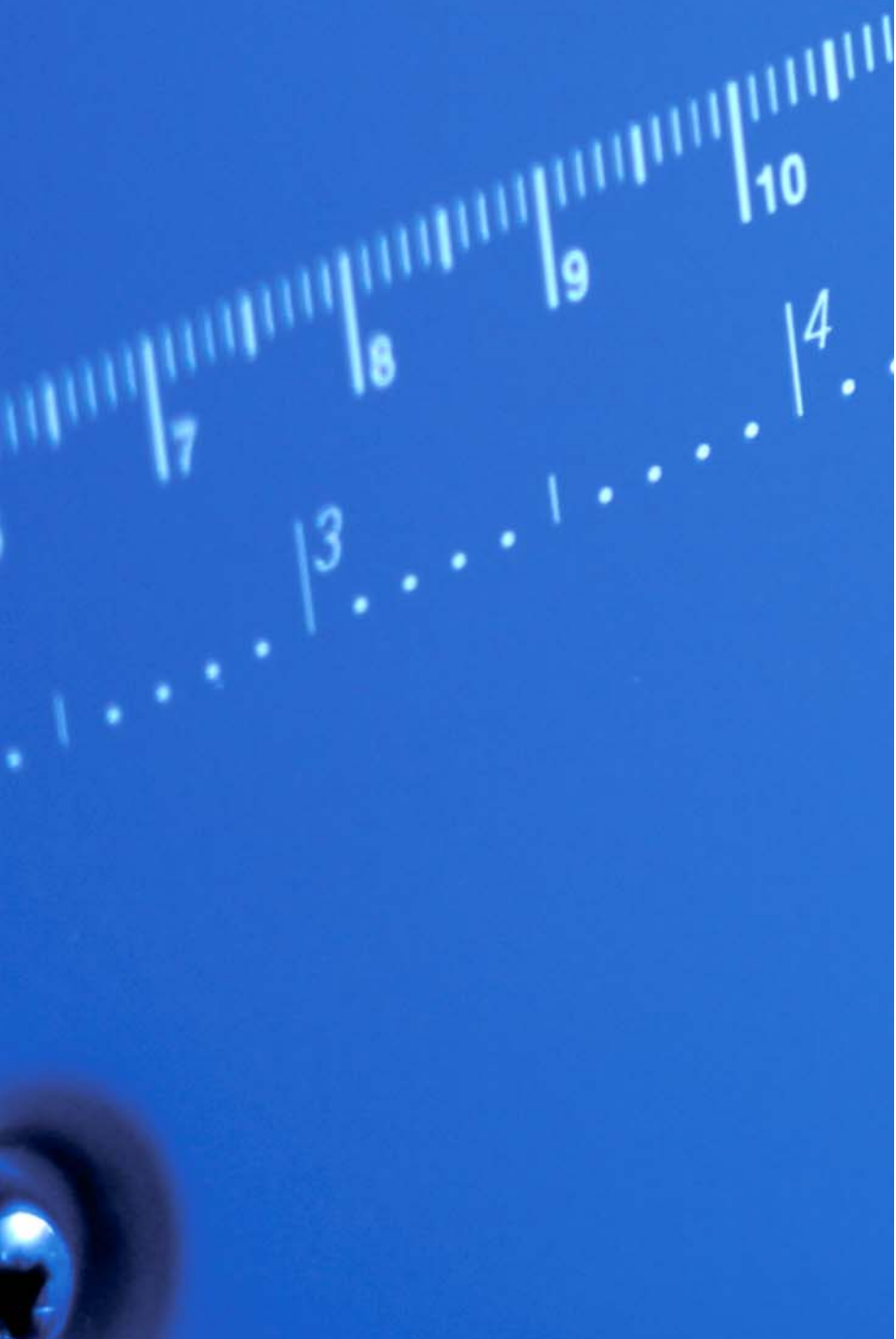


NEOPOST

RAPPORT SEMESTRIEL 2004



SOMMAIRE

Pages

RAPPORT SEMESTRIEL AU 31 JUILLET 2004

• COMMENTAIRES SUR LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DU GROUPE NEOPOST	3
• COMPTES AU 31 JUILLET 2004 COMPARÉS AUX COMPTES DU 31 JUILLET 2003	3
• RESSOURCES ET EMPLOI DE TRÉSORERIE	5
• AUTRES ÉLÉMENTS FINANCIERS	5
• PERSPECTIVES 2004	5

COMPTES CONSOLIDÉS

• BILANS CONSOLIDÉS	6 et 7
• COMPTES DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS	8
• FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	9
• TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	10
• NOTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	19
• RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	20



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Le présent document de référence a été enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 18 mai 2004 sous le numéro R.04-092, conformément aux dispositions du règlement n° 98-01 de la Commission des opérations de bourse.

Il ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par la Commission des opérations de bourse. Ce document de référence a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité des signataires. Cet enregistrement, effectué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée sur la situation de la société, n'implique pas l'authentification des éléments comptables et financiers présentés.

RAPPORT SEMESTRIEL AU 31 JUILLET 2004

COMMENTAIRES SUR LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DU GROUPE NEOPOST

Les activités allemandes n'entrant pas dans le cœur de métier du Groupe ont été cédées en septembre 2003 (activité impression d'étiquettes) et mars 2004 (activité façonnage de documents imprimés).

Afin de faciliter l'analyse de la performance du Groupe dans son nouveau périmètre, il a été établi des comptes pro forma, en harmonie avec les principes comptables du Groupe. Ces comptes n'intègrent pas les activités cédées pour les années 2003 et 2004.

DÉCOMPOSITION HISTORIQUE DU RÉSULTAT D'EXPLOITATION

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2004 clos le 31 juillet 2004 ⁽¹⁾				1 ^{er} semestre 2003 clos le 31 juillet 2003 ⁽¹⁾				Rappel exercice 2003 clos le 31 janvier 2004			
	Neopost		Neopost Pro forma ⁽²⁾		Neopost		Neopost Pro forma ⁽²⁾		Neopost		Neopost Pro forma ⁽²⁾	
Chiffre d'affaires	371,0	100,0 %	370,0	100,0 %	379,1	100,0 %	367,3	100,0 %	750,9	100,0 %	730,8	100,0 %
Coûts de production	(92,9)	(25,1) %	(92,3)	(25,0) %	(109,0)	(28,8) %	(102,2)	(27,8) %	(211,1)	(28,1) %	(199,1)	(27,2) %
Marge brute	278,1	74,9 %	277,7	75,0 %	270,1	71,2 %	265,1	72,2 %	539,8	71,9 %	531,7	72,8 %
Frais de recherche et développement	(17,5)	(4,7) %	(17,5)	(4,7) %	(16,5)	(4,3) %	(16,5)	(4,5) %	(32,8)	(4,4) %	(32,7)	(4,5) %
Frais commerciaux et de promotion	(91,3)	(24,6) %	(91,2)	(24,6) %	(93,2)	(24,5) %	(90,9)	(24,7) %	(191,4)	(25,5) %	(187,9)	(25,7) %
Frais administratifs	(48,6)	(13,1) %	(48,3)	(13,1) %	(49,2)	(13,0) %	(47,9)	(13,1) %	(93,4)	(12,4) %	(91,1)	(12,4) %
Frais de maintenance et autres charges	(37,6)	(10,1) %	(37,4)	(10,1) %	(33,3)	(8,8) %	(31,4)	(8,5) %	(64,6)	(8,6) %	(61,2)	(8,4) %
Intéressement	(1,1)	(0,3) %	(1,1)	(0,3) %	(1,0)	(0,3) %	(1,0)	(0,3) %	(1,9)	(0,3) %	(2,0)	(0,3) %
Résultat d'exploitation	82,0	22,1 %	82,2	22,2 %	76,9	20,3 %	77,4	21,1 %	155,7	20,7 %	156,8	21,5 %
Résultat financier	(9,3)	(2,5) %	(9,3)	(2,5) %	(11,5)	(3,0) %	(11,5)	(3,1) %	(26,7)	(3,5) %	(26,7)	(3,7) %
Résultat courant avant impôts	72,7	19,6 %	72,9	19,7 %	65,4	17,3 %	65,9	18,0 %	129,0	17,2 %	130,1	17,8 %
Résultat exceptionnel	0,9	0,2 %	0,9	0,2 %	0,7	0,2 %	0,7	0,2 %	0,4	0,1 %	0,4	0,1 %
Impôts	(23,7)	(6,4) %	(23,7)	(6,4) %	(18,5)	(4,9) %	(18,7)	(5,1) %	(40,5)	(5,4) %	(40,9)	(5,6) %
Quote-part de résultat des SME	0,5	0,1 %	0,5	0,1 %	0,6	0,1 %	0,6	0,1 %	0,6	0,1 %	0,6	0,1 %
Résultat net part des minoritaires	-	-	-	(0,1) %	(0,1)	-	-	-	-	-	-	-
Amortissement de l'écart d'acquisition	(3,1)	(0,8) %	(3,0)	(0,8) %	(3,3)	(0,9) %	(3,3)	(0,9) %	(6,0)	(0,8) %	(6,0)	(0,8) %
Résultat net part du Groupe	47,3	12,7 %	47,5	12,8 %	44,8	11,8 %	45,1	12,3 %	83,5	11,1 %	84,2	11,5 %

(1) Les comptes aux 31 juillet 2003 et 2004 ont fait l'objet d'un examen limité par les Commissaires aux Comptes.

(2) Hors les activités de Stielow qui ont été cédées en septembre 2003 (activité d'impression d'étiquettes) et en mars 2004 (activité façonnage de documents imprimés).

PREMIER SEMESTRE 2004

Le premier semestre 2004 a été marqué par une croissance du chiffre d'affaires de + 3,7 % à périmètre et taux de change constants par rapport au premier semestre 2003.

La rentabilité du Groupe s'est nettement améliorée sur le semestre, que ce soit en terme de marge brute, de marge d'exploitation ou de marge nette.

PROGRESSION DU CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ DE + 3,7 % (À PÉRIMÈTRE ET CHANGES CONSTANTS)

Le chiffre d'affaires a atteint 371 millions d'euros sur le premier semestre 2004, en baisse de - 2,2 % par rapport au 1^{er} semestre 2003, mais en hausse de + 3,7 % à périmètre et taux de change constants. Toutes les zones géographiques sont en croissance à périmètre et à taux de change constants, à l'exception de l'Allemagne.

La répartition de l'activité par métier est stable avec 65 % du chiffre d'affaires réalisés dans les systèmes d'affranchissement et 35 % réalisés dans les systèmes de gestion de documents et logistique.

BON NIVEAU DE CROISSANCE ORGANIQUE AUX USA

Le chiffre d'affaires atteint 145,5 millions d'euros au premier semestre 2004, soit une croissance hors effet de change de + 3,8 %. Neopost confirme sa dynamique et la compétitivité de son offre sur le marché nord américain, malgré la faiblesse du dollar.

CROISSANCE EN FRANCE

MALGRÉ UN EFFET DE BASE DÉFAVORABLE

En dépit d'un effet de comparaison défavorable dû à des revenus de changements de tarifs postaux plus faibles en 2004 qu'en 2003, le chiffre d'affaires est en progression de + 1,6 % sur le semestre à 116,0 millions d'euros.

CROISSANCE SOUTENUE AU ROYAUME-UNI

A taux de change constant, le chiffre d'affaires augmente de + 6,7 % au 1^{er} semestre 2004 pour atteindre 55,2 millions d'euros. Cette performance est liée aux nouveaux produits et à la dynamique commerciale du Groupe sur cette zone.

BAISSE DE L'ACTIVITÉ EN ALLEMAGNE

Le chiffre d'affaires de Neopost, à 22,4 millions d'euros, est en baisse de 9,3 % sur le premier semestre 2004. Cette baisse est le reflet de l'attentisme des clients suite à l'annonce du lancement des nouveaux services de la poste allemande assortis d'incitations financières. Il faudra attendre le 3^{ème} trimestre et les livraisons en

nombre de machines aux nouvelles normes postales pour voir Neopost renouer avec la croissance.

FORTE CROISSANCE DANS LE RESTE DU MONDE

L'ensemble de l'offre de machines digitales s'étend progressivement à la totalité des marchés concernés, et la croissance s'accélère pour atteindre + 18,9 % au 1^{er} semestre soit 30,9 millions d'euros.

RENFORCEMENT DE LA RÉCURRENCE DES REVENUS

Sur le premier semestre, Neopost a réalisé 63,0 % de son chiffre d'affaires grâce à des revenus récurrents (location, leasing, maintenance, support et fournitures) contre 37,0 % dans les ventes d'équipements. Ces chiffres sont à comparer respectivement aux 61 % et aux 39 % réalisés au premier semestre 2003. Cette évolution favorable est liée à la hausse des ventes de fournitures et de services.

FIN DE L'INTÉGRATION EN ALLEMAGNE

La réorganisation des activités stratégiques du Groupe est terminée en Allemagne. Les « back-offices » de Stielow et Neopost ont été fusionnés et le transfert de la production des ouvreurs / extracteurs de lettres sur les sites d'assemblage de Neopost, a été finalisé. L'activité non stratégique de façonnage de document imprimés a été vendue en mars 2004.

ABOUTISSEMENT DES NÉGOCIATIONS AU LUDE (FRANCE)

Un accord a été trouvé avec les représentants du personnel sur les modalités de départ d'environ 120 salariés de l'usine du Lude (France). Une provision pour restructuration a été comptabilisée dans les comptes au 31 juillet 2004.

ACQUISITION D'UN DEUXIÈME DISTRIBUTEUR EN NORVÈGE

Neopost a poursuivi sa stratégie de couverture du marché en réalisant l'acquisition en septembre 2004 de son deuxième distributeur en Norvège. Ce distributeur réalise un chiffre d'affaires de l'ordre de 4 millions d'euros. Pour mémoire, un premier distributeur norvégien avait été acquis en septembre 2003.

RÉSULTAT D'EXPLOITATION EN NETTE AMÉLIORATION

Au cours du premier semestre 2004, le résultat d'exploitation progresse de + 6,5 % à 82 millions d'euros, soit 22,1 % du chiffre d'affaires. Cette progression de la marge opérationnelle par rapport au premier semestre 2003 s'explique par :

- le plein effet des synergies dégagées par l'intégration d'Ascom Hasler,
- la distribution de machines à affranchir 100 % digitales, dont la production est en partie sous-traitée en Chine,
- les premiers gains opérationnels de Neopost Logistics Systems.

Ces améliorations de productivité couvrent largement les coûts de restructuration du Lude, enregistrés en grande partie sur le semestre.

CHARGES FINANCIÈRES NETTES EN BAISSÉ

Les charges financières nettes du 1^{er} semestre 2004, à 9,3 millions d'euros, s'inscrivent en baisse, par rapport aux 11,5 millions d'euros, atteints au premier semestre 2003. Les charges financières nettes ne représentent plus aujourd'hui que 2,5 % du chiffre d'affaires contre 3 % l'an passé.

Cette performance s'explique par :

- le refinancement de la dette réalisé au deuxième semestre 2003,
- une couverture dynamique des risques de change et de taux,
- la gestion centralisée de la trésorerie,
- une dette nette libellée en dollar qui représente 41,7 % du total de la dette nette.

RÉSULTAT NET EN PROGRESSION

Le résultat net du premier semestre 2004 augmente de 5,6 % à 47,3 millions d'euros, pour atteindre 12,7 % du chiffre d'affaires contre 11,8 % au premier semestre 2003. Pour mémoire, le premier semestre 2003 avait bénéficié d'économies d'impôts non récurrentes pour près de 2 millions d'euros.

DÉMARRAGE DU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Neopost a démarré son programme de rachat d'actions début août 2004. Sur les mois d'août et de septembre, 960 319 titres ont été rachetés pour une valeur de 48,2 millions d'euros. L'objectif de ce programme de rachat d'actions est de limiter la dilution du capital liée à l'exercice des options de souscription et à la conversion potentielle de l'Océane Neopost.

ACTIONNARIAT

Au 31 juillet 2004, la répartition des actionnaires de Neopost S.A. est la suivante :

	Nombre	%
Management et salariés	582 750	1,92
Administrateurs	2 950	0,01
Autres actionnaires ⁽¹⁾	29 771 572	98,07
TOTAL	30 357 272	100,00

(1) Au 31 juillet 2004, trois actionnaires avaient déclaré avoir franchi un seuil : il s'agit des fonds de Fidelity pour 11,00 % et de Harris Associates pour 5,38 % et d'Arnhold & Bleichroeder Advisers pour 6,28 %.

PERSPECTIVES POUR LA FIN DE L'ANNÉE 2004

Neopost table sur une croissance de ses ventes en 2004 supérieure à 4 %, à périmètre et à taux de change constants.

La marge opérationnelle du Groupe devrait être de l'ordre de 22,5 % sur l'ensemble de l'exercice 2004, et ce, quelle que soit l'évolution du dollar.

RESSOURCES ET EMPLOIS DE TRÉSORERIE

Le premier semestre 2004 a été marqué par les éléments suivants :

- une amélioration de la marge d'autofinancement de 3,6 % par rapport au premier semestre 2003 grâce à la bonne performance des activités du Groupe et ce malgré les coûts des restructurations de l'ordre de 6 millions d'euros encourus sur la période,
- une variation du besoin en fonds de roulement qui s'explique par les variations saisonnières habituellement observées,
- un financement des activités de leasing sur la trésorerie du Groupe, au lieu de tirer sur les lignes de crédit existantes,
- un niveau d'investissement de 31,1 millions d'euros correspondant principalement au renouvellement du parc locatif de machines à affranchir,
- le versement des dividendes par Neopost S.A. pour un montant de 38 millions d'euros.

PASSAGE AUX NORMES IFRS (INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS)

En application des dispositions du règlement européen n°1606/2002, Neopost devra publier des comptes consolidés conformes aux normes IFRS « International Financial Reporting Standards » à compter de l'exercice ouvert le 1^{er} février 2005.

Les travaux du Groupe Neopost en matière de passage aux normes IFRS sont très avancés.

Les divergences entre les normes appliquées et les nouvelles normes IFRS concernent essentiellement l'amortissement des écarts d'acquisitions, l'immobilisation de certains frais de R&D, les plans de retraite et les options de souscription.

Le Groupe anticipe un impact net relativement faible sur son résultat net et sa situation nette.

BILANS CONSOLIDÉS

ACTIF

En millions d'euros	Notes	31 juillet 04	31 janvier 04
Ecarts d'acquisition			
Montant brut		245,0	239,2
Amortissements		(31,1)	(28,1)
		213,9	211,1
Immobilisations incorporelles			
Montant brut		349,2	345,6
Amortissements		(55,0)	(52,8)
		294,2	292,8
Immobilisations corporelles			
Montant brut		601,9	576,2
Amortissements		(458,8)	(430,0)
		143,1	146,2
Immobilisations financières			
Montant brut		5,4	5,9
Dépréciation		(0,2)	(0,2)
		5,2	5,7
Créances à long terme sur crédit-bail, net	(4)	164,8	143,2
Impôts différés actif long terme		42,5	38,8
Stocks et en cours, net	(3)	53,7	57,5
Créances, net	(4)		
Clients et comptes rattachés, net		101,7	146,4
Créances à court terme sur crédit-bail, net		80,9	73,3
Créances diverses, net		24,9	36,9
		207,5	256,6
Valeurs financières			
Valeurs mobilières de placement		4,7	6,1
Disponibilités		29,2	42,2
		33,9	48,3
Comptes de régularisation			
		18,2	17,4
Impôts différés actif court terme		28,6	23,1
Ecart de conversion		(0,1)	(0,1)
Total Actif		1 205,5	1 240,6

Les notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

PASSIF

En millions d'euros	Notes	31 juillet 2004	31 janvier 04 2004
Capitaux propres - part du Groupe			
Capital		30,4	30,3
Prime d'émission		93,8	93,1
Réserves		225,6	180,0
Résultat part du Groupe		47,3	83,5
Ecart de conversion		0,5	(2,0)
		397,6	384,9
Intérêts minoritaires			
		0,1	0,1
Provisions pour risques et charges			
Provisions pour risques		6,6	10,1
Provisions pour charges		37,0	39,3
	(5)	43,6	49,4
Dettes financières			
	(6)	449,0	436,6
Impôts différés passif long terme			
		38,1	31,8
Dettes d'exploitation			
Fournisseurs		40,3	48,8
Autres dettes d'exploitation		91,1	110,2
Impôts et taxes		25,0	35,4
Produits constatés d'avance		108,8	138,0
		265,2	332,4
Impôts différés passif court terme			
		11,9	5,4
Ecart de conversion			
		-	-
Total Passif			
		1205,5	1 240,6

Les notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

COMPTES DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS

En millions d'euros	Notes	31 juillet 04 2004	31 juillet 03 2003	31 janvier 2004
Chiffre d'affaires	(7)	371,0	379,1	750,9
Charges d'exploitation				
Coûts de production		(92,9)	(109,0)	(211,1)
Frais de recherche et développement		(17,5)	(16,5)	(32,8)
Frais commerciaux et de promotion		(91,3)	(93,2)	(191,4)
Frais administratifs		(48,6)	(49,2)	(93,4)
Frais de maintenance et autres charges		(37,6)	(33,3)	(64,6)
Intéressement		(1,1)	(1,0)	(1,9)
<i>Dont dotation aux amortissements</i>		<i>(28,4)</i>	<i>(29,9)</i>	<i>(59,8)</i>
Résultat d'exploitation	(8)	82,0	76,9	155,7
Produits et charges hors exploitation				
Produits financiers				
Intérêts		0,3	0,8	1,2
Gains de change		13,2	14,8	40,9
Charges financières				
Intérêts sur emprunts		(9,1)	(14,6)	(29,7)
Pertes de change		(13,6)	(12,5)	(39,0)
Dotation/Reprise sur éléments financiers		(0,1)	-	(0,1)
Résultat financier		(9,3)	(11,5)	(26,7)
Résultat courant avant impôts		72,7	65,4	129,0
Résultat exceptionnel		0,9	0,7	0,4
Impôts		(23,7)	(18,5)	(40,5)
Quote-part de résultat des SME		0,5	0,6	0,6
Résultat net part des minoritaires		-	(0,1)	-
Amortissement de l'écart d'acquisition		(3,1)	(3,3)	(6,0)
Résultat net part du Groupe		47,3	44,8	83,5
Résultat net par action (en euros)	(9)	1,56	1,48	2,75
Résultat net dilué par action (en euros)	(9)	1,37	1,31	2,43

Les notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

En millions d'euros	31 juillet 2004	31 juillet 2003	31 janvier 2004
Résultat net du Groupe	47,3	44,8	83,5
Dotations (reprises) aux amortissements corporels et incorporels	28,4	29,9	59,8
Dotations à l'amortissement de l'écart d'acquisition	3,1	3,3	6,0
Dotations (reprises) aux provisions pour risques et charges	(6,2)	(9,2)	(13,3)
Autres éléments de la marge brute d'autofinancement	4,1	5,0	15,7
Plus ou moins values nettes sur cessions d'actif immobilisé	0,5	0,7	(1,8)
Marge brute d'autofinancement	77,2	74,5	149,9
(Augmentation) diminution des stocks	4,9	(2,1)	10,1
(Augmentation) diminution des clients et comptes rattachés	47,2	36,8	(5,2)
Augmentation (diminution) des fournisseurs et comptes rattachés	(9,4)	(3,0)	8,5
Augmentation (diminution) des autres passifs et actifs d'exploitation	(49,3)	(40,4)	(6,3)
Variation nette des dettes et créances de crédit bail	(41,9)	(23,2)	(71,6)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation (A)	28,7	42,6	85,4
Investissements en immobilisations corporelles	(22,7)	(29,2)	(53,4)
Investissements en autres immobilisations incorporelles	(3,3)	(1,6)	(3,9)
Acquisition de titres et octroi de prêts	(5,1)	(0,3)	(11,0)
Sous-total investissements	(31,1)	(31,1)	(68,3)
Cessions d'immobilisations	0,6	2,6	6,5
Cessions de titres et autres immobilisations financières	-	-	-
Remboursement de prêts et autres avances LT	-	-	-
Flux de trésorerie affectés aux investissements (B)	(30,5)	(28,5)	(61,8)
Augmentation de capital	0,8	-	0,7
Dividendes versés	(37,9)	(30,3)	(30,3)
Nouvelles dettes financières à moyen et long termes	25,6	0,2	214,1
Remboursement d'emprunts	(0,4)	(9,7)	(260,4)
Variation nette des autres dettes financières et des intérêts courus non échus	(0,8)	0,3	4,4
Flux de trésorerie provenant des opérations de financement (C)	(12,7)	(39,5)	(71,5)
Incidence sur la trésorerie de la variation des taux de change (D)	0,1	(0,8)	(1,5)
Variation nette de la trésorerie (A)+(B)+(C)+(D)	(14,4)	(26,2)	(49,4)
Trésorerie à l'ouverture	48,3	97,7	97,7
Trésorerie à la clôture	33,9	71,5	48,3

Les notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En millions d'euros	Valeur Nominale	Nombre d'actions	Capital social	Prime d'émission	Réserves et Résultat	Différence de Conversion	Total
Capitaux propres consolidés au 31 janvier 2003	1,00	30 305 239	30,3	92,4	211,7	(18,4)	316,0
Résultat de l'exercice			-	-	83,5	-	83,5
Augmentation de capital		24 100	-	0,7	-	-	0,7
Différence de conversion			-	-	-	16,4	16,4
Dividendes			-	-	(30,3)	-	(30,3)
Autres			-	-	(1,4)	-	(1,4)
Capitaux propres consolidés au 31 janvier 2004	1,00	30 329 339	30,3	93,1	263,5	(2,0)	384,9
Résultat au 31 juillet 2004			-	-	83,5	-	83,5
Augmentation de capital		27 933	-	0,7	-	-	0,7
Différence de conversion			-	-	-	16,4	16,4
Dividendes			-	-	(30,3)	-	(30,3)
Autres			-	-	(1,4)	-	(1,4)
Capitaux propres consolidés au 31 juillet 2004	1,00	30 357 272	30,4	93,8	272,9	0,5	397,6

NOTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Comptes semestriels clos les 31 juillet 2004 & 2003 et comptes annuels clos le 31 janvier 2004.

(Tous les montants indiqués ci-après sont exprimés en millions d'euros).

NOTE 1 : PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes consolidés de Neopost sont en harmonie avec la réglementation en vigueur, en particulier avec la recommandation 99 R 01 du CNC relative à l'établissement des comptes intermédiaires. Les méthodes comptables et les modalités de calcul adoptées dans les états financiers semestriels sont inchangées par rapport à celles appliquées lors de la précédente clôture.

A) IMPOSITION

La charge d'impôt sur le résultat à fin juillet 2004 est calculée en appliquant au résultat avant impôt de la période le taux effectif moyen estimé pour l'exercice pour chaque territoire fiscal.

B) CONVERSION DES ÉTATS FINANCIERS ÉTABLIS EN MONNAIES ÉTRANGÈRES

Les comptes de bilan des filiales étrangères établis en devises locales ont été convertis en euro au taux de change en vigueur à la clôture du semestre. Les éléments du compte de résultat sont convertis au cours moyen du semestre.

Les différences de change résultant de la conversion des éléments en devises sont comptabilisées dans la réserve de conversion incluse dans les capitaux propres.

Les taux de conversion des principales devises utilisées sont les suivants :

	Au 31 juillet 2004		Au 31 juillet 2003		Au 31 janvier 2004	
	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture
Dollar américain (USD)	1,22	1,20	1,12	1,13	1,15	1,24
Livre britannique (GBP)	0,67	0,66	0,69	0,70	0,70	0,68
Dollar canadien (CAD)	1,64	1,59	1,59	1,59	1,58	1,65
Franc suisse (CHF)	1,55	1,54	1,47	1,55	1,47	1,56
Yen japonais (JPY)	132,97	134,19	131,12	135,72	130,81	131,06
Couronne norvégienne (NOK)	8,45	8,42	-	-	8,32	8,72

C) OPTION DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS (A METTRE À JOUR AVEC COLIN BENNETT)

L'Assemblée Générale du 9 février 2000 a autorisé la mise en place d'un plan de souscription de 1 200 000 options pour une durée de 4 ans.

Les attributions d'options sont les suivantes :

Date du Conseil ⁽¹⁾	3/04/00	5/07/00	15/01/01	18/01/02	23/05/02	9/07/02	2/10/02	14/01/03	08/07/03	14/01/04	Nombre d'options annulées	Total
Nature des options	souscription	souscription	souscription	souscription	souscription	souscription	souscription	souscription	souscription	souscription		
Prix d'exercice	35,00	32,39	24,40	35,05	43,39	40,50	33,40	32,03	37,1	41,53	-	n.a
Période d'exercice ⁽²⁾	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	-	
Nombre d'options émises	159 080	41 000	183 960	241 500	33 500	65 000	8 000	494 500	30 000	134 500	-	1 391 040
<i>dont au Président ⁽²⁾</i>	-	-	25 000	30 000	-	-	-	60 000	-	-	-	115 000
<i>dont aux 10 premiers salariés</i>	18 000	33 000	50 000	77 000	10 000	50 000	8 000	172 000	15 000	41 000	-	474 000
Nombre d'options annulées ⁽³⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(169 840)	(169 840)
Période d'exercice ⁽³⁾	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	
Nombre d'options au 31/01/04	153 080	41 000	173 060	238 300	33 500	65 000	8 000	490 500	30 000	134 500	(169 840)	1 197 100
Nombre d'options levées	2 980	-	20 053	1 800	-	1 200	-	1 900	-	-	-	27 933
<i>dont par le Président</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>dont par les 10 premiers salariés</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nombre d'options restantes	150 100	41 000	153 007	236 500	33 500	63 800	8 000	488 600	30 000	134 500	(169 840)	1 169 167

12

(1) La date du Conseil est la date de départ d'exercice des options.

(2) Les options de souscriptions peuvent être exercées, à partir de la date du conseil, chaque année par tranche de 20 % sauf pour les bénéficiaires français qui doivent attendre la fin de la deuxième année pour pouvoir exercer 40 % de leurs options.

(3) En raison notamment de la rupture du contrat de travail entre le Groupe et le bénéficiaire.

(4) Le Président est le seul mandataire social à avoir reçu des options de souscription.

L'Assemblée Générale du 9 juillet 2003 a autorisé la mise en place d'un nouveau plan de souscription de 900 000 options, pour une durée de 38 mois.

Les attributions d'options sont les suivantes :

Date du Conseil ⁽¹⁾	14 janvier 2004
Nature des options	souscription
Prix d'exercice	41,53
Nombre d'options émises	256 500
<i>dont au Président ⁽²⁾</i>	100 000
<i>dont aux 10 premiers salariés</i>	53 000
Période d'exercice ⁽³⁾	10 ans
Nombre d'options annulées ⁽⁴⁾	4 000
Nombre d'options levées	-
<i>dont par le Président</i>	-
<i>dont par les 10 premiers salariés</i>	-
Nombre d'options restantes	252 500

(1) La date du Conseil est la date de départ d'exercice des options.

(2) Le Président est le seul mandataire social à avoir reçu des options de souscription.

(3) Les options de souscriptions peuvent être exercées, à partir de la date du conseil, chaque année par tranche de 20 % sauf pour les bénéficiaires français qui doivent attendre la fin de la deuxième année pour pouvoir exercer 40 % de leurs options.

(4) En raison notamment de la rupture du contrat de travail entre le Groupe et le bénéficiaire.

NOTE 2 : PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les sociétés, sur lesquelles Neopost S.A. exerce un contrôle exclusif et qui composent avec Neopost S.A. le Groupe Neopost, sont intégrées globalement.

Le périmètre de consolidation au 31 juillet 2004 comprend deux nouvelles sociétés consolidées par intégration globale.

Il s'agit de :

- la société allemande « Mailroom Leasing GmbH », consolidée depuis le 1^{er} février 2004,
- la société irlandaise « Mail Equipment Ltd », acquise à un distributeur irlandais le 19 mars 2004 et consolidée à cette même date. Suite à cette acquisition, Neopost a enregistré un écart d'acquisition de 4,1 millions d'euros.

Deux sociétés sont consolidées par mise en équivalence, il s'agit de :

- Dynapost dont le Groupe détient 35 %,
- NBG société consolidée globalement par le groupe Neopost jusqu'au 31 janvier 2004 et mise en équivalence depuis le 1^{er} février 2004, Neopost ne détenant plus que 24 % du capital.

NOTE 3 : STOCKS ET EN COURS DE PRODUCTION

En millions d'euros	Au 31 juillet 2004	Au 31 janvier 2004
Valeur brute	65,9	73,0
Dépréciation	(12,2)	(15,5)
Total	53,7	57,5

Le Groupe avait à la fin de l'exercice 2002 constitué un important stock de machines pour pouvoir répondre à la demande de produits Ascom après la fermeture de l'usine d'Ascom Hasler en Suisse. À fin juillet 2004, la diminution des stocks provient toujours en grande partie de la diminution de ce surstockage.

NOTE 4 : CRÉANCES

En millions d'euros	Au 31 juillet 2004	Au 31 janvier 2004
Clients et comptes rattachés		
Valeur brute	112,7	158,4
Dépréciation	(11,0)	(12,0)
Total	101,7	146,4
Créances sur contrats de crédit-bail		
Court terme	82,0	74,4
Long terme	166,9	145,2
Valeur brute	248,9	219,6
Dépréciation	(3,2)	(3,1)
Total	245,7	216,5
Créances diverses, net	24,9	36,9
Total	372,3	399,8

La baisse des créances clients est liée à la saisonnalité habituelle de l'activité.

L'augmentation des créances sur contrats de crédit-bail est liée au développement de l'offre leasing de Neopost en France, aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Allemagne.

NOTE 5 : PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

PROVISIONS POUR RISQUES

En millions d'euros	Provisions pour risques pour affaires	Litiges prud'homaux	Garantie clients	Autres	Total
Valeur brute au 31 janvier 2004	2,0	1,3	0,2	6,6	10,1
Dotation	0,1	0,4	-	0,4	0,9
Reprise	(0,1)	(0,2)	-	(1,4)	(1,7)
Autres	(0,6)	-	-	(2,1)	(2,7)
Valeur brute au 31 juillet 2004	1,4	1,5	0,2	3,5	6,6

PROVISIONS POUR CHARGES

En millions d'euros	Engagements de retraite	Réorganisation et restructuration	Provision « Purchase Accounting »	Autres	Total
Valeur brute au 31 janvier 2004	3,1	1,9	29,3	5,0	39,3
Dotation	0,1	5,5	-	0,5	6,1
Reprise	(0,2)	(1,1)	(9,6)	(0,5)	(11,4)
Autres	0,2	-	0,6	2,1	2,9
Ecart de conversion	-	-	-	0,1	0,1
Valeur au 31 juillet 2004	3,2	6,3	20,3	7,2	37,0

La variation des provisions pour charges est principalement liée à la reprise des provisions « Purchase Accounting » (provisions pour restructuration) constituées lors des acquisitions d'Ascom Hasler et de Stielow, ainsi qu'à la dotation aux provisions en vue du départ d'environ 120 personnes de l'usine du Lude en France.

Le montant des reprises de provisions non utilisées est non significatif.

NOTE 6 : DETTES FINANCIÈRES

Le financement est réalisé dans le cadre d'une politique de Groupe, dont la mise en œuvre est coordonnée par la Direction Financière.

ANALYSE PAR NATURES

En millions d'euros	Au 31 juillet 2004	Au 31 janvier 2004
Emprunt obligataire convertible ⁽¹⁾	135,0	135,0
Dettes des sociétés de leasing ⁽²⁾	60,1	76,6
Placement privé US 25 M Euro ⁽³⁾	25,0	25,0
Placement privé US 175 M\$ ⁽³⁾	145,4	141,3
Placement privé US 10 M\$ ⁽³⁾	8,3	8,1
Dettes sur immobilisations en crédit-bail	1,2	1,2
Revolving ⁽⁴⁾	50,0	25,0
Autres dettes financières	24,0	24,4
Total	449,0	436,6

(1) Neopost a émis en février 2000, un emprunt de 2 727 274 obligations convertibles, d'une valeur nominale de 49,5 euros, côté à la Bourse de Paris, portant un intérêt annuel de 1,5 %. La valeur de remboursement à l'échéance (1^{er} février 2005) est de 54,03 euros par obligation assurant un rendement actuariel de 3,25 % sur la durée de l'emprunt. Au 31 juillet 2004, 2 727 274 obligations étaient en circulation et étaient convertibles à raison d'1,035 action par obligation.

(2) La variation des dettes des sociétés de leasing est liée, dans le cadre de l'optimisation de la trésorerie du Groupe, à l'utilisation d'une partie de la trésorerie du Groupe pour financer les activités de leasing. Mail Finance a remboursé 6,8 millions d'euros. Neopost Leasing Inc a remboursé 13,0 millions de dollars (soit 10,6 millions d'euros) sur ses lignes de crédit. Le reste de la variation est lié aux différences de conversion euro/dollar et euro/livre sterling. Le montant des en-cours de leasing à financer a par ailleurs sensiblement augmenté sur la période.

(3) Neopost a conclu le 16 septembre 2003 un Placement Privé aux Etats-Unis composé de trois tranches : la première tranche d'un montant de 175 millions de dollars remboursable en septembre 2010 porte un taux d'intérêts de 4,83 %, la deuxième tranche de 10 millions de dollars remboursable en septembre 2008 porte un taux d'intérêts variable de Libor USD trois mois plus une marge de 0,55 %. Enfin, la troisième tranche d'un montant de 25 millions d'euros est remboursable en septembre 2010 et porte un taux d'intérêts de 4,52 %.

(4) Neopost a conclu le 19 décembre 2003 une ligne de crédit revolving multi-devises pour un montant équivalent à 350 millions d'euros. Le taux d'intérêts est indexé sur l'Euribor ou le Libor de la devise concernée sur la période concernée par le tirage plus une marge variant entre 0,50 % et 0,75 % en fonction du ratio : « dette nette / excédent brut d'exploitation » du Groupe. Cette ligne arrive à échéance au mois de décembre 2008.

NOTE 7 : CHIFFRE D'AFFAIRES

Les activités du Groupe Neopost regroupent la location de machines à affranchir, la vente de matériels, les services associés et la location financière (crédit-bail). Elles sont essentiellement réalisées en Europe et aux Etats-Unis.

LA RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITÉ S'ÉTABLIT AINSI

En millions d'euros	31 juillet 2004	31 juillet 2003	31 janvier 2004
Location de machines et crédit-bail	131,8	138,3	274,1
	36 %	36 %	37 %
Support, Services & Autres	102,8	92,9	183,6
	27 %	25 %	24 %
Vente de matériels	136,4	147,9	293,2
	37 %	39 %	39 %
Total	371,0	379,1	750,9

LA RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES S'ÉTABLIT AINSI

En millions d'euros	31 juillet 2004	31 juillet 2003	31 janvier 2004
France	116,0	114,1	222,4
	31 %	30 %	30 %
Amérique du Nord / Canada	145,5	152,7	304,6
	39 %	40 %	41 %
Royaume-Uni	55,2	49,8	101,1
	15 %	13 %	13 %
Allemagne	22,4	24,7	70,0
	6 %	7 %	9 %
Autres	31,9	37,8	52,8
	9 %	10 %	7 %
Total	371,0	379,1	750,9

Les ventes sont réparties en fonction du pays d'origine de la filiale qui facture le client.

Nota : Dans les comptes publiés au 31 juillet 2003, le chiffre d'affaires Allemagne était inclus dans la ligne « Autres ».

NOTE 8 : RÉSULTAT D'EXPLOITATION CONSOLIDÉ

LA RÉPARTITION PAR DESTINATION DU RÉSULTAT D'EXPLOITATION PART DU GROUPE S'ÉTABLIT AINSI

En millions d'euros	31 juillet 2004	31 juillet 2003	31 janvier 2004
Europe et Export	50,0	44,1	87,2
Amérique du Nord	32,0	32,8	68,5
Total	82,0	76,9	155,7

NOTE 9 : RÉSULTAT NET PAR ACTION

Le résultat net par action est calculé en divisant le résultat net consolidé part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le résultat net dilué est calculé en supposant l'exercice de l'ensemble des options de souscription existantes et la conversion totale des obligations convertibles.

En millions d'euros	31 juillet 2004	31 juillet 2003	31 janvier 2004
Résultat net (en million d'euros)	47,3	44,8	83,5
Nombre d'actions (en milliers) ⁽¹⁾	30 357	30 305	30 307
Nombre d'actions dilué (en milliers) ⁽¹⁾	34 530	34 173	34 288
Résultat net par action (en euros)	1,56	1,48	2,75
Résultat net par action dilué (en euros)	1,37	1,31	2,43

(1) Nombre moyen pondéré sur la période

NOTE 10 : ENGAGEMENTS HORS BILAN (AU 31 JUILLET 2004)**ENGAGEMENTS DONNÉS****Couverture du risque de change**Position à la fin du semestre

Les tableaux suivants représentent les positions de Neopost au 31 juillet 2004 en matière de couverture de change de ses activités commerciales.

Premier semestre 2004 : situation des couvertures couvrant des actifs ou passifs financiers inscrits au bilan de Neopost à fin juillet 2004

En millions	USD	GBP	CAD	JPY	CHF	NOK	DKK
Actifs financiers	22,1	3,3	1,8	9,0	-	2,2	-
Passifs financiers	8,7	6,5	-	-	0,1	-	0,9
Position nette avant gestion	13,4	(3,2)	1,8	9,0	(0,1)	2,2	(0,9)
Couverture	(13,9)	-	(2,9)	(42,8)	-	1,8	-
Position nette après gestion	(0,5)	(3,2)	(1,1)	(33,8)	(0,1)	0,4	(0,9)

Budget deuxième semestre 2004 : situation des couvertures couvrant des actifs ou passifs financiers prévisionnels du second semestre 2004

En millions	USD	GBP	CAD	JPY	CHF	NOK	DKK
Actifs financiers prévisionnels	65,4	30,4	3,9	125,0	-	10,5	-
Passifs financiers prévisionnels	35,2	31,3	-	-	2,0	-	2,6
Position nette avant gestion	30,2	(0,9)	3,9	125,0	(2,0)	10,5	(2,6)
Couverture	(27,8)	4,6	(3,7)	40,0	1,7	(2,0)	-
Position nette après gestion	2,4	3,7	0,2	85,0	(0,3)	8,5	(2,6)

Neopost met notamment en place des tunnels d'options symétriques. Pour chacun des tunnels, l'exercice non réciproque des deux options le constituant, en fonction du cours spot et de la date d'échéance, est peu probable. Par conséquent, pour chaque tunnel, une seule des deux options est reprise dans le tableau ci-dessus. Le montant d'engagement de ces options symétriques est de 10,5 millions d'USD, 2,1 millions de CAD, 2,1 millions de GBP et 0,3 million de CHF.

Neopost met également en place des tunnels d'options asymétriques. Dans le but de refléter l'engagement maximum du Groupe, la partie asymétrique de ce type d'opération est prise en compte dans le tableau ci-dessus. La partie asymétrique par devise est la suivante : 0,8 millions de GBP à l'achat, 0,2 millions de CHF à l'achat, 7,8 millions d'USD à la vente et 1,2 million de CAD à la vente.

Au 31 juillet 2004, Neopost ne possède aucune couverture concernant l'exercice budgétaire 2005.

Caractéristiques des instruments

Les instruments en portefeuille ont une durée inférieure à douze mois au 31 juillet 2004.

Ces instruments sont listés ci-dessous, en fonction de la période à laquelle ils se rapportent, par typologies et par devises.

Semestre 1 - 2004

En millions	Achats à terme	Ventes à terme	Options
USD	-	13,9	-
CAD	-	2,9	-
JPY	-	42,8	-
NOK	-	1,8	-

Budget Semestre 2 - 2004

En millions	Achats à terme	Ventes à terme	Options
USD	-	9,5	18,3
CAD	-	0,4	3,3
CHF	1,2	-	0,5
JPY	-	40,0	-
GBP	1,6	0,1	2,9
NOK	-	2,0	-

18

Valorisation des instruments

Les instruments de couverture se rapportant au premier semestre 2004, c'est à dire couvrant des actifs et passifs figurant au bilan au 31 juillet 2004, ont été intégralement valorisés et comptabilisés à leur valeur de marché au 31 juillet 2004.

Les instruments financiers se rapportant au deuxième semestre 2004, c'est à dire couvrant des flux financiers previsionnels, n'ont pas été valorisés dans les comptes de Neopost. La valeur de marché de ces instruments est de + 1,0 million d'euros pour la position USD et de - 0,1 million d'euros pour la position GBP. La valorisation des opérations CHF, CAD, JPY et NOK est proche de zéro.

Couverture des comptes courants intra-groupe

Aucune modification significative sur les positions intra-groupe n'est à signaler depuis le 31 janvier 2004. La methodologie de couverture ainsi que la comptabilisation des ces opérations n'ont pas été modifiés par rapport à l'exercice précédent.

Couverture du risque de taux

Position à la fin du semestre

Le tableau suivant représente la position de Neopost au 31 juillet 2004

En millions	EUR	USD	GBP
Actifs financiers	-	-	-
Passifs financiers	260,6	223,5	1,8
Position nette avant gestion	(260,6)	(223,5)	(1,8)
Couverture	25,0	180,5	-
Position nette après gestion	(235,6)	(43 ,0)	(1,8)

Pour l'exercice 2004, la politique du Groupe a consisté à protéger par avance le résultat financier du Groupe. Par conséquent, la part couverte de la dette (taux fixe et opérations de couverture) ressort à 81 % de la position du Groupe Neopost, seuls 19 % de la dette restent ouverts aux conditions de taux à terme aux 31 juillet 2004.

Caractéristiques des instruments

Les instruments en portefeuille sont listés ci-dessous par typologies et par devises.

En millions	Devises	Echéances		
		< 1 an	Entre 1 an et 5 ans	> 5 ans
Swap placeur	USD	-	-	75,0
Swap emprunteur	USD	45,5	20,0	-
	EUR	10,0	-	-
Achat de Cap	USD	22,5	17,5	-
	EUR	30,0	10,0	-
Achat de Cap désactivant	USD	-	22,5	75,0
	EUR	20,0	10,0	-
Vente de Floor	USD	7,5	17,5	-
	EUR	30,0	12,5	-

Valorisation des instruments

La valorisation des instruments ci-dessus mentionnés ne sont pas pris en compte en comptabilité à ce jour.

A titre d'information, la valorisation des instruments financiers à la clôture de l'exercice est de - 0,8 million d'euros pour les instruments financiers exprimés en euros et de - 0,6 million d'euros pour les instruments financiers exprimés en dollars US.

Nantissement des titres de participation

Aucun changement n'est intervenu depuis la clôture annuelle.

Autres

Concernant les autres engagements hors bilan, le seul changement par rapport au 31 janvier 2004 concerne la première ligne de crédit de Mail Finance qui passe de 2,9 millions d'euros à fin janvier 2004 à 1,4 million d'euros à fin juillet 2004.

Dans les filiales étrangères, au 31 juillet 2004, il n'y a aucun engagement hors bilan en matière de fonds de pension, en vertu des principes comptables actuellement en vigueur localement.

NOTE 11 : ÉVÈNEMENTS POST-CLÔTURE

Neopost a démarré son programme de rachat d'actions début août 2004. Sur les mois d'août et de septembre, 960 319 titres ont été rachetés pour une valeur de 48,2 millions d'euros. L'objectif de ce programme de rachat d'actions est de limiter la dilution du capital liée à l'exercice des options de souscription et à la conversion potentielle de l'Océane Neopost.

RAPPORT SUR L'EXAMEN LIMITÉ DES COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS

(ARTICLES L.232-7 DU CODE DE COMMERCE ET 297-1 DU DÉCRET DU 23 MARS 1967)
PÉRIODE DU 1^{ER} FÉVRIER AU 31 JUILLET 2004

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L.232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité du tableau d'activité et de résultats consolidés, présenté sous la forme de comptes intermédiaires consolidés de la société Neopost S.A., relatifs à la période du 1^{er} février au 31 juillet 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

Ces comptes intermédiaires consolidés ont été établis sous la responsabilité de votre Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué cet examen selon les normes professionnelles applicables en France ; 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 intermédiaires consolidés 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, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes intermédiaires consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes intermédiaires consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes intermédiaires consolidés.

Le 6 octobre 2004

Les Commissaires aux Comptes

Barbier, Frinault & Autres

(Ernst & Young)

Monsieur Michel Gauthier

Monsieur Dominique Royer





113, rue Jean-Marín Naudin
92220 Bagneux - France

www.neopost.com