CYBERGUN également appréciée selon une approche multicritères.

		INTERACTIVE GAME GROUP						
		Approche DCF			Multiples boursiers	Valeur de I2G		
		Valeur basse	Valeur centrale	Valeur haute	Valeur retenue	Valeur retenue		
Valeur des parts de I2G (M€)		16,5	17,0	17,5	16,3	16,8		
CYBERGUN	Approche DCF	Valeur basse	11,2 €	1,12	1,17	1,21	1,11	1,15
		Valeur centrale	12,5 €	1,00	1,04	1,08	0,99	1,02
		Valeur haute	13,9 €	0,90	0,94	0,98	0,89	0,92
	Multiples boursiers	Valeur basse	9,8 €	1,27	1,32	1,38	1,25	1,30
		Valeur centrale	11,2 €	1,12	1,16	1,21	1,10	1,14
		Valeur haute	13,0 €	0,96	1,00	1,04	0,95	0,98
	Cours de bourse	Valeur basse	10,4 €	1,21	1,25	1,30	1,19	1,23
		Valeur moyenne	11,7 €	1,07	1,11	1,16	1,05	1,09
		Valeur haute	12,4 €	1,01	1,05	1,09	0,99	1,03
	Valeur de CYBERGUN	Valeur retenue	12,2 €	1,03	1,07	1,11	1,02	1,05

#### 4.3.1. Appréciation de la rémunération des actifs apportés

Dans son rapport en date du 14 mars 2011, le Commissaire aux apports s'est prononcé sur la rémunération de l'apport effectué par Frédéric CHESNAIS :

« En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 1.050.000 actions CYBERGUN et à verser une soulte de 4.000.000 d'euros est équitable. »

Le rapport complet du commissaire aux apports sur la rémunération des apports figure en Annexe 2 au présent document.



## 5. CONSEQUENCES DE L'APPORT

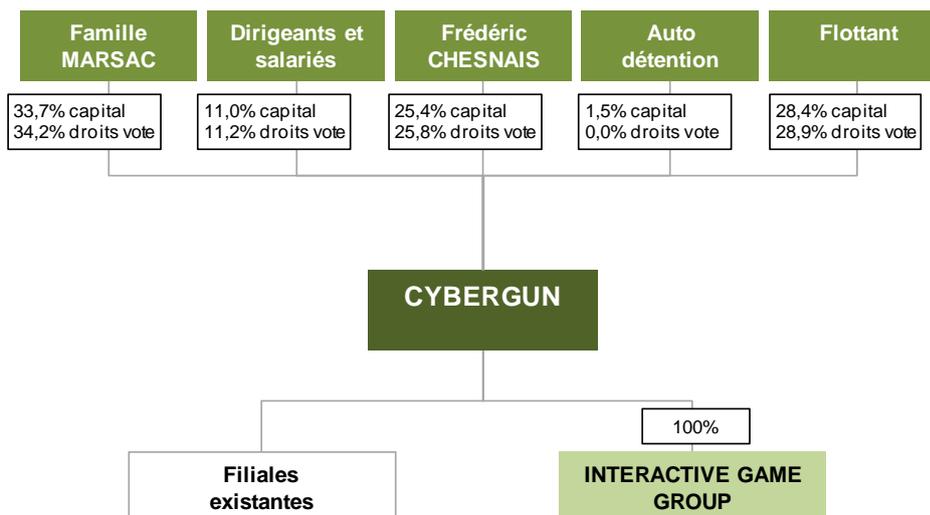
### 5.1. Conséquences de l'apport pour CYBERGUN et ses actionnaires

#### 5.1.1. Tableau faisant ressortir l'impact de l'opération sur les capitaux propres

	Nombre de titres financiers	Capital Social	Primes, réserves et résultat	Total capitaux propres sociaux	Capitaux propres sociaux <sup>1</sup> / action
<b>Situation de départ</b>	3.220.426	1.056.230,81 €	18.962.715,69 €	20.018.946,50 €	6,22 €
<b>Augmentation de capital au titre de l'Apport</b>	1.050.000	344.377,53 €	12.413.122,47 €	12.757.500 €	12,15 €
<b>Situation après l'Apport</b>	4.270.426	1.400.608,34 €	31.375.838,16 €	32.776.446,50 €	7,68 €

<sup>1</sup> Sur la base du capital social de CYBERGUN au 31 décembre 2010 et des capitaux propres estimés au 31 décembre 2010, tels qu'ils ressortent du tableau des capitaux propres et de l'endettement figurant au paragraphe 3 de la 2<sup>ème</sup> partie

#### 5.1.2. Organigramme après opération, avec indication des pourcentages en capital et droits de vote



A la date de l'apport, I2G aura procédé au rachat auprès de Frédéric CHESNAIS de 100% des droits et intérêts dans le capital de la société Interactive Training Group, LLC.

#### 5.1.3. Changement envisagé dans la composition des organes d'administration et de direction

A ce jour, il n'est pas prévu que Frédéric CHESNAIS siège au conseil d'administration ni au comité de direction.



#### 5.1.4. Impact sur la capitalisation boursière de CYBERGUN

Evolution du cours de l'action CYBERGUN dans les jours ayant suivi l'annonce de l'opération aux marchés (communiqué de presse publié le 22 décembre 2010 après bourse) :

Date	Cours Ouverture	Cours le plus haut	Cours le plus bas	Cours Clôture	Volume	Capitalisation boursière
23/12/2010	11,84 €	11,96 €	11,72 €	11,89 €	4 142	38,3 M€
24/12/2010	11,89 €	11,95 €	11,70 €	11,81 €	1 679	38,0 M€
27/12/2010	11,94 €	11,95 €	11,70 €	11,77 €	1 616	37,9 M€
28/12/2010	11,75 €	11,75 €	11,68 €	11,68 €	3 726	37,6 M€
29/12/2010	11,79 €	11,80 €	11,60 €	11,60 €	1 125	37,4 M€
30/12/2010	11,61 €	11,79 €	10,90 €	11,30 €	4 155	36,4 M€
31/12/2010	11,77 €	12,00 €	11,77 €	12,00 €	6 886	38,6 M€

Sur la base du cours de clôture du 22 décembre 2010, soit le dernier jour de bourse précédant l'annonce de l'opération aux marchés, l'incidence de l'émission des 1.050.000 actions d'apport sur la capitalisation boursière théorique de CYBERGUN est la suivante :

	Nombre de titres	Cours de clôture (22/12/2010)	Capitalisation boursière
Situation avant l'Apport	3.220.426	11,80 €	38,0 M€
Situation après l'Apport	4.270.426	11,80 €	50,4 M€

#### 5.1.5. Incidence sur le calcul du bénéfice net par action

Calcul de l'incidence sur le bénéfice net par action sur la base des comptes, historiques et pro forma, au 31/03/2010 :

	31/03/2010	
	Base non diluée	Base diluée <sup>1</sup>
Résultat net publié (KEUR)	3 026	3 026
Nombre d'actions moyen sur la période	2 879 163	3 152 083
<b>BNPA avant émission des 1.050.000 actions d'apport</b>	<b>1,051</b>	<b>0,960</b>
Résultat net pro forma (KEUR)	4 310	4 310
Nombre d'actions post opération	3 929 163	4 202 083
<b>BNPA après émission des 1.050.000 actions d'apport</b>	<b>1,097</b>	<b>1,072</b>

<sup>1</sup> Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net de la société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le calcul du résultat dilué par action tient compte le cas échéant, des conséquences qu'aurait eu l'ensemble des instruments dilutifs sur le calcul du résultat de la période et sur celui du nombre d'actions. Les BSA émis sur la période ainsi que les stocks options sont notamment considérés comme étant intégralement convertis en actions à l'échéance, ce qui entraîne un effet dilutif sur le résultat par action.



Calcul de l'incidence sur le bénéfice net par action sur la base des comptes, historiques et pro forma, au 30/09/2010 :

	30/09/2010	
	Base non diluée	Base diluée <sup>1</sup>
Résultat net publié (KEUR)	1 849	1 849
Nombre moyen d'actions sur la période	2 916 404	3 176 976
<b>BNPA avant émission des 1.050.000 actions d'apport</b>	<b>0,634</b>	<b>0,582</b>
Résultat net pro forma (KEUR)	2 077	2 077
Nombre d'actions post opération	3 966 404	4 226 976
<b>BNPA après émission des 1.050.000 actions d'apport</b>	<b>0,524</b>	<b>0,512</b>

<sup>1</sup> Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net de la société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le calcul du résultat dilué par action tient compte le cas échéant, des conséquences qu'aurait eu l'ensemble des instruments dilutifs sur le calcul du résultat de la période et sur celui du nombre d'actions. Les BSA émis sur la période ainsi que les stocks options sont notamment considérés comme étant intégralement convertis en actions à l'échéance, ce qui entraîne un effet dilutif sur le résultat par action.

#### 5.1.6. Orientations nouvelles envisagées

Les orientations nouvelles envisagées sont décrites au paragraphe 1.2 de la première partie.

#### 5.1.7. Prévisions à court et moyen termes concernant l'activité et d'éventuelles restructurations, les résultats et la politique de distribution de dividendes

Néant

### 5.2. Conséquences pour la société apporteuse et ses actionnaires

Sous réserve de l'approbation de l'apport par l'assemblée générale des actionnaires de CYBERGUN, Frédéric CHESNAIS détiendra à l'issue de l'apport 1.060.356 actions ordinaires de CYBERGUN (dont 1.050.000 actions d'apport et 10.356 actions détenues préalablement à l'opération), représentant 24,8% du capital et 25,2% des droits de vote de CYBERGUN. Il deviendra le deuxième actionnaire de référence de CYBERGUN.

A l'issue de l'apport, et en conséquence de l'attribution des actions nouvelles émises en rémunération de l'apport, Frédéric CHESNAIS franchira individuellement à la hausse les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20% en capital et 5%, 10%, 15%, 20% et 25% en droits de vote et procèdera, conformément à la législation applicable, aux déclarations de franchissement de seuil et d'intention afférentes.

Frédéric CHESNAIS, qui n'agit de concert avec aucun tiers, n'a l'intention ni de prendre le contrôle de CYBERGUN ni d'acquérir d'autres titres CYBERGUN.



## D. DEUXIEME PARTIE : PRESENTATION DE CYBERGUN

Les renseignements relatifs à CYBERGUN figurent dans le Document de Référence 2009/2010 enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 13 septembre 2010 sous le numéro R.10-069 et dans l'actualisation du document de référence intégrant les comptes semestriels au 30 septembre 2010, déposée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 23 mars 2011 sous le numéro D.10-0676-A01, tous deux incorporés par référence au présent document.

### 1. FACTEURS DE RISQUE LIES A L'OPERATION

Les facteurs de risque relatifs à la société et à son activité sont présentés au chapitre 4 du Document de référence et au chapitre 5 de l'Actualisation. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que d'autres risques inconnus ou dont la réalisation n'est pas prise en compte à la date du présent document, pourraient être susceptibles d'avoir un effet significatif défavorable sur CYBERGUN, son activité, sa situation financière, ses résultats, ses perspectives, ainsi que sur le cours de bourse de l'action CYBERGUN (cette observation s'applique également aux risques figurant dans le Document de référence précité, dans la mesure où ceux-ci sont susceptibles d'être significativement accrus et/ou modifiés par l'opération d'Apport).

- *CYBERGUN pourrait ne pas réaliser les bénéfices attendus de l'opération*

CYBERGUN pourrait rencontrer des difficultés dans l'intégration de I2G ou des retards dans la mise en œuvre des synergies espérées de l'opération, et ainsi ne pas atteindre les objectifs de croissance ou de rentabilité dans les délais escomptés, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, ses perspectives ainsi que sur le cours des actions CYBERGUN.

CYBERGUN ne peut garantir que les difficultés d'intégration organisationnelle et opérationnelle qui pourraient survenir n'auront pas de conséquences négatives importantes en termes de coûts supplémentaires. Les efforts accrus en temps et en ressources découlant de ces difficultés pourraient détourner l'attention de la direction d'autres opportunités stratégiques ainsi que de la gestion opérationnelle quotidienne.

- *Un départ anticipé de Frédéric CHESNAIS ou son indisponibilité pourrait peser négativement sur le développement et les performances du nouvel ensemble*

Le succès de I2G repose sur l'expertise, la qualité et l'implication de son dirigeant, Frédéric CHESNAIS. I2G est dépendante des compétences et du savoir-faire technique de celui-ci. CYBERGUN ne peut garantir que le départ anticipé de Frédéric CHESNAIS avant le terme de son engagement de trois ans ou son indisponibilité prolongée n'entraînerait aucun impact négatif significatif sur la stratégie, les résultats et la situation financière du nouvel ensemble ainsi que sur la mise en œuvre de nouveaux projets nécessaires à son développement et à sa pérennité. Afin toutefois de minimiser ce risque, CYBERGUN a convenu de l'embauche par I2G, à la date de réalisation de l'apport, de Monsieur Jean-Marcel NICOLAI (Vice-président en charge du Développement international chez Disney Interactive Studios, plus de 10 ans d'expérience au sein de l'industrie du jeu vidéo) en qualité de *chief operating officer*. Une assurance homme clé d'un montant prévisionnel de dix millions d'euros sera par ailleurs souscrite pour la personne de Frédéric CHESNAIS.



- *Le chiffre d'affaires de I2G provient pour l'essentiel des produits de la vente du jeu vidéo Jillian Michaels*

Les différentes versions du jeu Jillian Michaels (Kinect, Wii, 2009, 2010) ont généré 70% du chiffre d'affaires de I2G en 2008/2009 et 91% en 2009/2010. I2G n'a donc produit qu'un seul jeu à fort succès commercial au cours des deux dernières années. L'assèchement des ventes des jeux Jillian Michaels couplé à la production future de jeux au moindre succès commercial pourrait peser négativement sur les performances financières du nouvel ensemble.

- *L'environnement de I2G pourrait évoluer de façon défavorable*

I2G entretient des relations commerciales étroites avec ses partenaires (concepteurs des jeux, distributeurs, etc.). Le maintien de ces relations sera un élément déterminant de la poursuite du développement de l'activité jeu vidéo du nouvel ensemble.

CYBERGUN ne peut garantir que le changement de contrôle de I2G n'impactera pas négativement certaines des relations commerciales précédemment nouées et ce, malgré l'absence de clauses de changement de contrôle dans les contrats conclus par I2G avec ses partenaires.

- *L'essentiel des actifs figurant au bilan de I2G sont des actifs incorporels*

A l'exception d'un stock physique de 150 KUSD environ (110 KEUR) au 30 septembre 2010, l'ensemble des actifs de I2G sont des immobilisations incorporelles. Les frais de R&D capitalisés et les actifs intangibles sont des investissements qui ne peuvent être recouverts que par des résultats financiers futurs. La non réalisation des performances financières attendues pourrait entraîner, dans le futur, une dépréciation de tout ou partie de la valeur d'acquisition comptabilisée au bilan de CYBERGUN.

- *Les résultats et la situation financière présentés dans les états financiers pro forma de CYBERGUN ne constituent pas une indication de ses performances financière futures*

Les états financiers pro forma de CYBERGUN préparés au 31 mars 2010 et au 30 septembre 2010 visent à illustrer l'impact de la réalisation de l'Apport. Ils se basent sur un certain nombre d'hypothèses décrites dans la 3<sup>ème</sup> partie du présent document et ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats futurs du Groupe.

Par ailleurs, dans le cadre de l'opération projetée, un montant significatif du prix d'acquisition devrait être alloué à l'écart d'acquisition, lequel devra faire l'objet d'un test de dépréciation une fois par an et en présence d'événements ou des circonstances indiquant qu'une perte de valeur est susceptible d'être intervenue.

Une évolution défavorable des prévisions d'activité de la société I2G ou la survenance d'événements non appréhendés lors de l'acquisition pourrait se traduire par la comptabilisation de perte de valeur de l'écart d'acquisition susceptible d'avoir des impacts significatifs sur les comptes du Groupe CYBERGUN.



## 2. RISQUE DE LIQUIDITE DU GROUPE CYBERGUN

Il est rappelé que l'ensemble des facteurs de risques et l'actualisation de l'information correspondante sont présentés dans l'Actualisation du Document de Référence déposée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 23 mars 2011 sous le numéro D.10-0676-A01. Toutefois, la société souhaite rappeler dans le présent document l'analyse de son risque de liquidité telle qu'elle est décrite dans l'Actualisation susmentionnée.

Le Groupe, de par ses financements existants et la trésorerie générée par son exploitation, estime ne pas être confronté à un risque de liquidité significatif, et être en mesure de faire face à ses échéances à 12 mois en tenant compte de l'intégration envisagée de la société I2G au 1<sup>er</sup> avril 2011.

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

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

La Société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances futures sur la base d'hypothèses de croissance d'activités faibles.

Au 31 décembre 2010, le Groupe dispose des ressources suivantes pour financer ses besoins d'exploitation :

en K€	Montant Global	< 1 an	Entre 1 et 5 ans	> 5 ans	Montants souscrits en Euros	Montants souscrits en Dollar
Emprunt obligataire	17 815		8 815	9 000	12 000	5 815
Emprunts auprès des banques	6 398	1 929	4 469		2 364	4 034
Concours bancaires courants	8 373	8 373			3 594	4 779
Autres dettes financières	0	0				
Intérêts courus non échus	18	18			18	
<b>Total</b>	<b>32 604</b>	<b>10 320</b>	<b>13 284</b>	<b>9 000</b>	<b>17 977</b>	<b>14 628</b>

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

Au 31 décembre 2010, la trésorerie disponible de CYBERGUN s'élève à 5,5 M€ (dont 1,5 M€ de disponibilités) et l'endettement financier brut à 32,6 M€. Ce dernier est constitué à hauteur de 55 % d'emprunts obligataires (17,8 M€), intégrant l'émission par CYBERGUN d'un emprunt obligataire de 9 MEUR close le 12 octobre 2010. En effet, pour diversifier ses sources de financement dans le cadre de sa stratégie de développement à l'international et de conquête de parts de marché, CYBERGUN a émis, le 22 septembre 2010, un emprunt obligataire dont les caractéristiques sont les suivantes :



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

Au 12 octobre 2010, cet emprunt a été sursouscrit (le montant total des ordres reçus atteint 9 434 000 EUR, supérieur au plafond de l'opération). Le règlement-livraison des obligations a été réalisé le 18 octobre 2010 et l'admission aux négociations sur NYSE Euronext Paris est intervenue le 19 octobre 2010.

Les concours bancaires courants représentent 26% (8,3 M€) de l'endettement financier brut. Il est précisé que les lignes de crédits accordées à la Société sont à des conditions générales de marché et qu'elles n'offrent aucune garantie de renouvellement. Par ailleurs, CYBERGUN n'est soumis à aucune clause ou obligation de remboursement anticipé de ses concours bancaires courants en cas de renforcement de ses fonds propres ou de ses ressources long terme.

Sur la base d'un endettement financier net de 27,1 M€ et d'un montant des capitaux propres de 20,0 M€, le « *gearing* » (ratio de la dette financière et bancaire nette sur les capitaux propres) ressort à environ 135%.

L'évolution récente de l'endettement financier net de CYBERGUN est présentée dans le tableau ci-dessous ;

	31/12/2010 (9 mois)	30/09/2010 (6 mois)	30/09/2009 (6 mois)	31/03/2010 (12 mois)	31/03/2009 (12 mois)
Passifs financiers non courants	22 284	13 568	11 695	11 410	11 199
Passifs financiers courants	10 320	10 115	4 445	7 426	5 163
Trésorerie & équivalent de trésorerie	5 528	4 270	4 183	4 916	2 926
<b>Endettement Financier Net</b>	<b>27 076</b>	<b>19 413</b>	<b>11 957</b>	<b>13 920</b>	<b>13 436</b>

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

Sur la base d'hypothèses raisonnables, la Direction du Groupe CYBERGUN estime que le montant total des *earn-out* (tranches 2010 et 2011 pour SPARTAN IMPORTS, tranches 2010 à 2015 pour INOKATSU) pourrait s'élever à plus de 2 MUSD.

### 3. DECLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET

CYBERGUN atteste que, de son point de vue, son fonds de roulement net consolidé (pris isolément et hors impact de l'opération envisagée avec I2G) est suffisant au regard de ses obligations actuelles au cours des douze prochains mois, à compter de la date d'enregistrement du présent document par l'Autorité des marchés financiers.



I2G atteste que, de son point de vue, son fonds de roulement net consolidé est suffisant au regard de ses obligations actuelles au cours des douze mois à compter de la date d'enregistrement du présent document par l'Autorité des marchés financiers.

Après la réalisation de l'apport, CYBERGUN et I2G attestent que, de leur point de vue, le fonds de roulement net consolidé du futur ensemble est suffisant au regard de ses obligations actuelles pour les douze prochains mois, à compter de la date d'enregistrement du présent document par l'Autorité des marchés financiers.

## 4. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT

Conformément aux recommandations du CESR, et en application en particulier des recommandations de février 2005, les données ci-dessous présentent le niveau des capitaux propres et de l'endettement sur la base des dernières informations financières (non auditées au 31 décembre 2010).

Endettement financier net au 31 décembre 2010 (en KEUR) - non audité :

Endettement financier net (en K€)	31/12/2010
A. Trésorerie	5 528
B. Instruments équivalents	0
C. Titres de placement	0
<b>D. Liquidités (A+B+C)</b>	<b>5 528</b>
E. Créances financières à court terme	0
F. Dettes bancaires à court terme	8 373
G. Parts à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	1 929
H. Autres dettes financières à court terme	18
<b>I. Dettes financières à court terme (F+G+H)</b>	<b>10 320</b>
<b>J. Endettement financier net à court terme (I-E-D)</b>	<b>4 508</b>
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	4 469
L. Obligations émises	17 815
M. Autres emprunts à plus d'un an	0
<b>N. Endettement financier net à moyen et long terme (K+L+M)</b>	<b>22 284</b>
<b>O. Endettement financier net (J+N)</b>	<b>27 076</b>

La situation d'endettement financier net au 31 décembre 2010 présentée ci-dessus ne tient pas compte du décaissement du montant de 4 MEUR lié au paiement de Frédéric CHESNAIS dans le cadre de l'opération.

La Société paiera la soulte en utilisant ses liquidités disponibles (3,5 MEUR au 15/03/2011) et en utilisant des financements déjà obtenus auprès d'établissements de crédit qui se montent à un total d'environ 7,7 MEUR. Par ailleurs, la Société négocie actuellement la mise en place de financements à moyen terme, sur des durées de 5 à 7 ans. Lorsque ces négociations auront abouti, la Société se réserve la faculté de rembourser les facilités déjà obtenues par celles nouvelles de moyen terme, dans le cadre d'une optimisation de sa politique de financement.



Capitaux propres et endettement financier au 31 décembre 2010 (en KEUR) - non audité :

Endettement et capitaux propres (en K€)	31/12/2010
Total des dettes courantes	10 320
Total des dettes non courantes	22 284
Capitaux propres	20 019

Les passifs financiers du Groupe ne sont pas assortis de clauses particulières de type covenants ou garanties. S'agissant des nantissements, il convient de se référer aux pages 45 et 58 de l'Actualisation du Document de Référence déposée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 23 mars 2011 sous le numéro D.10-0676-A01. Il n'existe par ailleurs aucune dette indirecte ou conditionnelle.

## 5. INTERET DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT A L'OPERATION

A la connaissance de CYBERGUN, il n'existe pas d'intérêt, y compris conflictuel, pouvant influencer sensiblement sur l'émission.

## 6. DILUTION

### 6.1. Montant et pourcentage de la dilution résultant de l'apport

Le tableau ci-dessous présente l'incidence de l'émission des 1.050.000 actions d'apport sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe pour le détenteur d'une action CYBERGUN préalablement à l'opération.

Ce calcul est effectué sur la base :

- d'un prix d'émission de 12,15 euros par action ;
- d'un nombre total d'actions CYBERGUN égal à 3.220.426 au 31 décembre 2010 (ce nombre ne tenant pas compte d'éventuels exercices de stock options entre le 31 décembre 2010 et la date du présent document) ;
- d'un montant des capitaux propres consolidés part du groupe au 31 décembre 2010 de 20.019 KEUR

	Quote-part des capitaux propres consolidés	
	Base non diluée	Base diluée <sup>1</sup>
<b>Avant émission des 1.050.000 actions d'apport</b>	6,22	4,69
<b>Après émission des 1.050.000 actions d'apport</b>	7,68	7,52

<sup>1</sup> Le nombre d'actions pris en compte pour le calcul sur base diluée inclut les actions qui seraient créées en cas de souscription des 90 000 stock options attribuées par le conseil d'administration de CYBERGUN du 8 décembre 2010, considérant que celles-ci sont intégralement converties en actions à l'échéance.



## 6.2. Incidence de l'émission des actions d'apport sur la situation de l'actionnaire

Le tableau ci-dessous illustre la dilution d'un actionnaire détenant, avant l'augmentation de capital envisagée, 1% du capital social de CYBERGUN (soit 32.204 des 3.220.426 actions en circulation).

En %	Quote-part du capital social	
	Base non diluée	Base diluée <sup>1</sup>
<b>Avant émission des 1.050.000 actions d'apport</b>	1,00%	0,97%
<b>Après émission des 1.050.000 actions d'apport</b>	0,75%	0,74%

<sup>1</sup> Le nombre d'actions pris en compte pour le calcul sur base diluée inclut les actions qui seraient créées en cas de souscription des 90 000 stock options attribuées par le conseil d'administration de CYBERGUN du 8 décembre 2010, considérant que celles-ci sont intégralement converties en actions à l'échéance.

## 6.3. Répartition du capital de CYBERGUN avant et après l'émission des actions d'apport

### ■ Répartition du capital et des droits de vote avant l'émission des actions d'apport

Au 31/12/2010, le capital de CYBERGUN était réparti de la manière suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote en AG*	% du capital	% du total de droits de vote en AG compte tenu de l'autodétention et de l'autocontrôle
FAMILLE MARSAC	1 448 880	1 448 880	45,0%	45,9%
SALARIÉS ET DIRIGEANTS	472 811	472 811	14,7%	15,0%
<i>Dont salariés non cadres</i>	42 605	42 605	1,3%	1,4%
<i>Dont salariés cadres</i>	355 834	355 834	11,1%	11,3%
<i>Dont administrateurs</i>	74 372	74 372	2,3%	2,4%
ODYSSEE VENTURE	350 000	350 000	10,9%	11,1%
TURENNE CAPITAL	154 260	154 260	4,8%	4,9%
AUTO-DETENTION**	66 143	0	2,1%	0,0%
PUBLIC	728 332	728 332	22,6%	23,1%
<b>TOTAL</b>	<b>3 220 426</b>	<b>3 154 283</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

\* les droits de vote présentés sont les droits de vote pris en compte dans le cadre des Assemblées Générales. Le calcul des franchissements de seuils de participations n'est pas basé sur ce nombre de droits de vote mais sur le nombre de droits de vote théoriques. Le nombre de droits de vote théoriques est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions temporairement privées de droits de vote.



## ■ Répartition du capital et des droits de vote après l'émission des actions d'apport

Actionnaires	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote en AG*	% du capital	% du total de droits de vote en AG compte tenu de l'autodétention et de l'autocontrôle
FAMILLE MARSAC	1 448 880	1 448 880	33,9%	34,5%
FREDERIC CHESNAIS <sup>1</sup>	1 060 356	1 060 356	24,8%	25,2%
SALARIES ET DIRIGEANTS	472 811	472 811	11,1%	11,3%
<i>Dont salariés non cadres</i>	<i>42 605</i>	<i>42 605</i>	<i>1,0%</i>	<i>1,0%</i>
<i>Dont salariés cadres</i>	<i>355 834</i>	<i>355 834</i>	<i>8,3%</i>	<i>8,5%</i>
<i>Dont administrateurs</i>	<i>74 372</i>	<i>74 372</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,8%</i>
ODYSSEE VENTURE	350 000	350 000	8,2%	8,3%
TURENNE CAPITAL	154 260	154 260	3,6%	3,7%
AUTO-DETENTION	66 143	0	1,6%	0,0%
PUBLIC	717 976	717 976	16,8%	17,1%
<b>TOTAL</b>	<b>4 270 426</b>	<b>4 204 283</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> Préalablement à l'opération, Frédéric CHESNAIS détenait 10 356 actions CYBERGUN

\* les droits de vote présentés sont les droits de vote pris en compte dans le cadre des Assemblées Générales. Le calcul des franchissements de seuils de participations n'est pas basé sur ce nombre de droits de vote mais sur le nombre de droits de vote théoriques. Le nombre de droits de vote théoriques est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions temporairement privées de droits de vote.

## 7. DEPENSES LIEES A L'OPERATION

Le montant global des dépenses liées à l'apport s'élève à environ 320.000 euros.

## 8. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES RELATIVES AUX CONSEILLERS ET RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

Les rapports du commissaire aux apports, désigné par ordonnance du Président du Tribunal de commerce d'Evry du 17 janvier 2011, joints en Annexe 1 et 2 au présent document, seront mis à la disposition des actionnaires au siège de CYBERGUN et déposés au greffe du Tribunal de commerce d'Evry 8 jours avant la réunion de l'assemblée générale mixte appelée à statuer sur l'opération, conformément à la réglementation en vigueur.

## 9. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE DE CYBERGUN



## E. TROISIEME PARTIE : PRO FORMA

### 1. CONTEXTE SUR LA PRESENTATION DES INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA NON AUDITEES

#### 1.1. Cadre réglementaire

Les informations financières pro forma sont présentées en application de l'instruction AMF n°2005-11 du 13 décembre 2005, Annexe II, indiquant qu'en cas de variation de taille supérieure à 25% de la société émettrice, une information pro forma doit être présentée.

Ces informations financières pro forma ont été établies conformément aux dispositions de l'annexe II « module d'information financière pro forma » du Règlement CE n° 809/2004 de la Commission européenne, et conformément aux recommandations émises par le CESR en février 2005 concernant la préparation des informations financières pro forma visées par le Règlement n° 809/2004.

#### 1.2. Description du regroupement I2G

L'opération consiste en un apport au profit de CYBERGUN de la totalité des droits composant le capital de la société INTERACTIVE GAME GROUP (I2G), qui exerce son activité dans le secteur des jeux vidéo et autres logiciels de loisir interactifs.

Le montant de l'acquisition s'élèvera à 16,8 M€ pour 100% du capital. Le paiement sera réalisé par échange de titres pour 12,8 M€ et par paiement d'une soulte à hauteur de 4 M€.

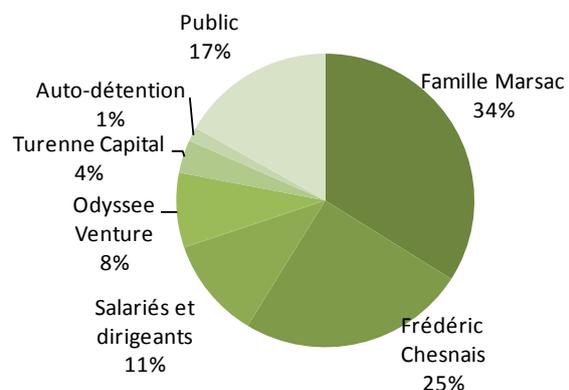
L'apport de ces activités sera notamment rémunéré par une augmentation de capital de CYBERGUN donnant lieu à la création de 1 050 000 actions nouvelles au profit de Monsieur Frédéric CHESNAIS, unique associé de I2G, au terme de laquelle Monsieur Frédéric CHESNAIS deviendra actionnaire de CYBERGUN à hauteur de 24,8% du capital après augmentation du capital consécutive à la réalisation de l'apport.

#### Evolution du nombre de titres

	Nombre de titres financiers <sup>1</sup>
<b>Situation de départ</b>	3.220.426
<b>Nombre de titres créés</b>	1.050.000
<b>Situation après l'Apport</b>	4.270.426

<sup>1</sup> Le nombre d'actions présenté ci-dessus ne tient pas compte des actions qui seraient créées en cas de souscription des 90 000 stock options attribuées par le conseil d'administration de CYBERGUN du 8 décembre 2010

#### Répartition du capital après opération





## **2. BASE DE PRESENTATION DES INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA**

### **2.1. Base de préparation des informations financières pro forma (non auditées)**

Les informations financières pro forma sont établies conformément aux principes comptables IFRS.

Les informations financières pro forma comprennent un bilan pro forma en date du 30 septembre 2010 et les comptes de résultat du 1<sup>er</sup> avril 2009 au 31 mars 2010 d'une part, et du 1<sup>er</sup> avril 2010 au 30 septembre 2010 d'autre part.

Le bilan pro forma au 30 septembre 2010 a été établi comme si l'opération d'apport I2G était intervenue le 30 septembre 2010. Les comptes de résultat pro forma pour les périodes stipulées ci-dessus, ont été établis comme si l'opération d'apport I2G était intervenue le 1<sup>er</sup> avril 2009.

Les informations pro forma au 31 Mars 2010 ont été préparées à partir des éléments financiers suivants :

- Les états financiers consolidés de l'exercice clos au 31 mars 2010 de CYBERGUN établis conformément au référentiel IFRS et ayant fait l'objet d'un audit par le collège des Commissaires aux comptes (ACOREX AUDIT et DELOITTE & ASSOCIES) pour lesquels une opinion d'audit sans réserve a été émise en date du 28 juillet 2010. Ces états financiers figurent en page 92 du document de référence de CYBERGUN enregistré sous le numéro R.10-069.
- Les comptes annuels de la société I2G au 31 mars 2010 établis en principes comptables français, ayant fait l'objet d'un examen limité par le cabinet RSM CCI Conseils, pour lesquels une conclusion sans réserve a été émise en date du 14 janvier 2011. Ces comptes annuels figurent au paragraphe 4.1.1 du présent document a été émise en date du 14 janvier 2011.

La monnaie fonctionnelle et de présentation de la société I2G étant le dollar US, les comptes annuels de la société I2G ont été convertis en retenant le taux de conversion suivant:

- Le compte de résultat a été converti au taux moyen du 1er avril 2009 au 31 mars 2010, soit 1,4137 USD pour 1 EUR.

Les informations proforma au 30 septembre 2010 ont été préparées à partir des éléments financiers suivants :

- Les états financiers semestriels consolidés au 30 septembre 2010 de CYBERGUN établis conformément au référentiel IFRS et ayant fait l'objet d'un examen limité par le collège des Commissaires aux comptes (ACOREX AUDIT et DELOITTE & ASSOCIES) pour lequel une conclusion sans réserve a été émise en date du 9 décembre 2010. Ces états financiers figurent en page 21 de l'actualisation du document de référence de CYBERGUN enregistré sous le N° D.10-0676-A01.
- Les comptes intermédiaires semestriels de la société I2G au 30 septembre 2010 établis en principes comptables français, ayant fait l'objet d'un examen limité par le cabinet RSM CCI Conseils, pour lequel une conclusion sans réserve a été émise en date du 14 janvier 2011. Ces comptes intermédiaires semestriels figurent au paragraphe 4.1.2 du présent document.



La monnaie fonctionnelle et de présentation de I2G étant le dollar US, les comptes intermédiaires semestriels de la société I2G ont été convertis en retenant les taux de conversion suivants :

- Le compte de résultat a été converti au taux moyen du 1<sup>er</sup> avril 2010 au 30 septembre 2010, soit 1,2807 USD pour 1 EUR.
- Le bilan a été converti au taux de conversion du 30 septembre 2010, soit 1,3648 USD pour 1 EUR.

Les informations financières pro forma non auditées sont présentées uniquement à titre d'illustration et ne constituent pas nécessairement une indication des résultats d'exploitation ni de la situation financière du groupe CYBERGUN à l'issue de l'apport, tels qu'ils auraient été présentés si l'opération d'apport avait été effectivement réalisée au 1<sup>er</sup> avril 2009 s'agissant des comptes de résultat proforma et au 30 septembre 2010 s'agissant du bilan, Elles ne sont pas non plus indicatives des résultats futurs ou de la situation financière du groupe CYBERGUN à l'issue de l'apport.

Les ajustements pro forma décrits au paragraphe 2.3 reposent sur les informations disponibles à la date de leur établissement ainsi que sur les hypothèses jugées raisonnables par CYBERGUN.

Les informations financières pro forma ne tiennent pas compte :

- d'économies de coûts ou autres synergies pouvant résulter du rapprochement ;
- d'élément particulier, tel que des coûts d'intégration et restructuration pouvant résulter de l'apport ;
- de l'harmonisation des méthodes comptables entre I2G et CYBERGUN.

## **2.2. Calcul et affectation du prix d'acquisition**

L'affectation du prix d'acquisition, établi conformément à IFRS 3 révisée, constitue une estimation préliminaire et ne présage en rien de l'écart d'acquisition final qui résultera :

- du calcul du prix d'acquisition final en date de réalisation effective de l'opération
- des travaux d'évaluation des actifs et des passifs à la juste valeur et des passifs éventuels (purchase accounting) à mener dans un délai d'au plus 12 mois à compter de la date de réalisation effective de l'opération.

### *Calcul du prix d'acquisition*

Pour les besoins de l'établissement des informations financières pro forma le prix d'acquisition a été évalué sur la base d'un cours de 12,15 euros de l'action CYBERGUN, correspondant à une moyenne du cours de l'action sur les 20 derniers jours de cotation précédant la signature des accords entre les parties.

Sur la base de ce cours et du nombre d'actions à remettre à Monsieur Frederic CHESNAIS, soit 1 050 000 actions conformément au traité d'apport du 9 février 2011, le prix d'acquisition retenu dans le cadre des informations financières pro forma s'établit à 16,8 M€ incluant une soulte de 4 M€.



Les capitaux propres de la société I2G au 30 septembre 2010 n'intègrent pas d'évaluation des actifs, passifs et passifs éventuels de la société I2G à leur juste valeur. Cette évaluation sera réalisée sur la base d'analyses effectuées après la date de réalisation de l'apport.

Par conséquent, la détermination de l'écart d'acquisition sur la base du bilan au 30 septembre 2010 est provisoire et n'est réalisée qu'aux seules fins de préparer un bilan et un compte de résultat pro forma dans le cadre de l'opération en cours. Elle est donc susceptible de faire l'objet de modifications ultérieures en fonction du calcul définitif de la juste valeur, à la date de la réalisation de l'apport et de finalisation de l'allocation du prix d'acquisition à mener dans un délai de 12 mois à compter de la réalisation effective de l'opération.

Pour les besoins de la préparation de l'information financière pro forma l'écart d'acquisition est estimé et déterminé à titre provisoire comme suit (en millions d'euros, au 30 septembre 2010) :

Rémunération en cash (soulte)	4,0
Juste valeur des titres CYBERGUN émis en rémunération de l'apport	12,8
<b>Coût d'acquisition des titres</b>	<b>16,8</b>
Capitaux propres consolidés de I2G au 30 septembre 2010	2,3
Retraitement des dettes financières et de la trésorerie non apportée	-1,5
<b>Ecart d'acquisition estimé</b>	<b>16,0</b>

#### *Analyse de sensibilité du prix d'acquisition*

Conformément à IFRS 3 révisée, la valeur définitive des actions de CYBERGUN à retenir pour la détermination du prix d'acquisition devra correspondre au cours de l'action CYBERGUN à la date de la réalisation effective de l'opération, soit le 1<sup>er</sup> avril 2011.

Les conséquences d'une variation du cours de l'action CYBERGUN sur le prix d'acquisition des actions I2G seraient les suivantes :

Cours de l'action CYBERGUN en euros	12,15 €	10,00 €	11,00 €	13,00 €
Prix d'acquisition des titres	16 758 K€	14 050 K€	15 550 K€	17 650 K€
Capitaux comptables I2G au 30 septembre 2010	2 253 K€	2 253 K€	2 253 K€	2 253 K€
Retraitement des dettes financières et de la trésorerie de I2G	- 1 537 K€			
Ecart d'acquisition avant allocation (PPA)	16 042 K€	13 334 K€	14 834 K€	16 934 K€

Le montant total des coûts de transactions directement imputables à l'opération, sont estimés à 0,3 million d'euros. Ces coûts ont été comptabilisés dans le bilan pro forma au 30 septembre 2010 en diminution des réserves consolidées et de la trésorerie.



En dehors de ceux directement liés à la réalisation de l'augmentation de capital, les coûts seront comptabilisés en charges opérationnelles sur l'exercice 2011/2012 du nouvel ensemble consolidé, conformément à IFRS 3 révisé.

### 2.3. Retraitements pro forma

Le bilan pro forma au 30 septembre 2010 intègre les retraitements suivants :

- Affectation de l'écart d'acquisition de la société I2G en « Goodwill » pour un montant de 16,0 M€ ;
- Diminution de la trésorerie pour le montant estimé des coûts de transactions directement imputable à l'opération d'apport, 0,3 M€ ;
- Augmentation de la dette financière court terme pour le montant de financement de la soulte assurée par des lignes de crédit court terme auprès d'établissement de crédit, soit de 4 M€ ;
- Augmentation des capitaux propres pour la valeur attribuée aux actions remises à I2G diminué des coûts de transaction de 0,3 M€.
- Les comptes de résultat pro forma au 31 mars et au 30 septembre 2010 intègrent les retraitements suivants :
  - o Les Intérêts de crédit pour le financement de la soulte de 4 M€ évalués à 152 K€ par an et ainsi, 76 K€ sur 6 mois.
  - o L'annulation de la convention de prestation de services entre Frédéric Chesnais et I2G prévue dans le cadre de l'apport et estimée à 142 K€ au 31 mars 2010 et 71 K€ au 30 septembre 2010
  - o Un impôt sur I2G avec pour hypothèse l'amortissement fiscal du goodwill sur la base imposable

### 2.4. Retraitements des comptes I2G

L'opération de rapprochement se faisant avec une trésorerie et endettement net à zéro, les comptes I2G au 30 septembre ont fait l'objet des retraitements suivants :

- Remboursement des comptes courant d'associés,
- Distribution de dividendes préalablement à l'apport pour un montant de 1 537 K€.



### 3. COMPTES DE RESULTAT PRO FORMA POUR LES PERIODES DU 1<sup>ER</sup> AVRIL 2010 AU 30 SEPTEMBRE 2010 (6 MOIS) ET DU 1<sup>ER</sup> AVRIL 2009 AU 31 MARS 2010 (12 MOIS)

#### Compte de résultat au 31 mars 2010

En milliers d'euros	Cybergun IFRS publié au 31 mars 2010	I2G en euros en principes français (1)	Retraitements pro forma	Renvois	Informations financières pro forma
Chiffre d'affaires	50 711	6 079			56 790
Marge brute	21 001	4 330			25 331
Résultat opérationnel	5 283	2 118		142 (a)	7 542
Coût de l'endettement financier net	-840	0		-152 (b)	-992
Résultat net avant impôts	4 848	2 131			6 550
Charges d'impôts	-1 822	0		-418 (c)	-2 240
Résultat net de la période	3 026	2 131		-429	4 310

(1) Selon le format du compte de résultat Cybergun

(a) : annulation de la convention de prestation avec F. Chesnais et nouveaux salaires I2G

(b) : intérêts sur lignes de crédit de 4 M€

(c) : prise en compte de l'amortissement fiscal du goodwill dans le calcul de l'impôt

#### Calcul de l'incidence sur le bénéfice net par action sur la base des comptes, historiques et pro forma, au 31/03/2010

	31/03/2010	
	Base non diluée	Base diluée <sup>1</sup>
Résultat net publié (KEUR)	3 026	3 026
Nombre d'actions moyen sur la période	2 879 163	3 152 083
<b>BNPA avant émission des 1.050.000 actions d'apport</b>	<b>1,051</b>	<b>0,960</b>
Résultat net pro forma (KEUR)	4 310	4 310
Nombre d'actions post opération	3 929 163	4 202 083
<b>BNPA après émission des 1.050.000 actions d'apport</b>	<b>1,097</b>	<b>1,072</b>

<sup>1</sup> Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net de la société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le calcul du résultat dilué par action tient compte le cas échéant, des conséquences qu'aurait eu l'ensemble des instruments dilutifs sur le calcul du résultat de la période et sur celui du nombre d'actions. Les BSA émis sur la période ainsi que les stocks options sont notamment considérés comme étant intégralement convertis en actions à l'échéance, ce qui entraîne un effet dilutif sur le résultat par action.



▪ **Compte de résultat au 30 septembre 2010**

En milliers d'euros	Cybergun IFRS publié au 30 septembre 2010	I2G en euros en principes français (1)	Retraitements pro forma	Renvois	Informations financières pro forma
Chiffre d'affaires	33 376	1 146			<b>34 522</b>
Marge brute	12 906	676			<b>13 582</b>
Résultat opérationnel	3 272	356	-16	(a)	<b>3 612</b>
Coût de l'endettement financier net	-410	0	-76	(b)	-486
Résultat net avant impôts	2 862	358			3 127
Charges d'impôts	-922	0	-39	(c)	-961
Résultats net de la période	1 849	358	-131		<b>2 077</b>

(1) Selon le format du compte de résultat Cybergun

(a) : annulation de la convention de prestation avec F. Chesnais et nouveaux salaires I2G

(b) : intérêts sur lignes de crédit de 4 M€

(c) : prise en compte de l'amortissement fiscal du goodwill dans le calcul de l'impôt

▪ **Calcul de l'incidence sur le bénéfice net par action sur la base des comptes, historiques et pro forma, au 30/09/2010**

	30/09/2010	
	Base non diluée	Base diluée <sup>1</sup>
Résultat net publié (KEUR)	1 849	1 849
Nombre moyen d'actions sur la période	2 916 404	3 176 976
<b>BNPA avant émission des 1.050.000 actions d'apport</b>	<b>0,634</b>	<b>0,582</b>
Résultat net pro forma (KEUR)	2 077	2 077
Nombre d'actions post opération	3 966 404	4 226 976
<b>BNPA après émission des 1.050.000 actions d'apport</b>	<b>0,524</b>	<b>0,512</b>

<sup>1</sup> Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net de la société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le calcul du résultat dilué par action tient compte le cas échéant, des conséquences qu'aurait eu l'ensemble des instruments dilutifs sur le calcul du résultat de la période et sur celui du nombre d'actions. Les BSA émis sur la période ainsi que les stocks options sont notamment considérés comme étant intégralement convertis en actions à l'échéance, ce qui entraîne un effet dilutif sur le résultat par action.



## 4. BILAN PRO FORMA AU 30 SEPTEMBRE 2010

En milliers d'euros	Cybergun IFRS publié au 30 septembre 2010	I2G en euros en principes français (1)	Retraitements I2G pour l'apport	Retraitements pro forma	Informations financières pro forma
Immobilisations corporelles	1 942	8			1 950
Goodwill	9 024	0		16 041	25 065
Autres immobilisations incorporelles	3 669	1 027			4 696
Participations entreprises associées	28	0			28
Autres actifs non courants	345	0			345
Actifs d'impôts différés	1 037	0			1 037
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>16 045</b>	<b>1 035</b>	<b>0</b>	<b>16 041</b>	<b>33 121</b>
Stocks et en-cours	23 145	112			23 257
Créances clients	11 160	210			11 370
Actifs d'impôts courants	371	0			371
Autres actifs courants	1 462	657	-610		1 510
Autres actifs financiers courants	230	0			230
Trésorerie et équivalent de trésorerie	4 270	2 639	-2 639	-320	3 950
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>	<b>40 638</b>	<b>3 618</b>	<b>-3 249</b>	<b>-320</b>	<b>40 688</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>56 683</b>	<b>4 654</b>	<b>-3 249</b>	<b>15 722</b>	<b>73 809</b>
Capital émis	1 040	0		12 758	13 798
Autres réserves	15 515	1 917	-1 537	-380	15 515
Résultat de l'exercice	1 849	336		-656	1 529
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>18 405</b>	<b>2 253</b>	<b>-1 537</b>	<b>11 722</b>	<b>30 843</b>
Emprunts et dettes financières long terme	13 568	0			13 568
Autres passifs non courants	74	0			74
<b>TOTAL PASSIF NON COURANTS</b>	<b>13 642</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>13 642</b>
Fournisseurs	9 323	532			9 855
Emprunts à court terme	8 316	0		4 000	12 316
Partie courante des emprunts long terme	1 799	1 868	-1 712		1 955
Passif d'impôt à court terme	375	0			375
Provisions à court terme	192	0			192
Autres passifs courants	4 628	0			4 628
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>	<b>24 635</b>	<b>2 400</b>	<b>-1 712</b>	<b>4 000</b>	<b>29 323</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>56 683</b>	<b>4 654</b>	<b>-3 249</b>	<b>15 722</b>	<b>73 809</b>

(1) Selon le format du compte de résultat Cybergun



## 5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA

Monsieur le Directeur Général,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations pro forma non auditées de la société Cybergun relatives à l'exercice clos le 31 mars 2010 et à la période intermédiaire du 1<sup>er</sup> avril 2010 au 30 septembre 2010 incluses dans la partie 3 de son document E daté du 24 mars 2011.

Ces informations pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que l'apport en nature des parts de la société Interactive Game Group LLC (I2G) au profit de la société Cybergun aurait pu avoir sur le bilan au 30 septembre 2010 si l'opération avait pris effet au 30 septembre 2010 et sur le compte de résultat de la société Cybergun sur les périodes du 1<sup>er</sup> avril 2009 au 31 mars 2010 et du 1<sup>er</sup> avril 2010 au 30 septembre 2010 si l'opération avait pris effet respectivement au 1<sup>er</sup> avril 2009 et au 1<sup>er</sup> avril 2010. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération ou l'évènement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance envisagée.

Ces informations pro forma ont été établies sous votre responsabilité en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux informations pro forma.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement (CE) N° 809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement des informations pro forma.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces travaux qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous-jacentes à l'établissement des informations pro forma ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations pro forma ont été établies concordent avec les documents sources tels que décrits dans les notes annexes, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la Direction de la société Cybergun pour collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires.

A notre avis :

- Les informations pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;
- Cette base est, pour Cybergun, conforme aux méthodes comptables de l'émetteur.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- le paragraphe 2.1 « Base de préparation des informations pro forma » qui précise que

- les comptes historiques utilisés pour préparer les informations pro forma ont été établis selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne pour Cybergun et selon les principes comptables français pour I2G, sans que les méthodes comptables retenues par chaque société aient été harmonisées ;
- les comptes annuels au 31 mars 2010 et semestriels au 30 septembre 2010 d'I2G ont uniquement fait l'objet d'un examen limité par le cabinet RSM CCI Conseils, cette société n'ayant pas de commissaires aux comptes ;

- le paragraphe 2.2 « calcul et affectation du prix d'acquisition » expose les modalités retenues par la direction de Cybergun pour le calcul et l'affectation préliminaire du prix d'acquisition. Il est en



particulier précisé que l'affectation du prix d'acquisition est susceptible de faire l'objet de modifications ultérieures en fonction de la détermination définitive des justes valeurs qui seront établies après la date de réalisation effective de l'apport. Ainsi, l'affectation du prix d'acquisition ne présage en rien de la valeur comptable des actifs et passifs et passifs éventuels acquis et de l'écart d'acquisition qui résultera de ces évaluations.

- le paragraphe 2.4 « Retraitements des comptes I2G » qui explique les retraitements des comptes I2G préalablement à l'apport et pris en compte dans les informations financières pro forma au 30 septembre 2010 dont notamment le versement de dividendes pour 1 537 milliers d'euros.

Ce rapport est émis aux seules fins du dépôt du Document E auprès de l'AMF et, le cas échéant, de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lesquels un prospectus comprenant ce Document E, visé par l'AMF, serait notifié et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Laval et Neuilly-sur-Seine, le 24 mars 2011

Les Commissaires aux Comptes

ACOREX AUDIT

DELOITTE & ASSOCIES

Jean-François MERLET

Alain PENANGUER



## F. QUATRIEME PARTIE : PRESENTATION DE I2G

### 1. RENSEIGNEMENTS GENERAUX

#### 1.1. Dénomination et siège social

I2G a pour dénomination sociale « Interactive Game Group, LLC ». Son siège social est situé c/o The Corporation Trust Company, 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, Delaware 19801, Etats-Unis.

#### 1.2. Date de constitution et durée de la société

I2G a été constituée le 20 avril 2007. La durée de la société est illimitée sauf dissolution anticipée conformément au droit applicable dans l'Etat du Delaware et selon les termes de son acte constitutif (*Limited Liability Agreement*).

#### 1.3. Législation relative à la société apportée et forme juridique

I2G est une société à responsabilité limitée (*Limited Liability Company, LLC*) de droit américain (Etat du Delaware).

#### 1.4. Objet social résumé

L'objet social de I2G est de concevoir, financer et exploiter un portefeuille de droits de propriété intellectuelle dans le domaine des jeux vidéos.

#### 1.5. Numéro d'inscription au registre du commerce et des sociétés

I2G est immatriculée sous le numéro EIN 26-0403612.

#### 1.6. Direction

Frédéric CHESNAIS est le Directeur Général (*General Manager*) de I2G.

La société I2G est une société à responsabilité limitée de droit américain, transparente fiscalement, dont l'intégralité du résultat est attribuée à son associé unique, Frédéric CHESNAIS.

Les rémunérations et avantages en nature attribués à Frédéric CHESNAIS par l'ensemble des sociétés du Groupe pour le dernier exercice clos s'élèvent à 585 000 USD.

#### 1.7. Commissaires aux comptes

La société n'a pas de commissaires aux comptes statutaires, conformément à la réglementation qui lui est applicable.



### **1.8. Conventions particulières**

Il n'existe aucune convention particulière entre la société et son Directeur Général et unique associé Frédéric CHESNAIS, conformément à la réglementation qui lui est applicable.

### **1.9. Lieux où peuvent être consultés les documents et renseignements relatifs à I2G**

Les documents et renseignements relatifs à I2G peuvent être consultés au siège social de la société, c/o The Corporation Trust Company, 1209 Orange Street, Wilmington, County of New Castle, Delaware 19801, Etats-Unis.

## **2. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL**

### **2.1. Montant du capital souscrit, nombre et catégories de titres financiers qui le constituent avec mention de leurs principales caractéristiques**

Le capital de la société, entièrement libéré, s'élève à cent dollars US (\$100).

### **2.2. Caractéristiques des titres financiers donnant accès au capital**

Il n'existe aucune subdivision des parts sociales émises par la société I2G.

### **2.3. Répartition du capital et des droits de vote**

Frédéric CHESNAIS, unique associé, détient 100% du capital et des droits de vote de I2G.

### **2.4. Conventions réglementées**

Néant.



### 3. RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'ACTIVITE DE I2G

#### 3.1. Description des principales activités de I2G avec mention des principales catégories de produits et/ou de services rendus

I2G est organisé autour de 3 pôles d'activité :

- Exploitation des droits de propriété intellectuelle : constitution et exploitation d'un portefeuille de droits de propriété intellectuelle, que la société détient en propre ou sous contrat de licence grâce à des accords long terme, de distribution et/ou d'autres types d'accords, et qu'elle accorde à des tierces parties pour la production de jeux vidéo et d'autres logiciels de loisir interactifs :
  - Les jeux sont développés par des studios tiers. Les accords de distribution conclus avec des distributeurs assurent à I2G des rentrées de redevances (*royalties*) et un minimum garanti, réduisant ainsi le risque d'investissement encouru par I2G. Il existe plusieurs accords de distribution, pour chacune des zones géographiques de distribution, chacun des canaux de distribution (en ligne, wireless, etc.). Le financement est adapté à chacun des projets de développement de jeu et différentes sources de financement sont utilisées pour optimiser les taux de rentabilité interne de I2G.
  - Les jeux vidéos dont le développement est financé par I2G sont principalement des suites de jeux ayant déjà rencontré un fort succès commercial. I2G cherche à s'assurer des intérêts financiers à long terme grâce à la franchise de ses droits de propriété intellectuelle ; la société optimise l'effet de levier de chacun des projets en faisant appel à de la dette, couverte par le minimum garanti négocié avec les distributeurs. Chaque droit de propriété intellectuelle détenu par I2G est logé dans une entité spécialement dédiée, contrôlée par I2G.
- Production : I2G propose des prestations de conseil en production auprès des entreprises intervenant dans le processus de conception et de développement des jeux vidéo
- Conseil : prestations de conseil en stratégie auprès d'entreprises triées sur le volet

Les principaux jeux vidéo financés par I2G sont les suivants :

- Jillian Michaels : gamme de jeux de fitness, premiers du genre à associer une préparatrice physique célèbre, Jillian Michaels, à l'accessoire Wii Balance Board (Jillian Michaels Fitness Ultimatum 2009 pour Nintendo Wii s'est vendu à 800 000 exemplaires)
- Daisy Fuentes Pilates 2010 : le premier titre Wii de méthode Pilates, une série d'exercices physiques combinables avec les accessoires Wii Remote et Wii Balance Board
- Freddi Fish & Friends : le best seller pour enfants du développeur de jeux vidéo américain Humongous, rendu public sur PC, a été adapté sur Wii



- I2G est activement impliqué dans la production de jeux MMA (arts martiaux) sur Xbox 360 et Playstation 3
- I2G est activement impliqué dans la production de jeux militaires hyperréalistes
- I2G est propriétaire de la marque Microprose
- Enfin, I2G est propriétaire des droits d'image de Gene Simmons pour les guitares utilisées dans les jeux à succès Guitar Hero et Rock Band.

### **3.2. Montant net du chiffre d'affaires réalisé au cours des 2 derniers exercices par branches d'activité et marchés géographiques**

La quasi-totalité du chiffre d'affaires est réalisée dans une branche d'activité, celle des jeux vidéos, et sur un seul marché géographique, celui de l'Amérique du Nord.

La ventilation du chiffre d'affaires par projet de jeux vidéo est présentée ci-dessous :

KUSD	31/03/2009	31/03/2010
Jillian Michaels	4 306	7 845
Daisy Fuentes Pilates 2010	-	489
Freddi Fish & Friends	760	-
Igor	551	121
Autres	518	140
<b>Total</b>	<b>6 135</b>	<b>8 594</b>

### **3.3. Evolution des effectifs de la société apportée au cours des trois derniers exercices**

La société n'a aucun salarié, hormis son Directeur Général.

### **3.4. Données caractéristiques sur l'activité des sociétés filiales ou sous-filiales dont l'importance est significative au niveau des actifs ou des résultats de I2G**

L'essentiel de l'activité est réalisé par la société I2G, société-mère.

I2G Production, LLC, société filiale à 100% de I2G, produit un jeu basé sur une licence de film. Ce jeu représente environ 20% du budget de production global de I2G. La sortie du jeu est prévue pour 2011.

A la date de l'apport, I2G aura procédé au rachat auprès de Frédéric CHESNAIS de 100% des droits et intérêts dans le capital de la société Interactive Training Group, LLC.



**3.5. Indication de tout litige ou fait exceptionnel susceptible d’avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière de I2G**

Néant



## 4. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

### 4.1. Comptes annuels et intermédiaires de I2G

Il est précisé que les états financiers suivants sont présentés avant distribution des dividendes aux actionnaires. En effet, il est prévu un apport de la société I2G en situation “*dette free/cash free*”, sans dette et après versement des dividendes aux actionnaires historiques.

#### 4.1.1. Examen limité des comptes de l'exercice clos le 31 mars 2010

##### ▪ Attestation de l'Expert Comptable

A la suite de la mission qui nous a été confiée et en notre qualité d'expert-comptable, nous avons effectué un examen limité des comptes annuels de la société Interactive Game Group LLC, relatifs à l'exercice clos le 31 mars 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Les comptes annuels ont été établis et présentés selon la réglementation française en vigueur, résultant des arrêtés du Comité de la Réglementation Comptable (CRC) :

- enregistrement au coût historique,
- permanence des méthodes de présentation et d'évaluation,
- indépendance des exercices,

et dans l'hypothèse d'une continuité de l'exploitation.

Nous avons effectué cette mission d'examen limité selon les normes de la profession ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais se limite à mettre en œuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la régularité et la sincérité des comptes annuels de la société Interactive Game Group LLC et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations de l'exercice clos le 31 mars 2010 ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet l'exercice clos le 31 mars 2010.

Fait à LYON,  
Le 14 janvier 2011  
François de BUSTAMANTE  
Expert Comptable  
Associé de RSM CCI Conseils



▪ **Bilan actif**

ACTIF en USD	31/03/2010	31/03/2009
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>		
Immobilisations incorporelles		
Frais de recherche et de développement	894 999,29	1 191 371,52
Concessions, brevets et droits assimilés	215 000,00	517 407,00
Immobilisation corporelles		
Immobilisations financières		
<b>Total actif immobilisé</b>	<b>1 109 999,29</b>	<b>1 708 778,52</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>		
Stocks		
Marchandises	136 612,00	351 058,16
Créances		
Autres créances	528 876,13	354 401,13
Divers		
Disponibilités	5 098 548,70	1 888 841,56
Charges constatées d'avance	31 139,51	659 037,88
<b>Total actif circulant</b>	<b>5 795 176,34</b>	<b>3 253 338,73</b>
Comptes de régularisation		
<b>Total actif</b>	<b>6 905 175,63</b>	<b>4 962 117,25</b>

▪ **Bilan passif**

PASSIF en USD	31/03/2010	31/03/2009
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital social ou individuel	100,00	100,00
Report à nouveau	310 107,14	-268 743,08
Résultat de l'exercice	3 011 767,01	578 850,22
<b>Total capitaux propres</b>	<b>3 321 974,15</b>	<b>310 207,14</b>
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b>		
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>		
<b>DETTES</b>		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédits		
Emprunts et dettes financières diverses - Associés	2 549 273,52	2 555 000,00
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	158 956,30	75 000,00
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	874 971,66	2 021 910,11
Dettes fiscales et sociales		
<b>Total dettes</b>	<b>3 583 201,48</b>	<b>4 651 910,11</b>
<b>Total passif</b>	<b>6 905 175,63</b>	<b>4 962 117,25</b>



▪ **Compte de résultat**

COMPTE DE RESULTAT en USD	31/03/2010 12 mois	31/03/2009 12 mois
<b>PRODUITS</b>		
Production vendue	8 594 077,52	6 134 695,70
Autres produits	1 145 297,00	3 100 978,00
<b>Total produits</b>	<b>9 739 374,52</b>	<b>9 235 673,70</b>
<b>CONSOMMATION MARCHANDISES ET MATIERES</b>		
Variation de stock (m/ses)	214 446,16	-351 058,16
Autres achats & charges externes	3 058 106,42	4 753 129,00
<b>Total consommation marchandises et matières</b>	<b>3 272 552,58</b>	<b>4 402 070,84</b>
<b>MARGE SUR MARCHANDISES ET MATIERES</b>	<b>6 466 821,94</b>	<b>4 833 602,86</b>
<b>CHARGES</b>		
Amortissements et provisions	1 653 526,00	2 142 199,00
Autres charges	1 819 200,00	1 436 462,00
<b>Total charges</b>	<b>3 472 726,00</b>	<b>3 578 661,00</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>2 994 095,94</b>	<b>1 254 941,86</b>
Produits financiers	18 064,50	121 101,24
Charges financières	393,43	797 192,88
<b>Résultat financier</b>	<b>17 671,07</b>	<b>-676 091,64</b>
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>3 011 767,01</b>	<b>578 850,22</b>
Résultat exceptionnel		
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>3 011 767,01</b>	<b>578 850,22</b>



#### 4.1.2. Examen limité de la situation arrêtée au 30 septembre 2010

##### ▪ Attestation de l'Expert Comptable

A la suite de la mission qui nous a été confiée et en notre qualité d'expert-comptable, nous avons effectué un examen limité des comptes intermédiaires de la société Interactive Game Group LLC, relatifs à la situation arrêtée au 30 septembre 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Les comptes intermédiaires ont été établis et présentés selon la réglementation française en vigueur, résultant des arrêtés du Comité de la Réglementation Comptable (CRC) :

- enregistrement au coût historique,
- permanence des méthodes de présentation et d'évaluation,
- indépendance des exercices,

et dans l'hypothèse d'une continuité de l'exploitation.

Nous avons effectué cette mission d'examen limité selon les normes de la profession ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais se limite à mettre en œuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la régularité et la sincérité des comptes intermédiaires de la société Interactive Game Group LLC et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations de la situation arrêtée au 30 septembre 2010 ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cette situation au 30 septembre 2010.

Fait à LYON,  
Le 14 janvier 2011

François de BUSTAMANTE  
Expert Comptable  
Associé de RSM CCI Conseils



▪ **Bilan actif**

ACTIF en USD	30/09/2010	31/03/2010
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>		
Immobilisations incorporelles		
Frais de recherche et de développement	818 245,44	894 999,29
Concessions, brevets et droits assimilés	583 750,00	215 000,00
Immobilisation corporelles		
Autres immobilisations corporelles	11 535	
Immobilisations financières		
<b>Total actif immobilisé</b>	<b>1 413 530,88</b>	<b>1 109 999,29</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>		
Stocks		
Marchandises	152 732,55	136 612,00
Créances		
Clients et comptes rattachés	286000	
Autres créances	832 961,35	528 876,13
Divers		
Disponibilités	3 601 648,42	5 098 548,70
Charges constatées d'avance	63 653,99	31 139,51
<b>Total actif circulant</b>	<b>4 936 996,31</b>	<b>5 795 176,34</b>
Comptes de régularisation		
<b>Total actif</b>	<b>6 350 527,19</b>	<b>6 905 175,63</b>

▪ **Bilan passif**

PASSIF en USD	30/09/2010	30/09/2010
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital social ou individuel	100,00	100,00
Report à nouveau	2 615 984,05	310 107,14
Résultat de l'exercice	458 785,60	3 011 767,01
<b>Total capitaux propres</b>	<b>3 074 869,65</b>	<b>3 321 974,15</b>
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b>		
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>		
<b>DETTES</b>		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédits		
Emprunts et dettes financières diverses - Associés	2 549 273,52	2 549 273,52
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		158 956,30
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	726 384,02	874 971,66
Dettes fiscales et sociales		
<b>Total dettes</b>	<b>3 275 657,54</b>	<b>3 583 201,48</b>
<b>Total passif</b>	<b>6 350 527,19</b>	<b>6 905 175,63</b>



▪ **Compte de résultat**

COMPTE DE RESULTAT en USD	30/09/2010 6 mois	31/03/2010 12 mois
<b>PRODUITS</b>		
Production vendue	1 468 442,74	8 594 077,52
Autres produits	273 733,22	1 145 297,00
<b>Total produits</b>	<b>1 742 175,96</b>	<b>9 739 374,52</b>
<b>CONSOMMATION MARCHANDISES ET MATIERES</b>		
Variation de stock (m/ses)	-16 120,55	214 446,16
Autres achats & charges externes	1 070 926,00	3 058 106,42
<b>Total consommation marchandises et matières</b>	<b>1 054 805,45</b>	<b>3 272 552,58</b>
<b>MARGE SUR MARCHANDISES ET MATIERES</b>	<b>687 370,51</b>	<b>6 466 821,94</b>
<b>CHARGES</b>		
Amortissements et provisions	231 752,85	1 653 526,00
Autres charges		1 819 200,00
<b>Total charges</b>	<b>231 752,85</b>	<b>3 472 726,00</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>455 617,66</b>	<b>2 994 095,94</b>
Produits financiers	8 096,33	18 064,50
Charges financières	4 928,39	393,43
<b>Résultat financier</b>	<b>3 167,94</b>	<b>17 671,07</b>
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>458 785,60</b>	<b>3 011 767,01</b>
Résultat exceptionnel		
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>458 785,60</b>	<b>3 011 767,01</b>

4.1.3. Principes comptables

Interactive Game Group, LLC (ci-après la « Société ») et ses filiales forment un groupe (ci-après le « Groupe »), qui est un producteur de jeux vidéo et d'autres logiciels de loisir interactifs, qu'il distribue directement ou indirectement par le biais de distributeurs tiers, physiquement ou en ligne, sur la base d'un catalogue de droits de propriété intellectuelle qu'il négocie pour son compte.

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

Au 31 mars 2010, les comptes consolidés du Groupe sont réalisés conformément aux principes et méthodes définis ci-dessous.



### **Application du principe de continuité de l'exploitation**

Le Groupe a préparé ses comptes consolidés en appliquant le principe de continuité de l'exploitation.

### **Champ de consolidation**

Toutes les sociétés dans lesquelles I2G exerce le contrôle, c'est-à-dire qu'il a le pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle de ces sociétés afin d'obtenir des avantages de leurs activités, sont consolidées par intégration globale. Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable, directe ou indirecte, sont mises en équivalence. Toutes les transactions significatives entre les sociétés intégrées ainsi que les résultats internes à l'ensemble consolidé sont éliminés.

### **Opérations en devises**

Les charges et les produits des opérations en devises sont enregistrés pour leur contre-valeur à la date de l'opération. Les opérations en monnaies étrangères sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date d'opération. À la date de clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis dans la monnaie fonctionnelle aux taux en vigueur à la date de clôture. Tous les écarts sont enregistrés en résultat de la période à l'exception des écarts sur les emprunts en monnaies étrangères qui constituent une couverture de l'investissement net dans une entité étrangère. Ceux-ci sont directement imputés sur les capitaux propres jusqu'à la sortie de l'investissement net.

### **Utilisation d'Estimations**

Le Groupe procède à un certain nombre d'estimations et retienne certaines hypothèses qu'il juge raisonnable et réaliste qui ont une incidence sur les montants portés à l'actif et au passif, tels que les amortissements et les provisions, sur l'information relative aux actifs et passifs éventuels à la date d'arrêté des comptes consolidés et sur les montants portés aux comptes de produits et charges au cours de l'exercice. Les estimations peuvent être révisées si les circonstances sur lesquelles elles étaient fondées évoluent ou par suite de nouvelles informations. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations et de ces hypothèses.

Les autres principales estimations faites par le Groupe lors de l'établissement des états financiers portent généralement sur les hypothèses retenues pour la valorisation des actifs incorporels, les provisions pour retour et discounts, les provisions pour dépréciation de des créances clients, les provisions pour risques et charges et l'évaluation des impôts différés.

### **Licences et immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement des éléments tels que les logiciels de gestion acquis, les droits d'exploitation des licences acquises, les marques et les frais de développement de jeux vidéo.

Les intérêts des emprunts affectés à l'acquisition des actifs incorporels sont comptabilisés en charges financières et ne sont pas immobilisés dans le coût de l'actif.

Les licences de droit d'utilisation de propriétés intellectuelles sont comptabilisées en immobilisations incorporelles à partir de la date de signature du contrat. Ces licences sont amorties à compter de leur date d'exécution sur la base du taux le plus important entre le taux contractuel appliqué aux unités vendues et le taux linéaire basé sur le durée de vie de la licence. La charge d'amortissement est enregistrée en « coût des ventes ».



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

### **Coûts de développement des jeux vidéo**

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

L'amortissement des coûts capitalisés est constaté à partir de la date de commercialisation du jeu dans le poste « frais de recherche et développement » du compte de résultat, selon une méthode dégressive par trimestre qui reflète les perspectives commerciales des produits. Cette méthode dégressive revient en général à amortir 70% de la valeur du jeu sur l'année qui suit sa date de commercialisation.

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

### **Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées selon la méthode du coût, à leur valeur d'acquisition minorée des amortissements et pertes de valeur. Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire sur la durée de vie estimée des actifs concernés. Les agencements locatifs sont amortis sur leur durée de vie estimée ou sur la durée du bail si celle-ci est plus courte. La durée du bail tient compte des périodes de renouvellement possibles. Les terrains ne sont pas amortis. Les durées de vie estimées des immobilisations sont les suivantes :

- Bâtiment	25 ans
- Matériel informatique	1 à 3 ans
- Mobilier et agencements (y compris les agencements locatifs) et autres matériels	3 à 10 ans

### **Tests de dépréciation**

Le Groupe réalise régulièrement des tests de dépréciation de ses actifs : Goodwill, immobilisations incorporelles, et immobilisations corporelles. Pour les immobilisations corporelles et les immobilisations incorporelles à durée de vie définie, ce test de dépréciation est réalisé dès que des indicateurs de perte de valeur sont observables.

Ces tests consistent à rapprocher la valeur nette comptable des actifs de leur valeur recouvrable qui correspond au montant le plus élevé entre leur prix de vente net et leur valeur d'utilité, estimée par la valeur actuelle nette des flux de trésorerie futurs générés par leur utilisation.



### **Autres actifs financiers non courants**

Les autres actifs financiers sont composés de titres de sociétés non consolidées, de participations dans des entreprises associées, de dépôts et de prêts.

### **Créances clients et Comptes rattachés**

Les créances clients sont enregistrées à leur valeur nominale, qui correspond à leur juste valeur. Les créances considérées comme douteuses font l'objet de provisions pour dépréciation déterminées en fonction de leur risque de non-recouvrement.

### **Disponibilités, équivalents de trésorerie et valeurs mobilières de placement**

La trésorerie et équivalents de trésorerie figurant dans le tableau des flux de trésorerie consolidés, comprend la trésorerie (fonds en caisse et dépôts à vue) ainsi que les équivalents de trésorerie (placements à court terme, très liquides, qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur). Les placements dont l'échéance initiale est à plus de trois mois sans possibilité de sortie anticipée sont exclus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie du tableau des flux de trésorerie.

### **Provisions**

Une provision est constituée dès lors qu'il existe une obligation (juridique ou implicite) à l'égard d'un tiers, résultant d'événements passés, dont la mesure peut être estimée de façon fiable et qu'il est probable qu'elle se traduira par une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci. Si le montant ou l'échéance ne peuvent être estimés avec suffisamment de fiabilité, alors il s'agit d'un passif éventuel qui constitue un engagement hors bilan.

Lorsque la date de réalisation de cette obligation est au-delà d'un an, le montant de la provision fait l'objet d'un calcul actualisé, dont les effets sont enregistrés en résultat financier.

### **Reconnaissance du revenu – Produit des activités ordinaires**

#### **Ventes de licences**

Dans le cadre de certains contrats de licence, les concessionnaires sont autorisés à faire des copies des logiciels de jeux en contrepartie d'une redevance minimum garantie. Cette redevance est comptabilisée en revenus à la date de livraison de l'exemplaire original ou du premier exemplaire du logiciel. Le revenu complémentaire, provenant des ventes qui excèdent le nombre d'exemplaires couverts par la redevance minimum garantie, est comptabilisé au fur et à mesure que les ventes sont réalisées.

#### **Services**

Le revenu correspondant aux prestations de développement et d'édition effectuées pour le compte de tiers comprend les redevances ou autres rémunérations perçues, qui sont considérées comme acquises et comptabilisées en chiffre d'affaires au fur et à mesure que le service est rendu.

### **Frais de recherche et développement**

Les frais de recherche et développement comprennent d'une part les coûts générés par les studios internes sur des projets pour lesquels la faisabilité technique n'a pas été atteinte et d'autre part la charge d'amortissement et de dépréciation éventuelle réalisée sur les coûts de développement des



jeux vidéo. Les coûts de recherche et développement intègrent également les coûts de localisation et de tests des produits commercialisés.

### **Frais marketing et commerciaux**

Les frais de publicité sont passés en charges lorsqu'ils sont encourus et figurent dans le poste « Frais marketing et commerciaux » du compte de résultat consolidé.

### **Résultat opérationnel courant**

Le résultat opérationnel courant correspond à la marge brute diminuée des frais opérationnels courants. Les frais opérationnels courants incluent les coûts de recherche et développement, les frais marketing et commerciaux et les frais généraux et administratifs.

Le résultat opérationnel courant correspond au résultat d'exploitation avant prise en compte :

- des plus- et moins-values de cessions d'actifs ;
- restructurations,
- pertes de valeur d'actifs (y compris des goodwill),
- litiges ou événements très inhabituels.

### **Résultat financier**

Le résultat financier net est constitué des charges et des produits générés par les éléments constitutifs de l'endettement financier net pendant la période, y compris les résultats de couverture de taux d'intérêt et de change y afférents.

### **Impôts**

La société est transparente fiscalement.



## 4.2. Tableau des filiales et participations

Entité juridique	Siège	Actionnaire ou associé	% du capital	Périmètre de consolidation
<b>Société mère :</b>				
Interactive Game Group, LLC	1209 Orange Street, Wilmington DE 19801, USA	Frédéric CHESNAIS		Société mère
<b>Sociétés filiales :</b>				
I2G Production, LLC	1209 Orange Street, Wilmington DE 19801, USA	Interactive Game Group, LLC	100%	oui
I2G Distribution, LLC	1209 Orange Street, Wilmington DE 19801, USA	Interactive Game Group, LLC	100%	non
Cthulhu Production, LLC	1209 Orange Street, Wilmington DE 19801, USA	Interactive Game Group, LLC	100%	oui
Interactive Training Group, LLC <sup>5</sup>	1209 Orange Street, Wilmington DE 19801, USA	Frédéric CHESNAIS	100%	oui
MMA Holdings Group, LLC	1950 Sawtelle Blvd, Los Angeles, 90025 CA, USA	Interactive Game Group, LLC	10%	non
Shanghai Production Group, LLC	1950 Sawtelle Blvd, Los Angeles, 90025 CA, USA	Interactive Game Group, LLC	50%	non
PDF Media, LLC	12950 Culver Blvd, Los Angeles, 90066 CA, USA	Interactive Game Group, LLC	33%	non
GRRRL Production, LLC	1209 Orange Street, Wilmington DE 19801, USA	Interactive Game Group, LLC	34,50%	non
Pantierra, LCC	1209 Orange Street, Wilmington DE 19801, USA	Interactive Training Group, LLC	34,20%	non

<sup>5</sup> Le Traité d'Apport prévoit dans ses conditions suspensives le rachat par I2G auprès de Frédéric CHESNAIS de 100% des droits et intérêts dans le capital de la société Interactive Training Group.



- **Information relative aux parties liées : relations entre I2G et les sociétés exclues du périmètre de consolidation (I2G Distribution, MMA Holdings Group, Shanghai Production Group, PDF Media, GRRL Production, Pantierra)**

Depuis la constitution de ces sociétés, I2G a participé au financement des produits à hauteur de sa quote-part et en fonction des calendriers de paiement en vigueur.

S'agissant de Pantierra, le groupe I2G perçoit en outre des prestations de service dans le cadre d'un contrat de *production executive* (286 KUSD au 30 septembre 2010).



## 5. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE DE I2G

Depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2010, la Société a poursuivi son activité dans le cadre normal de ses affaires.

La saison de Noël a été marquée par l'introduction de Kinect™, la nouvelle console de jeux de Microsoft™, et la domination écrasante des jeux de simulation militaire.

Les priorités de la Société ont été les suivantes:

- Suivi du développement des jeux sur Kinect, et signature d'un nouveau produit de fitness pour cette plateforme ;
- Poursuite des négociations avec les éditeurs et distributeurs pour la saison de Noël 2011 ;
- Contacts préliminaires avec des studios pour le lancement à moyen terme de jeux en ligne, utilisant le portefeuille de marques de CYBERGUN ; ces contacts devront être approfondis après la réalisation définitive de la présente opération ;
- Enfin, vente de droits et mise en place de partenariats pour 2 jeux de combat dans lesquels la Société avait préalablement investi.

En dehors des éléments mentionnés ci-dessus, la société n'a pas connaissance de tendance particulière ou d'événements avérés relatifs à son activité qui soit raisonnablement susceptibles d'influer sensiblement et de manière exceptionnelle sur son chiffre d'affaires au cours de l'exercice en cours (clôture au 31/03/2011).



**ANNEXE 1 :**  
**Rapport du commissaire aux apports sur la valeur des apports**

**Max PEUVRIER**  
Commissaire aux comptes  
Près la Cour d'Appel de Paris  
10 allée des Champs Élysées  
91042 EVRY Cedex

**CYBERGUN**

Société anonyme au capital de 1.056.230,81 euros  
Siège social : 9/11 rue Henri Dunant – ZI Les Bordes – 91070 BONDOUFLE

---

**Rapport du commissaire aux apports  
sur la valeur des apports**

**Apport des titres détenus  
par Monsieur Frédéric CHESNAIS**

ARTICLE L 225-147 DU CODE DE COMMERCE



## Sommaire

<b>1</b>	<b>- Présentation de l'opération .....</b>	<b>3</b>
1.1	Motifs et buts de l'opération .....	3
1.2	Personnes concernées .....	4
1.3	Charges et conditions générales de l'opération .....	4
1.4	Rémunération des apports .....	5
<b>2</b>	<b>- Description et évaluation des apports .....</b>	<b>5</b>
2.1	Description et valeur des apports .....	5
2.2	Rémunération des apports et prime d'apport .....	6
<b>3</b>	<b>- Diligences effectuées et appréciation de la valeur des apports .....</b>	<b>6</b>
3.1	Diligences accomplies .....	6
3.2	Méthodes mises en œuvre par les évaluateurs et conseils des parties .....	8
3.3	Appréciation de la valeur des apports .....	9
<b>4</b>	<b>- Conclusion .....</b>	<b>10</b>



Aux Actionnaires,

En exécution de la mission de commissaire aux apports qui nous a été confiée par ordonnance de Madame le Président du Tribunal de Commerce d'Evry en date du 17 janvier 2011 concernant l'opération d'apport en nature de titres de participation détenus par Monsieur Frédéric CHESNAIS à la société CYBERGUN, nous avons établi le présent rapport prévu par l'article L 225-147 du Code de commerce, sur l'appréciation de la valeur de cet apport.

La valeur des titres apportés a été arrêtée dans un contrat d'apport signé par les parties concernées en date du 9 février 2011. Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée.

A cet effet, nous avons effectué nos diligences sur la base des diligences estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; cette mission requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur au nominal des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports, augmentée de la prime d'émission.

Le rapport vous est présenté selon le plan suivant :

1. Rappel du contexte et des modalités de l'opération,
2. Description et évaluation des apports,
3. Diligences effectuées et appréciation de la valeur des apports,
4. Conclusion.

## **1 - Présentation de l'opération**

### **1.2 Motifs et buts de l'opération**

La société INTERACTIVE GAME GROUP (I2G) est un producteur de jeux vidéo et d'autres logiciels de loisir interactifs, en ligne ou sans fil, sur la base d'un catalogue de droits de propriété intellectuels négociés pour son compte et sur lesquels elle détermine les stratégies d'exploitation.

L'acquisition d'I2G s'inscrit dans la stratégie de votre société de pénétrer le marché des jeux vidéo afin de proposer une gamme de produits complémentaires dans les domaines du divertissement et du tir de loisir.



La similarité du métier d'I2G et la possibilité de s'appuyer sur une clientèle commune ouvre au groupe CYBERGUN d'intéressantes perspectives de croissance additionnelles afin de poursuivre son activité historique et de mutualiser ses coûts.

Les synergies attendues de cette opération pour CYBERGUN sont commerciales, technologiques, mais aussi financières et conforteront le modèle économique de la société alliant forte croissance et marges élevées.

## 1.2 Personnes concernées

- **Apporteur :**

Monsieur Frédéric CHESNAIS, de nationalité française, demeurant 350 East 82th Street, New York, NY 10028, Etats Unis d'Amérique,

- **Société bénéficiaire de l'apport**

CYBERGUN, Société Anonyme au capital de 1.056.230.81 €, dont le siège social est 9/11 Rue Henri Dunant – Z.I. Les Bordes – 91070 Bondoufle, immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Evry sous le n° 337 643 795.

## 1.3 Charges et conditions générales de l'opération

L'apport consenti par Monsieur Frédéric CHESNAIS porte sur la totalité des droits composant le capital de la société INTERACTIVE GAME GROUP.

De plus, la société I2G doit racheter au prix de 2.000 US\$ la marque Microprose et 100 % des droits et intérêts dans le capital de la société Interactive Training Group.

Par ailleurs, l'apporteur s'est engagé à céder à I2G au plus tard le 30 juin 2011, sa participation de 33 % au capital de la société PDF Media pour un prix de 1 US\$.

L'opération ne pourra se réaliser qu'en cas d'absence de survenance d'un événement affectant ou susceptible d'affecter de manière sensible et défavorable la situation financière, la rentabilité, la situation juridique, le patrimoine et les activités du Groupe. Les actes et engagements déjà pris ont été stipulés en annexe des déclarations de garantie consenties par Monsieur Frédéric CHESNAIS en date du 9 février 2011.

Votre société sera propriétaire des titres apportés à compter du jour de la tenue de l'assemblée générale extraordinaire constatant la réalisation de l'augmentation de capital et de l'approbation de l'évaluation de l'apport en nature.

Monsieur Frédéric CHESNAIS s'est engagé de son côté :

- à conserver 400.000 actions nouvelles de la société CYBERGUN, inaliénables pendant une



durée de deux années.

- dans une clause d'exclusivité, de non concurrence et de non-sollicitation et dans un contrat de travail.
- à co-investir dans les projets de jeux qu'il soumettra au comité de production de CYBERGUN.

Les 1.050.000 actions nouvelles de CYBERGUN seront créées jouissance au 1<sup>er</sup> avril 2011 et seront admises à la cote dans les mêmes conditions que les autres actions CYBERGUN.

Lesdites actions nouvelles seront complètement assimilées aux actions anciennes et soumises comme elles à toutes les dispositions des statuts.

#### **1.4 Rémunération des apports**

Outre l'attribution de 1.050.000 actions nouvelles, dont 400.000 actions seront bloquées, il sera versé une soulte de 4.000.000 euros à la date de réalisation de l'opération.

L'inaliénabilité des actions nouvelles bloquées sera progressivement levée à hauteur de 50.000 actions nouvelles bloquées à la fin de chaque trimestre, et pour la première fois le 30 juin 2011, de telle sorte que les dernières actions nouvelles bloquées seront négociables à compter du 31 mars 2013.

## **2 -Description et évaluation des apports**

### **2.1 Description et valeur des apports**

L'apport consiste en la totalité des actions de la société I2G. Celle-ci détient des participations dans les sociétés suivantes :

#### Sociétés contrôlées à 100% :

- **I2G Production** LLC, 1209 Orange Street - Wilmington DE 19801 USA
- **Cthulhu Production** LLC, 1209 Orange Street - Wilmington DE 19801 USA
- **Interactive Training Group** LLC, 1209 Orange Street - Wilmington DE 19801 USA
- **I2G Distribution** LLC, 1209 Orange Street - Wilmington DE 19801 USA

#### Sociétés non-contrôlées :

- Interactive Game Group LLC détient 10% de participation dans : **MMA Holding Group** LLC, 1950 Sawtelle Blvd, Los Angeles, 90025 CA - USA



- Interactive Game Group LLC détient 50% de participation dans : **Shangai Production Group** LLC, 1950 Sawtelle Blvd, Los Angeles, 90025 CA - USA
- Interactive Game Group LLC détient 34,50% de participation dans : **GRRL Production** LLC, 1209 Orange Street Wilmington DE 19801 - USA
- Interactive Training Group LLC détient 34,20% de participation dans : **Pantierra** LLC, 1209 Orange Street Wilmington DE 19801 - USA

La valeur d'apport a été arrêtée à la somme de 16.757.500 euros correspondant aux titres devant être apportés à Monsieur Frédéric CHESNAIS, majorés de la soulte.

## 2.2 Rémunération des apports et prime d'apport

Il est expressément convenu qu'en rémunération de l'apport, il sera remis à l'apporteur :

- ✓ 1.050.000 actions CYBERGUN au prix d'émission unitaire de 12,15 euros, soit une valorisation de 12.757.500 euros,
- ✓ Une soulte en numéraire de 4.000.000 euros,

Soit un prix total de 16.757.500 euros.

Compte tenu du nominal des actions, les 1.050.000 actions nouvelles généreront une augmentation de capital de 344.377,53 euros.

La différence entre la valeur des actions émises, soit 12.757.500 euros et l'augmentation de capital de 344.377,53 euros constituera une prime d'apport d'un montant global de 12.413.122,47 euros.

## 3 - Diligences effectuées et appréciation de la valeur des apports

### 3.1 Diligences accomplies

Nous avons effectué nos diligences sur la base des diligences estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission.

Cette mission requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur en nominal des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports, augmentée de



la prime d'émission.

Les travaux auxquels nous nous sommes livrés ont porté principalement sur les points suivants :

- Afin de recueillir les éléments d'information sur les aspects juridiques et financiers de l'opération, nous nous sommes entretenus avec les directions comptables et juridiques des groupes CYBERGUN et INTERACTIVE GROUP.
- Nous avons pris connaissance de la documentation juridique, comptable et financière utile à l'accomplissement de notre mission et nous avons obtenu toute précision sur les conditions économiques qui régissent l'opération.
- Nous avons pris connaissance des certificats d'inscription des sociétés détenues par l'apporteur.
- Afin de nous assurer de la fiabilité des états financiers et des informations comptables ayant servi de base à la détermination de la valeur des titres apportés, nous avons vérifié les états financiers au 31 mars 2010 de la société INTERACTIVE GAME GROUP, LLC, ainsi que la situation comptable au 31 décembre 2010. La société INTERACTIVE GAME GROUP, LLC, n'ayant pas de commissaire aux comptes, nous avons pu nous appuyer sur les travaux de son expert comptable.
- Nous avons obtenu le budget 2010-2011, et nous nous sommes assurés que les réalisations à fin décembre 2010 étaient en phase avec ce budget et ne le remettaient pas en question.
- Nous avons obtenu le budget pour 2011-2012, ainsi que les contrats conclus pour le développement et le lancement de nouveaux jeux, et nous nous sommes assurés de la prise en compte de leurs conséquences financières.
- Afin de nous assurer de la fiabilité des états financiers et des informations comptables ayant servi de base à la détermination de la valeur des titres CYBERGUN, nous nous sommes rapprochés de ses Commissaires aux Comptes et avons obtenu leurs rapports



au 31 mars 2010 et au 30 septembre 2010 comportant une certification sans réserve sur les comptes consolidés.

- Enfin nous avons obtenu des lettres d'affirmation de la part du dirigeant d'INTERACTIVE GAME GROUP portant notamment sur l'absence d'événements ou faits intervenus entre le 31 décembre 2010 et la date d'établissement du présent rapport, susceptibles d'affecter de manière significative la valeur des titres apportés.

### **3.2 Méthodes mises en œuvre par les évaluateurs et conseils des parties**

La valorisation de la société INTERACTIVE GAME GROUP, LLC, a été menée sur la base d'une approche méthodologique multicritères. Les méthodes utilisées sont d'une part, des approches analogiques, fondées sur des comparaisons avec des sociétés cotées comparables et, d'autre part, une approche de valorisation intrinsèque fondée sur l'actualisation des flux de trésorerie.

Les travaux d'évaluation menés ont eu pour objectif d'estimer la valeur globale du groupe formé par INTERACTIVE GAME GROUP, LLC et ses filiales.

#### **- Valorisation par application de multiples boursiers de sociétés comparables**

Cette méthode analogique consiste en l'application de multiples boursiers de sociétés comparables aux agrégats I2G afin de déterminer la valeur de la société. Les multiples utilisés sont des multiples de valeurs d'entreprises en fonction du chiffre d'affaires, de l'excédent brut d'exploitation ainsi que le ratio de résultat net sur capitalisation boursière.

L'échantillon retenu est composé d'éditeurs de jeux vidéo, français et américains, intervenant dans des métiers comparables à celui de I2G, à savoir : ACTIVISION BLIZZARD, ELECTRONIC ARTS, TAKE TWO INTERACTIVE, UBISOFT ENTERTAINMENT, BIGBEN INTERACTIVE et MAJESCO ENTERTAINMENT.

En application de cette méthode calculée sur les années 2010 et 2011, il a été appliqué sur la moyenne obtenue une décote de taille (pour refléter la disparité de taille entre I2G et l'échantillon des comparables) et d'illiquidité (I2G n'étant pas cotée) de 30%.

L'approche par les multiples des comparables boursiers conduit ainsi à une valeur des fonds propres de I2G de 16,34 millions d'euros.



#### - **Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie future**

La valeur intrinsèque d'I2G a été déterminée à partir de l'actualisation de ses flux futurs de trésorerie.

Cette approche de valorisation par actualisation des flux futurs est fondée sur l'idée que la valeur d'une entreprise dépend de sa capacité à dégager des flux de trésorerie dans le futur. La méthodologie consiste à estimer les flux de trésorerie et à les actualiser. Cette méthode est fondée sur des extrapolations de résultats pour les années 2001 à 2014 ainsi que sur un résultat normatif. Elle s'appuie sur le plan d'affaires établi par le management d'I2G.

Les flux de trésorerie correspondent, pour chaque exercice, au résultat d'exploitation diminué de l'impôt normatif sur les sociétés, des investissements, de la variation annuelle du besoin en fonds de roulement, ajusté des dotations aux amortissements et des autres éléments du résultat d'exploitation sans impact sur la trésorerie. Ils représentent les flux disponibles pour la rémunération des capitaux investis.

Le taux d'actualisation correspond au coût des fonds propres estimé d'I2G, en raison de l'endettement financier nul de la Société. Il a été déterminé sur la base d'un taux sans risque de 3,51%, d'une prime de risque de 5,98 % et avec un bêta égal à 1,16, correspond à la médiane des bêtas des sociétés du secteur des jeux vidéo, qui ont été retenues dans l'échantillon des comparables d'I2G. Sur cette base, le coût du capital d'I2G est estimé à 10,45%.

Sur la base des projections réalisées, la valeur de la société INTERACTIVE GAME GROUP, LLC s'établit à 16,77 millions d'euros.

Par construction la méthode des flux de trésorerie futurs repose sur des hypothèses par nature incertaines. Pour tenir compte de ces incertitudes, des abattements ont été pratiqués sur ces prévisions.

#### - **Valeur pivot retenue**

Sur la base des différentes méthodes exposées ci-dessus, la valeur retenue pour 100 % des titres d'INTERACTIVE GAME GROUP, LLC est de 16.757.500 €.

### **3.3 Appréciation de la valeur des apports**

Les méthodes d'évaluation retenues pour cette opération reposent sur deux critères distincts mais complémentaires entre eux permettant :

- Une approche financière de la valeur par l'actualisation des flux futurs de trésorerie, valorisant la société I2G à 16.770 K€,
- Une approche basée sur la valeur de marché de la société dans le cadre de l'approche analogique, valorisant la société I2G à 16.340 K€.



La valeur de 16.757 K€ retenue s'inscrit dans la fourchette haute et donne une prépondérance à la méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie.

Les évaluations ayant été établies à partir de la trésorerie du plan d'affaires prévisionnel du groupe I2G, nous avons effectué des approches complémentaires sur les chiffres d'affaires et excédents bruts d'exploitation utilisés pour la méthode analogique pour les sociétés comparables. Ces approches corroborent le prix retenu.

La valorisation retenue par l'approche multicritères nous paraît donc pertinente en l'espèce et conforme aux modalités usuellement retenues en la matière.

Notre mission légale de commissaire aux apports ne comporte pas l'émission d'une opinion sur la rémunération des apports. Toutefois, à la demande des parties, nous émettons dans le cadre d'un second rapport une appréciation sur l'équité de la rémunération des apports.

#### **4 - Conclusion**

Sur la base de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur des apports s'élevant à 16.757.500 €, n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire de l'apport, majoré de la prime d'émission.

Fait à Evry

Le 14 mars 2011

  
Max PEUVRIER



## ANNEXE 2 : Rapport du commissaire aux apports sur la rémunération des apports

**Max PEUVRIER**  
Commissaire aux comptes  
Près la Cour d'Appel de Paris  
10 allée des Champs Elysées  
91042 EVRY Cedex

### **CYBERGUN**

Société anonyme au capital de 1.056.230,81 euros  
Siège social : 9/11 rue Henri Dunant – ZI Les Bordes – 91070 BONDOUFLE

---

#### **Rapport du commissaire aux apports sur la rémunération des apports**

**Apport des titres détenus  
par Monsieur Frédéric CHESNAIS**



## Sommaire

<b>1 - Présentation de l'opération .....</b>	<b>4</b>
1.1 Motifs et buts de l'opération .....	4
1.2 Personnes concernées .....	4
1.3 Charges et conditions générales de l'opération.....	4
<b>2 - Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées à l'ensemble des titres apportés et à la société bénéficiaire des apports.....</b>	<b>5</b>
2.1 Diligences accomplies.....	5
2.2 Valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération.....	7
2.3 Appréciation des valeurs relatives.....	9
<b>3 - Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé .....</b>	<b>10</b>
3.1 Rapport d'échange proposé.....	10
3.2 Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange .....	10
<b>4 - Conclusion .....</b>	<b>11</b>



## **CYBERGUN**

**Rapport du Commissaire aux apports  
Sur la rémunération des apports  
Devant être effectués par M. Frédéric CHESNAIS  
A la société CYBERGUN**

Aux Actionnaires,

A la demande des parties, conformément aux recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers, relativement à l'apport de titres de la société INTERACTIVE GAME GROUP, LLC détenus par Monsieur Frédéric CHESNAIS à la société CYBERGUN, nous avons établi le présent rapport sur la rémunération des apports dans l'esprit de l'article L 236-10 du Code de commerce, étant précisé que notre appréciation sur la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans un contrat d'apport signé par les parties concernées en date du 9 février 2011. Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable du rapport d'échange.

A cet effet, nous avons effectué nos travaux sur la base des diligences estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; cette mission requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

Le rapport vous est présenté selon le plan suivant :

1. Présentation de l'opération,
2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération,
3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé,
4. Conclusion.



## **1 - Présentation de l'opération**

### **1.1 Motifs et buts de l'opération**

La société INTERACTIVE GAME GROUP (I2G) est un producteur de jeux vidéo et d'autres logiciels de loisir interactifs, en ligne ou sans fil, sur la base d'un catalogue de droits de propriété intellectuelle négociés pour son compte et sur lesquels elle détermine les stratégies d'exploitation.

L'acquisition d'I2G s'inscrit dans la stratégie de votre société de pénétrer le marché des jeux vidéo afin de proposer une gamme de produits complémentaires dans les domaines du divertissement et du tir de loisir.

La similarité du métier d'I2G et la possibilité de s'appuyer sur une clientèle commune ouvre au groupe CYBERGUN d'intéressantes perspectives de croissance additionnelles afin de poursuivre son activité historique et de mutualiser ses coûts.

Les synergies attendues de cette opération pour CYBERGUN sont commerciales, technologiques, mais aussi financières et conforteront le modèle économique de la société alliant forte croissance et marges élevées.

### **1.2 Personnes concernées**

- **Apporteur :**

**Monsieur Frédéric CHESNAIS**, de nationalité française, demeurant 350 East 82th Street, New York, NY 10028, Etats Unis d'Amérique.

- **Société bénéficiaire de l'apport**

**CYBERGUN**, Société Anonyme au capital de 1.056.230,81 €, dont le siège social est 9/11 Rue Henri Dunant – Z.I. Les Bordes – 91070 Bondoufle, immatriculée au registre du commerce et des sociétés d'Evry sous le n° 337 643 795.

### **1.3 Charges et conditions générales de l'opération**

L'apport consenti par Monsieur Frédéric CHESNAIS porte sur la totalité des droits composant le capital de la société INTERACTIVE GAME GROUP.

De plus, la société I2G doit racheter au prix de 2.000 US\$ la marque Microprose et 100 % des droits et intérêts dans le capital de la société Interactive Training Group.

Par ailleurs, l'apporteur s'est engagé à céder à I2G au plus tard le 30 juin 2011, sa participation



de 33 % au capital de la société PDF Media pour un prix de 1 US\$.

L'opération ne pourra se réaliser qu'en cas d'absence de survenance d'un événement affectant ou susceptible d'affecter de manière sensible et défavorable la situation financière, la rentabilité, la situation juridique, le patrimoine et les activités du Groupe. Les actes et engagements déjà pris ont été stipulés en annexe des déclarations de garantie consenties par Monsieur Frédéric CHESNAIS en date du 9 février 2011.

Votre société sera propriétaire des titres apportés à compter du jour de la tenue de l'assemblée générale extraordinaire constatant la réalisation de l'augmentation de capital et de l'approbation de l'évaluation de l'apport en nature.

Monsieur Frédéric CHESNAIS s'est engagé de son côté :

- à conserver 400.000 actions nouvelles de la société CYBERGUN, inaliénables pendant une durée de deux années,
- dans une clause d'exclusivité, de non concurrence et de non-sollicitation et dans un contrat de travail,
- à co-investir dans les projets de jeux qu'il soumettra au comité de production de CYBERGUN.

Les 1.050.000 actions nouvelles de CYBERGUN seront créées jouissance au 1<sup>er</sup> avril 2011 et seront admises à la cote dans les mêmes conditions que les autres actions CYBERGUN.

Lesdites actions nouvelles seront complètement assimilées aux actions anciennes et soumises comme elles à toutes les dispositions des statuts.

## **2 - Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées à l'ensemble des titres apportés et à la société bénéficiaire des apports**

### **2.1 Diligences accomplies**

Nous avons effectué nos diligences sur la base des diligences estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission.

Cette mission requiert la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération et à apprécier le caractère équitable du rapport d'échanges proposé, étant rappelé que ces diligences ne peuvent être assimilées ni à un audit d'acquisition ni à une mission de due diligences. En tout état de cause, les conclusions de nos diligences ne peuvent être utilisées par des tiers susceptibles de prendre connaissance de ce rapport, notamment pour décider de faire ou de ne pas faire.



Les travaux auxquels nous nous sommes livrés ont porté principalement sur les points suivants :

- Afin de recueillir les éléments d'information sur les aspects juridiques et financiers de l'opération, nous nous sommes entretenus avec les directions comptable et juridique des groupes CYBERGUN et INTERACTIVE GAME GROUP.
- Nous avons pris connaissance de la documentation juridique, comptable et financière utile à l'accomplissement de notre mission et nous avons obtenu toutes précisions sur les conditions économiques qui régissent l'opération.
- Afin de nous assurer de la fiabilité des états financiers et des informations comptables qui nous ont été communiqués, nous nous sommes rapprochés des Commissaires aux comptes de CYBERGUN et de la direction d'INTERACTIVE GAME GROUP, cette dernière n'ayant pas de commissaire aux comptes, et avons obtenu :
  - Leurs rapports sur les comptes sociaux et consolidés au 31 mars 2010 de la société CYBERGUN,
  - Leur attestation d'examen limité sur les comptes consolidés au 30 septembre 2010 pour CYBERGUN qui ne relève aucune anomalie significative de nature à remettre en cause la régularité et la sincérité des comptes intermédiaires,
  - Les rapports d'examen limité des comptes d'INTERACTIVE GAME GROUP au 31 mars 2010 et au 30 septembre 2010 établis par le cabinet comptable RSM CCI Conseils pour le compte de la direction d'IG,
  - Les rapports de due diligences effectués à la demande de CYBERGUN par le cabinet d'audit Goldin Peiser & Peiser et par le cabinet d'avocats Anderson – Tobin.
- Nous avons également obtenu les états comptables intermédiaires au 31 décembre 2010 d'INTERACTIVE GAME GROUP préparés par son expert comptable et nous avons effectué dans le cadre de notre mission une revue de cohérence de ces états.
- Nous avons obtenu le budget 2010-2011, et nous nous sommes assurés que les



réalisations à fin décembre 2010 étaient en phase avec ce budget et ne le remettaient pas en question.

- Nous avons obtenu le budget pour 2011-2012, ainsi que les contrats conclus pour le développement et le lancement de nouveaux jeux, et nous nous sommes assurés de la prise en compte de leurs conséquences financières.
- Nous avons examiné la pertinence des critères retenus pour la détermination des poids relatifs et vérifié l'exactitude des calculs effectués par les évaluateurs et conseils des parties.
- Nous nous sommes appuyés sur les travaux accomplis dans le cadre de l'appréciation de la valeur des apports, travaux qui font l'objet d'un rapport distinct de notre part.
- Enfin nous avons obtenu des lettres d'affirmation de la part des dirigeants d'INTERACTIVE GAME GROUP et CYBERGUN portant notamment sur l'absence d'événements ou faits intervenus entre le 31 décembre 2010 et la date d'établissement du présent rapport, susceptibles d'affecter de manière significative le rapport d'échange proposé.

## **2.2 Valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération**

### **Evaluation :**

#### **- Valorisation par application de multiples boursiers de sociétés comparables**

Cette méthode analogique consiste en l'application de multiples boursiers de sociétés comparables aux agrégats d'INTERACTIVE GAME GROUP, puis de CYBERGUN, afin de déterminer la valeur de chacune des deux sociétés. Les multiples utilisés sont des multiples de valeurs d'entreprises en fonction du chiffre d'affaires, de l'excédent brut d'exploitation ainsi que le ratio de résultat net sur capitalisation boursière.

L'échantillon retenu pour évaluer INTERACTIVE GAME GROUP est composé d'éditeurs de jeux vidéo, français et américains, intervenant dans des métiers comparables à celui d'IGG, à savoir : ACTIVISION BLIZZARD, ELECTRONIC ARTS, TAKE TWO INTERACTIVE, UBISOFT ENTERTAINMENT, BIGBEN INTERACTIVE et MAJESCO ENTERTAINMENT.



L'échantillon retenu pour évaluer CYBERGUN est composé de sociétés, américaines et allemandes, évoluant dans le même secteur d'activité (jouets et jeux), à savoir MATTEL, HASBRO, JAKKS PACIFIC, ZAPF CREATION, et d'une société française au modèle d'activité proche, reposant sur le concept de licence, à savoir INTERPARFUMS.

En application de cette méthode calculée sur les années 2010 et 2011, il a été appliqué sur la moyenne obtenue une décote de taille (pour refléter la disparité de taille entre I2G et l'échantillon des comparables) et d'illiquidité (I2G n'étant pas cotée) de 30%. L'approche par les multiples des comparables boursiers conduit ainsi à une valeur des fonds propres d'I2G de 16,34 millions d'euros.

En application de cette méthode et après déduction de sa dette nette à fin décembre 2010, la valeur des capitaux propres de CYBERGUN s'établit entre 31,66 millions et 41,94 millions d'euros, soit une valeur par action comprise entre 9,82 et 13,02 euros.

#### - **Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs**

Les valeurs intrinsèques d'INTERACTIVE GAME GROUP ainsi que celles de CYBERGUN ont été déterminées à partir de l'actualisation de ses flux futurs de trésorerie.

Cette approche de valorisation par actualisation des flux futurs est fondée sur l'idée que la valeur d'une entreprise dépend de sa capacité à dégager des flux de trésorerie dans le futur. La méthodologie consiste à estimer les flux de trésorerie et à les actualiser. Cette méthode est fondée sur des extrapolations de résultats pour les années 2011 à 2014 ainsi que sur un résultat normatif.

Ces projections ont été établies par le management des deux sociétés, sans prendre en compte de modification fondamentale du périmètre de consolidation. Les flux futurs utilisés pour l'évaluation se définissent comme les flux de trésorerie disponibles, correspondant, pour chaque exercice, au résultat d'exploitation diminué de l'impôt normatif sur les sociétés, des investissements, de la variation annuelle du besoin en fonds de roulement, ajusté des dotations aux amortissements et des autres éléments du résultat d'exploitation sans impact sur la trésorerie. Ils représentent les flux disponibles pour la rémunération des capitaux investis (fonds propres et dettes financières). Ils permettent donc de déterminer la valeur des actifs à la date de référence, dont il convient de déduire la dette financière pour obtenir le montant des capitaux propres. Le taux d'actualisation correspond au coût moyen pondéré du capital calculé à partir d'une prime de risque de marché, d'une prime de liquidité et du ratio de financement de l'entreprise (dette vs fonds propres).

Sur la base des projections réalisées, la valeur de la société INTERACTIVE GAME GROUP, LLC s'établit à 16,77 millions d'euros

Sur la base des projections réalisées, la valeur des capitaux propres de CYBERGUN s'établit à 40,27 millions d'euros après un endettement net de 27,1 millions d'euros, soit une valeur de 12,50 euros par action.



#### - Cours de bourse

Cette méthode n'est applicable que pour l'action CYBERGUN.

L'analyse de l'évolution du cours de bourse fait apparaître une valeur moyenne de l'action CYBERGUN depuis un an comprise entre 10,38 et 12,44 euros.

La valeur moyenne des trois semaines précédant l'évaluation des sociétés, c'est-à-dire entre le 27/12/2010 et le 21/01/2011 s'établit à 12,16 euros par action.

#### Valeurs relatives attribuées aux actions :

Sur la base des différentes méthodes exposées ci-dessus, la valeur retenue pour 100 % des titres d'INTERACTIVE GAME GROUP, LLC est de 16.757.500 €.

La valeur retenue pour chaque action de CYBERGUN est de 12,15 euros, ce qui valorise la société à 39.128 K€.

Ainsi, compte tenu des valeurs retenues, l'apport de la société INTERACTIVE GAME GROUP sera rémunéré par :

- ✓ 1.050.000 actions CYBERGUN au prix d'émission unitaire de 12,15 euros, soit une valorisation de 12.757.500 euros,
- ✓ Une soulte en numéraire de 4.000.000 euros,

Soit un prix total de 16.757.500 euros.

L'émission des 1.050.000 actions nouvelles se traduira par une augmentation de capital nominal de 344.377,53 euros.

La différence entre la valeur de l'apport et le montant du capital émis en rémunération de l'apport est inscrite en compte « Prime d'apport ».

La prime d'apport s'établit à douze millions quatre cent treize mille cent vingt deux euros et quarante sept centimes, 12.413.122,47 euros.

Ces actions nouvelles seront remises à Monsieur Frédéric CHESNAIS.

### **2.3 Appréciation des valeurs relatives**

La méthode d'évaluation présentée dans le traité d'apport retient comme valeur réelle des sociétés INTERACTIVE GAME GROUP et CYBERGUN des montants obtenus à l'aide de deux méthodes d'évaluation différentes. La première consiste en la valorisation par application de multiples boursiers comparables, la deuxième est basée sur l'actualisation des flux de trésorerie futurs. En ce qui concerne CYBERGUN, l'analyse a été complétée par la moyenne des cours de bourse des douze derniers mois et la même moyenne pour les trois



dernières semaines.

Cette méthode d'évaluation multicritères basée à la fois sur le niveau d'activité et sur la rentabilité des sociétés en présence nous paraît pertinente en l'espèce et conforme aux modalités usuellement retenues en la matière.

La mise en œuvre de la méthode d'évaluation décrite ci-dessus n'appelle pas d'observation particulière de notre part.

### **3 - Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé**

#### **3.1 Rapport d'échange proposé**

Le rapport d'échange proposé a été fixé entre les parties sur la base d'une évaluation des sociétés à 16.757 K€ pour INTERACTIVE GAME GROUP et à 39.128 K€ pour CYBERGUN.

Le prix sera versé sous forme de soulte pour un montant de 4.000.000 d'euros et par l'émission d'un million cinquante mille (1.050.000) actions CYBERGUN à émettre à la date de réalisation.

#### **3.2 Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange**

La détermination du rapport d'échange doit normalement résulter d'une évaluation réalisée selon différents critères homogènes représentatifs des valeurs relatives des sociétés en présence.

Le rapport d'échange s'appuie sur une méthode d'évaluation multicritères des sociétés INTERACTIVE GAME GROUP et CYBERGUN dont la synthèse des approches retenues est la suivante :

Méthodes	Valeur d'IG	Valeur de	Valeur d'une action
	en MEUR	CYBERGUN	CYBERGUN
		en MEUR	en EURO/action
Multiple boursier des sociétés comparables	16,3	31,7 - 41,9	9,8 - 13,0
Actualisation des flux de trésorerie futurs	16,3 - 17,3	35,9 - 44,6	11,2 - 13,9
Cours de bourse CYBERGUN		33-4 - 40,1	10,4 - 12,4
Valeur retenue	16,8	39,1	12,15



Pour la fixation de la valeur des sociétés et de la rémunération, il ressort que la prépondérance a été donnée à la méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs et à la prise en compte de l'évolution du cours de bourse de CYBERGUN.

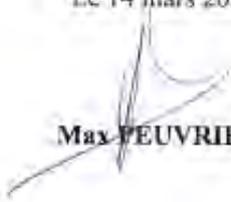
En conséquence, il peut être considéré que le principe de la rémunération retenue sur la base de la méthode décrite ci-dessus a conduit à une rémunération équitable des apports.

#### **4 - Conclusion**

En conclusion de nos travaux, nous sommes d'avis que la rémunération proposée pour l'apport conduisant à émettre 1.050.000 actions CYBERGUN et à verser une soulte de 4.000.000 d'euros est équitable.

Fait à Evry

Le 14 mars 2011

  
Max FEUVRIER



## ANNEXE 3 : TEXTE DES RESOLUTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 01 AVRIL 2011

25 février 2011

BULLETIN DES ANNONCES LEGALES  
OBLIGATOIRES

Bulletin n°24

Convocations

---

Assemblées d'actionnaires et de porteurs de parts

---

**CYBERGUN**

Société Anonyme au capital de 1.056.230,81 €  
Siège social : ZI Les Bordes, 9/11 rue Henri Dunant, 91070 Bondoufle.  
337 643 795 R.C.S. Evry.

### **Avis préalable à l'assemblée générale mixte.**

MM. les actionnaires sont avisés qu'une assemblée générale mixte se tiendra le vendredi 1er avril 2011 à 11 heures, au siège social, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

#### *Ordre du jour*

A titre Extraordinaire :

- Lecture du rapport du Conseil d'Administration et du document enregistré à l'Autorité des Marchés Financiers, du traité d'apport et du rapport du commissaire aux apports ;
- Examen et approbation de l'apport en nature par Monsieur Frédéric CHESNAIS de l'intégralité des droits composant le capital social de la société INTERACTIVE GAME GROUP, de son évaluation et de sa rémunération ; approbation du traité d'apport ;
- Augmentation de capital social d'un montant de 344.377,53 €, par création de 1.050.000 actions nouvelles en rémunération de l'apport en nature ; modifications corrélatives de l'article 6 des statuts ; approbation des dispositions relatives à la prime d'apport et à son affectation ;
- Constatation de la réalisation définitive de l'apport ;

A titre Ordinaire :

- Pouvoirs.



## Texte des résolutions.

**Première résolution.** — L'Assemblée Générale, statuant aux conditions quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

Après avoir pris connaissance :

- (i) du rapport du Président du Conseil d'Administration,
- (ii) du rapport du Commissaire aux Apports sur la valeur de l'apport et sur sa rémunération et sur le caractère équitable de sa rémunération, et
- (iii) du traité d'apport conclu le 9 février 2011 entre Monsieur Frédéric CHESNAIS et la Société (le « Traité d'Apport »), par lequel Monsieur Frédéric CHESNAIS s'est engagé à apporter à la Société la totalité de la participation, représentant 100% des droits, qu'il détient dans le capital social de la société INTERACTIVE GAME GROUPE (IG), une société de droit américain de l'état du Delaware, ayant son siège social C/o The Corporation Trust, 1209 Orange Street, WILMINGTON DE 19801 – USA (la « Société »), pour une valeur globale de 16.757.500 €, rémunéré (i) par l'attribution de 1.050.000 actions nouvelles de la Société émises au prix unitaire de 12,15 euros au profit de l'apporteur et (ii) par le versement d'une soulte de 4.000.000 € à l'apporteur.

Prenant acte du fait que :

— le rapport du Commissaire aux Apports a été déposé auprès du greffe du Tribunal de Commerce d'Evry au moins huit (8) jours avant la date de la présente assemblée, conformément aux dispositions légales,

— les conditions suspensives prévues à l'article 2 du Traité d'Apport, savoir :

« (i) remise par le commissaire aux apports dans les délais réglementaires de son rapport sur l'évaluation de l'Apport, confirmant l'évaluation retenue par les Parties et le caractère équitable de la rémunération ;

(ii) approbation de l'évaluation de l'Apport et de rémunération par l'assemblée générale extraordinaire du Bénéficiaire conformément aux stipulations de la présente convention et émission corrélative des actions nouvelles au profit de l'Apporteur, en rémunération de l'Apport ;

(iii) absence de survenance d'un événement affectant ou susceptible d'affecter de manière sensible et défavorable la situation financière, la rentabilité, la situation juridique, le patrimoine ou les activités du Groupe. Un tel événement s'entend en particulier d'un événement ayant pour conséquence d'empêcher l'exercice par les sociétés du Groupe de leurs activités ou remettant sensiblement en cause les équilibres financiers prévisionnels de l'exploitation ;

(iv) absence de survenance d'un accident ou de maladie de l'Apporteur empêchant l'exercice normal et complet de ses fonctions professionnelles au sein de la Société pour une durée supérieure ou égale à trois (3) mois

(v) signature de déclarations et garanties aux termes desquelles l'Apporteur consentira au profit du Bénéficiaire des garanties sur la situation financière, fiscale, juridique, etc du Groupe, aux conditions usuelles pour une pareille opération ; [à supprimer si la GAP est signée à la date du traité]

(vi) signature des contrats de collaboration visés à l'article 5.1 ci-dessous ; »

sont satisfaites à ce jour, sous réserve de l'adoption par la présente assemblée des résolutions proposées,

Sous réserve de l'adoption de la deuxième résolution,

Déclare approuver :

– les dispositions dudit Traité d'Apport en toutes ses clauses, dispositions, conditions et annexes,

– l'apport aux conditions et modalités stipulées audit Traité d'Apport, ainsi que son évaluation et le montant de sa rémunération.



**Deuxième résolution.** — L'Assemblée Générale, statuant aux conditions quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, en conséquence de l'adoption de la résolution qui précède et après avoir pris connaissance :

(i) du rapport du Président du Conseil d'Administration,

(ii) du rapport du Commissaire aux Apports sur la valeur de l'apport et sur sa rémunération et sur le caractère équitable de sa rémunération, et

(iii) du Traité d'Apport,

1. Décide d'augmenter le capital social de la Société à concurrence d'un montant de 344.377,53 €, par l'émission de 1.050.000 actions nouvelles à libérer en totalité par voie d'apport en nature par Monsieur Frédéric CHESNAIS à la Société de la totalité des droits composant le capital de la société INTERACTIVE GAME GROUP, et à attribuer en totalité à Monsieur Frédéric CHESNAIS en rémunération de son apport.

Les 1.050.000 actions nouvelles sont émises jouissance courante. Elles seront, dès leur émission, entièrement assimilées aux actions anciennes, jouiront des mêmes droits et supporteront les mêmes charges, et seront soumises à toutes les stipulations des statuts et aux décisions des assemblées des actionnaires de la Société.

Les 1.050.000 actions nouvelles seront négociables dès la date de la réalisation définitive de l'apport, sans préjudice de la période d'inaliénabilité prévue dans le Traité d'Apport pour une quote-part des actions nouvelles. L'admission des actions nouvelles à la négociation sur le compartiment C d'Euronext Paris sera demandée immédiatement après la réunion de l'Assemblée Générale.

2. Décide que la différence entre le prix d'émission des 1.050.000 actions nouvelles, soit 12.757.500 €, et le montant de l'augmentation de capital de la Société, soit 344.377,53 €, constitue une prime d'apport d'un montant global de 12.413.122,47 € et autorise le Conseil d'Administration à imputer sur la prime d'apport, le cas échéant, l'ensemble des frais, droits et impôts occasionnés pour la réalisation de l'apport. La prime d'apport ou son solde, le cas échéant, sera inscrite à un compte spécial intitulé « prime d'apport » au passif du bilan de la société sur lequel porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux et qui pourra recevoir toute affectation décidée par l'assemblée générale de la Société.

**Troisième résolution.** — L'Assemblée Générale, statuant aux conditions quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

En conséquence de l'adoption des résolutions qui précèdent,

Constata la réalisation définitive de l'apport en nature et de l'augmentation de capital et décide de modifier l'article 6 des statuts, en y ajoutant l'alinéa suivant :

— « Par une décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 1er avril 2011, la Société a procédé à une augmentation de capital par apport en nature d'un montant de 344.377,53 €

TOTAL :

**UN MILLION QUATRE CENT MILLE SIX CENT HUIT EUROS ET TRENTE QUATRE CENTIMES  
1 400 608,34 € »**

et de remplacer le dernier alinéa de l'article 6 par la mention suivante :

« Le capital social est fixé à la somme de UN MILLION QUATRE CENT MILLE SIX CENT HUIT EUROS ET TRENTE QUATRE CENTIMES (1 400 608,34 €) et est divisé en 4.270.426 actions, toutes de même catégorie et entièrement libérées. »

L'Assemblée générale délègue au conseil d'administration et au Directeur Général tous les pouvoirs à l'effet de procéder à toutes formalités nécessaires à la réalisation de l'apport.

**Quatrième résolution.** — Tous pouvoirs sont donnés au porteur d'un extrait ou d'une copie certifiée conforme des présentes pour effectuer toutes formalités légales de publicité.



Tout actionnaire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, a le droit de participer à l'assemblée dans les conditions légales et réglementaires en vigueur, soit en y assistant personnellement, soit en s'y faisant représenter, soit en votant par correspondance.

Conformément à l'article R. 225-85 du Code de commerce, la participation à l'assemblée est subordonnée à l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte en application du septième alinéa de l'article L. 228-1, au troisième jour ouvré précédant l'assemblée, soit le 29 mars 2011 à zéro heure, heure de Paris (« Date d'enregistrement »), soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par CACEIS Corporate Trust pour le compte de la société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.

Seuls pourront participer à l'assemblée, les actionnaires remplissant, à la date d'enregistrement, les conditions mentionnées ci-avant.

Pour les actionnaires au nominatif, cet enregistrement comptable à J-3 dans les comptes de titres nominatifs est suffisant pour leur permettre de participer à l'assemblée.

Pour les actionnaires au porteur, ce sont les intermédiaires habilités qui tiennent les comptes de titres au porteur qui justifient directement de la qualité d'actionnaires de leurs clients auprès de la Société CACEIS Corporate Trust – Service Assemblées Générales Centralisées – 14 rue Rouget de Lisle – 92862 Issy-les-Moulineaux Cedex 09, par la production d'une attestation de participation qu'ils annexent au formulaire unique de vote par correspondance ou par procuration ou de demande de carte d'admission établie au nom de l'actionnaire ou pour le compte de l'actionnaire représenté par l'intermédiaire inscrit.

Pour cette assemblée, il n'est pas prévu de voter par des moyens électroniques de télécommunication et, de ce fait, aucun site visé à l'article R.225-61 du Code de commerce ne sera aménagé à cette fin.

Pour assister personnellement à l'assemblée générale.

Les actionnaires, désirant assister à cette Assemblée, devront demander une carte d'admission de la façon suivante :

— pour les actionnaires nominatifs : demander une carte d'admission à l'établissement centralisateur de l'assemblée générale mixte – CACEIS Corporate Trust à l'adresse indiquée ci-dessus.

— pour les actionnaires au porteur : demander à l'intermédiaire habilité qui assure la gestion de leur compte titres, qu'une carte d'admission leur soit adressée par CACEIS Corporate Trust, au vu de l'attestation de participation qui lui aura été transmise. Toutefois, si un actionnaire au porteur souhaite participer physiquement à l'Assemblée et n'a pas reçu sa carte d'admission le troisième jour ouvré précédant l'assemblée générale, soit le 29 mars 2011, il devra demander à son intermédiaire financier de lui délivrer une attestation de participation qui lui permettra de justifier de sa qualité d'actionnaire à J-3 pour être admis à l'Assemblée.

Pour voter par correspondance ou participer par procuration à l'assemblée générale.

A défaut d'assister personnellement à l'assemblée, les actionnaires peuvent choisir entre l'une des formules suivantes :

— Soit se faire représenter par un autre actionnaire, son conjoint ou son partenaire pacsé ou par toute autre personne (physique ou morale) de son choix sous certaines mesures d'encadrement destinées à éviter les dérives liées à sa mise en oeuvre (C. Com. art. L. 225-106-1-al. 2s nouveau) ;



- Soit donner pouvoir au Président ;
- Soit adresser une procuration sans indication de mandat, étant précisé que l'absence de mandat entraîne un vote favorable aux résolutions proposées ou agréées par le conseil d'administration ;
- Soit voter par correspondance.

Un avis de convocation comprenant un formulaire unique de pouvoir ou de vote par correspondance ou de demande de carte d'admission sera adressé automatiquement à tous les actionnaires nominatifs par courrier postal. Les actionnaires au porteur devront s'adresser à l'intermédiaire financier auprès duquel leurs actions sont inscrites en compte afin d'obtenir le formulaire unique de pouvoir ou de vote par correspondance de telle sorte que cette demande parvienne à cet intermédiaire six jours avant la date de l'assemblée, soit le 26 mars 2011, au plus tard et le renvoyer, accompagné de l'attestation de participation, à la Société CACEIS Corporate Trust à l'adresse indiquée ci-dessus.

Les votes par correspondance ou par procuration ne pourront être pris en compte que si les formulaires dûment remplis et signés (et accompagnés de l'attestation de participation pour les actions au porteur) parviennent à CACEIS Corporate Trust, trois jours au moins avant la date de l'assemblée, soit le 29 mars 2011 au plus tard.

Conformément aux dispositions de l'article R. 225-85 du Code de commerce, tout actionnaire ayant déjà voté par correspondance ou envoyé un pouvoir ou demandé une carte d'admission ou une attestation de participation n'aura plus la possibilité de choisir un autre mode de participation à l'assemblée. Tout actionnaire ayant déjà voté par correspondance ou envoyé un pouvoir ou demandé une carte d'admission ou une attestation de participation pourra à tout moment céder tout ou partie de ses actions. Toutefois, si la cession intervient avant le troisième jour ouvré à zéro heure, heure de Paris, précédant l'assemblée, l'intermédiaire financier habilité teneur de compte notifie la cession à la Société et fournit les éléments afin d'annuler le vote ou de modifier le nombre d'actions et de voix correspondant au vote. Aucun transfert d'actions réalisé après le troisième jour ouvré à zéro heure, heure de Paris, précédant l'assemblée, quel que soit le moyen utilisé, ne sera notifié ou pris en compte, nonobstant toute convention contraire.

#### Demandes d'inscription de projet de résolution par les actionnaires et questions écrites.

En application des articles L. 225-105 et R. 225-71 du Code de commerce, les actionnaires représentant la fraction légale du capital social pourront requérir l'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour de cette assemblée jusqu'à vingt-cinq jours avant l'assemblée générale, soit le 7 mars 2011 inclus. Ces demandes doivent être envoyées au siège social de la Société par lettre recommandée avec demande d'avis de réception et doivent être accompagnées d'une attestation d'inscription en compte.

L'examen, par l'assemblée générale, du projet de résolutions déposé dans les conditions ci-dessus exposées est subordonné à la transmission, par les auteurs de la demande, d'une nouvelle attestation justifiant de l'enregistrement comptable des titres dans les mêmes comptes au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, soit le mardi 29 mars 2011, conformément aux dispositions de l'article R. 225-71 du Code de commerce.

Conformément aux dispositions législatives et réglementaires, les actionnaires ont la faculté de poser des questions écrites à la Société. Ces questions devront être adressées au Président du conseil d'administration, au Siège social de la Société par lettre recommandée avec accusé de réception au plus tard le quatrième jour ouvré précédant la date de l'assemblée, soit au plus tard le lundi 28 mars 2011 inclus, pour être prises en compte, ces questions doivent impérativement être accompagnées d'une attestation d'inscription en compte.



Droit de communication des actionnaires.

Conformément aux dispositions légales et réglementaires, les documents et renseignements relatifs à cette assemblée générale seront tenus, dans les délais légaux, à la disposition des actionnaires, auprès de CACEIS Corporate Trust.

Les informations visées à l'article R. 225-73-1 du Code de commerce seront publiées sur le site internet de la société [www.cybergun.com](http://www.cybergun.com) au plus tard le 21ème jour précédant l'assemblée.

*Le conseil d'administration.*

**1100480**