

neopost 

WE VALUE YOUR MAIL 

Rapport semestriel

au 31 juillet 2006

Sommaire

1	Rapport semestriel au 31 juillet 2006	1
	Commentaires sur les résultats et la situation financière du groupe Neopost	2
	Flux de trésorerie et situation financière	4
	Actionnariat	4
	Perspectives	5
2	Comptes consolidés au 31 juillet 2006	6
	Bilans consolidés	7
	Comptes de résultats consolidés	9
	Flux de trésorerie consolidés	10
	État des produits et des charges comptabilisés	11
	Tableau de variation des capitaux propres	11
	Notes sur les comptes consolidés	13
	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2006	30

1

Rapport semestriel au 31 juillet 2006

Commentaires sur les résultats et la situation financière du groupe Neopost	2
Décomposition historique du compte de résultats	2
Très forte croissance du chiffre d'affaires au 1 ^{er} semestre 2006	2
Excellente performance en Amérique du Nord	2
Effet de base en France	3
Performance exceptionnelle au Royaume-Uni	3
Stabilité en Allemagne	3
Croissance modérée dans le reste du monde	3
Poursuite de l'optimisation de la couverture de marché	3
Développement des services financiers	3
Nouveau record de profitabilité	3
Flux de trésorerie et situation financière	4
Actionnariat	4
Perspectives	5

Commentaires sur les résultats et la situation financière du groupe Neopost

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2006 s'inscrit en très forte hausse de 10,2 % par rapport au premier semestre 2005 à taux de change constants.

Le Groupe établit un nouveau record de profitabilité sur le premier semestre avec une marge opérationnelle courante de 25,5 % du chiffre d'affaires.

Décomposition historique du compte de résultats

En millions d'euros	S1 2006 ⁽¹⁾ (clos le 31/07/2006)		S1 2005 ⁽¹⁾ (clos le 31/07/2005)		Rappel Exercice 2005	
Chiffre d'affaires	450,3	100,0 %	404,4	100,0 %	827,3	100,0 %
Coûts des ventes	(105,8)	(23,5) %	(97,7)	(24,2) %	(195,1)	(23,6) %
Marge brute	344,5	76,5 %	306,7	75,8 %	632,2	76,4 %
Frais de recherche et développement	(18,0)	(4,0) %	(18,7)	(4,6) %	(36,2)	(4,4) %
Frais commerciaux	(107,7)	(23,9) %	(98,1)	(24,3) %	(205,8)	(24,9) %
Frais administratifs et généraux	(62,1)	(13,8) %	(53,9)	(13,3) %	(110,4)	(13,3) %
Maintenance et autres charges	(39,1)	(8,7) %	(34,7)	(8,6) %	(69,7)	(8,4) %
Intéressement	(2,7)	(0,6) %	(2,4)	(0,6) %	(4,6)	(0,6) %
Résultat opérationnel courant	114,9	25,5 %	98,9	24,4 %	205,5	24,8 %
Résultat des cessions et autres	1,4	0,3 %	0,7	0,2 %	0,8	0,1 %
Résultat opérationnel	116,3	25,8 %	99,6	24,6 %	206,3	24,9 %
Résultat financier	(6,3)	(1,4) %	(4,6)	(1,1) %	(11,6)	(1,4) %
Quote-part de résultat des SME	0,4	0,1 %	0,6	0,2 %	0,7	0,1 %
Résultat avant impôts	110,4	24,5 %	95,6	23,7 %	195,4	23,6 %
Impôts	(33,5)	(7,4) %	(31,1)	(7,7) %	(57,4)	(6,9) %
Intérêts minoritaires	-	-	-	-	-	-
Résultat net	76,9	17,1 %	64,5	16,0 %	138,0	16,7 %

(1) Les comptes aux 31 juillet 2006 et 2005 ont fait l'objet d'un examen limité par les Commissaires aux comptes.

Très forte croissance du chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2006

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2006 s'établit en hausse de + 10,2 % à taux de change constant par rapport au premier semestre 2005.

Cette très forte croissance est liée aux performances remarquables enregistrées en Amérique du Nord et au Royaume-Uni. Sur les autres marchés, France, Allemagne et Reste du monde, Neopost souffre d'une base de comparaison très élevée, qui masque sa croissance réelle.

Sur le semestre, les systèmes de gestion de documents croissent à la même vitesse (10 %) que les systèmes d'affranchissement, ce qui illustre

parfaitement le succès de la politique marketing du Groupe en matière de développement des ventes croisées.

L'activité du semestre est aussi marquée par une très forte hausse des ventes d'équipements. Ces ventes d'équipements permettront au Groupe de générer des revenus récurrents sur les prochaines années.

Excellente performance en Amérique du Nord

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2006 s'établit à 185,8 millions d'euros, en croissance de 16,9 %, hors effet de change, par rapport au premier semestre 2005. Neopost tire profit de l'accélération des ventes de machines à affranchir liée aux échéances des décertifications aux États-Unis et au Canada programmées pour la fin de l'année 2006.

Effet de base en France

Sur les six premiers mois, le chiffre d'affaires s'établit à 120,9 millions d'euros, en recul de 2,3 % par rapport au premier semestre 2005 en raison d'une base de comparaison élevée. En effet, le premier semestre 2005 intégrait des revenus importants liés à un changement de tarif postal. Hors ce changement de tarif, le premier semestre 2006 aurait affiché une croissance de l'ordre de 6 %.

Performance exceptionnelle au Royaume-Uni

Le chiffre d'affaires se monte à 73,3 millions d'euros sur le premier semestre 2006, en hausse de 26,4 %, hors effet de change, par rapport au premier semestre 2005. Cette croissance exceptionnelle est en grande partie due au succès des produits Neopost particulièrement adaptés à la nouvelle méthode de tarification postale britannique qui tient compte à la fois du poids et de la dimension des plis. Elle est aussi liée à un effet « écho » de la décertification de 2001-2002.

Stabilité en Allemagne

Le chiffre d'affaires atteint 26,8 millions d'euros sur le premier semestre 2006, contre 26,9 millions d'euros un an plus tôt. Cette stabilité masque en réalité une hausse du chiffre d'affaires car le premier semestre 2005 avait bénéficié d'un important surcroît de chiffre d'affaires en raison du programme d'incitation financière mis en place par la poste allemande pour accélérer l'installation de nouvelles machines à affranchir.

Croissance modérée dans le reste du monde

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2006 s'établit à 43,5 millions d'euros, en croissance de + 6,3 % hors effet de change par rapport au premier semestre 2005. Le premier semestre 2005 avait connu un niveau d'activité très soutenu, grâce notamment à d'importantes échéances de décertifications, en particulier en Suisse. Il constitue donc une base de comparaison très élevée.

Poursuite de l'optimisation de la couverture de marché

Depuis le 1^{er} février 2006, Neopost a continué à mettre en œuvre sa politique d'optimisation de sa distribution. En Europe, le Groupe a acquis deux distributeurs locaux en Italie et a racheté un distributeur d'imprimantes d'adresses aux Pays-Bas. Aux États-Unis, le Groupe a fait l'acquisition de huit distributeurs dans les états suivants : Oregon, Tennessee, Alabama, Indiana, Texas, Massachusetts et Michigan. Au 31 juillet 2006, 30 % du marché américain sont couverts par une seule organisation commerciale contre 24 % au 31 janvier 2006.

Développement des services financiers

L'activité leasing continue de progresser, et représente 6,1 % du chiffre d'affaires du premier semestre 2006. Le portefeuille atteint 350,4 millions d'euros à fin juillet 2006 contre 294,6 millions d'euros à fin juillet 2005, soit une augmentation de 19 % en un an. Cette augmentation est parfaitement en ligne avec l'objectif de Neopost de constituer un portefeuille de leasing de l'ordre de 500 millions d'euros à horizon 2009.

Le service de financement de l'affranchissement a été lancé comme prévu en juin 2006 sur le marché américain. Il est particulièrement bien accueilli par les clients du Groupe. Ce nouveau service financier devrait représenter environ 2 % du chiffre d'affaires du Groupe à horizon 2010.

Nouveau record de profitabilité

La très forte croissance enregistrée au cours du premier semestre 2006 et les efforts continus d'amélioration de la rentabilité permettent à Neopost d'accroître une nouvelle fois son résultat opérationnel courant. Il atteint 114,9 millions d'euros, en augmentation de 16,2 % par rapport au premier semestre 2005. Le Groupe affiche ainsi un nouveau record de marge opérationnelle courante de 25,5 % du chiffre d'affaires.

Cette progression de la marge opérationnelle courante s'explique essentiellement par :

- la croissance des volumes ;
- l'évolution du mix produits vers des machines plus haut de gamme ;
- le développement des ventes croisées ;
- la part croissante du chiffre d'affaires lié aux fournitures ;
- la maîtrise des effets de change.

Le résultat net augmente quant à lui de + 19,1 % à 76,9 millions d'euros, soit 17,1 % du chiffre d'affaires, grâce à la réduction du taux moyen d'imposition, notamment du fait de la baisse des taux d'imposition dans certains pays d'Europe.

Le Groupe précise que sur l'ensemble de l'exercice 2006 le taux moyen d'imposition devrait se situer entre 30 et 31 % du résultat net avant impôts. Il précise également que les frais financiers seront plus élevés au second semestre compte tenu de l'augmentation de la dette nette et de la hausse des taux d'intérêts.

Flux de trésorerie et situation financière

Le premier semestre 2006 a été marqué par un bon niveau de génération de flux de trésorerie. Le Groupe a poursuivi sur la période sa politique d'acquisition de distributeurs et de fort développement de ses services financiers. Il a également mis en place une politique volontaire de retour aux actionnaires. Les principaux faits marquants du premier semestre 2006 sont les suivants :

- une capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et impôts de 108,3 millions d'euros en hausse de 22,3 % par rapport au premier semestre 2005 en raison de la bonne performance des activités du Groupe ;
- une légère dégradation du besoin en fonds de roulement hors leasing qui s'explique par l'augmentation des stocks pour pouvoir alimenter les marchés britanniques et nord-américains en très forte croissance ;
- un financement des services financiers par tirage sur les lignes de crédit existantes ;

- un niveau d'investissement net de 52,8 millions d'euros dont 12,0 millions correspondent à l'acquisition de distributeurs en Europe et aux États-Unis, 6,5 millions d'euros à la capitalisation des frais de R&D, le solde correspondant essentiellement au renouvellement du parc locatif de machines à affranchir et aux acquisitions de logiciels ;
- le paiement, au titre de l'exercice 2005, de 94,3 millions d'euros de dividendes ;
- le rachat en vue d'annulation de 447 385 actions pour 38,0 millions d'euros et de 6 453 actions pour 0,5 million d'euros dans le cadre du contrat de liquidité.

Le Groupe clôture ainsi son premier semestre 2006 avec une dette financière nette de 404,6 millions d'euros, soit un ratio d'endettement de 87,6 %, contre 65,6 % un an plus tôt. Le Groupe commence à utiliser à nouveau l'effet de levier.

Actionnariat

Au 31 juillet 2006, la répartition des actionnaires de Neopost S.A. est la suivante :

	Nombre	%
Management et salariés	592 239	1,85 %
Administrateurs non salariés	4 086	0,01 %
Actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité	59 154	0,19 %
Actions propres détenues pour annulation	447 385	1,40 %
Autres actionnaires ⁽¹⁾	30 851 320	96,55 %
Total	31 954 184	100,00 %

(1) Au 31 juillet 2006, quatre fonds avaient déclaré avoir franchi un seuil : il s'agit des fonds de Fidelity avec 3 334 081 actions, soit 10,46 % du capital le 26 avril 2001, de Jupiter Asset Management avec 2 336 510 actions soit 7,31 % du capital le 2 août 2006, de Harris Associates avec 1 594 721 actions, soit 4,99 % du capital le 1^{er} septembre 2005 et d'Arnhold & Bleichroeder Advisers avec 1 581 376 actions, soit 4,95 % du capital le 27 juin 2005.

Perspectives

Sur un marché porteur, dont la croissance est soutenue notamment l'accélération de l'obsolescence des matériels et le développement des services et fournitures, Neopost poursuit la mise en œuvre de son modèle de développement qui vise à :

- tirer profit des évolutions technologiques ;
- s'orienter davantage vers le haut de gamme ;
- développer les services ;
- optimiser la distribution.

L'excellente performance du semestre amène Neopost à réviser à la hausse ses perspectives pour l'exercice 2006. Neopost estime aujourd'hui que la croissance de son chiffre d'affaires pour l'exercice

2006 devrait être supérieure à 10 % hors effet de change et que sa marge opérationnelle courante devrait être supérieure à 25,5 %, contre une estimation préalable de supérieure à 25 %.

Pour 2008, la confiance du Groupe dans sa capacité à atteindre 1 milliard d'euros et une marge opérationnelle courante de 26 % est renforcée.

Au-delà de 2008, la plupart des initiatives actuelles (orientation vers le haut de gamme, développement des services et optimisation de la distribution) continueront à donner leurs fruits.

2

Comptes consolidés au 31 juillet 2006

Bilans consolidés	7
Comptes de résultats consolidés	9
Flux de trésorerie consolidés	10
État des produits et des charges comptabilisés	11
Tableau de variation des capitaux propres	11
Notes sur les comptes consolidés	13
Note 1 Présentation du groupe Neopost et des comptes consolidés	13
Note 2 Principes comptables	13
Note 3 Périmètre et principes de consolidation	14
Note 4 Écarts d'acquisition	15
Note 5 Immobilisations incorporelles	16
Note 6 Immobilisations corporelles	16
Note 7 Autres actifs financiers	17
Note 8 Stocks et en cours de production	18
Note 9 Créances	18
Note 10 Provisions	19
Note 11 Dettes financières	20
Note 12 Situation fiscale	21
Note 13 Information sectorielle	22
Note 14 Résultat des cessions	24
Note 15 Résultat net par action	24
Note 16 Gestion des risques et engagements donnés et reçus	24
Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2006	30

Bilans consolidés

Actifs consolidés

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2006	31 janvier 2006
Écarts d'acquisition	(4)	<u>526,1</u>	<u>514,3</u>
Immobilisations incorporelles	(5)		
Montant brut		140,9	133,7
Amortissements		(89,7)	(83,6)
		<u>51,2</u>	<u>50,1</u>
Immobilisations corporelles	(6)		
Montant brut		592,7	575,9
Amortissements		(454,7)	(444,9)
		<u>138,0</u>	<u>131,0</u>
Autres actifs financiers	(7)		
Titres mis en équivalence		3,3	3,3
Actifs disponibles à la vente		2,0	2,0
Autres actifs financiers		9,9	6,1
Provisions pour dépréciation des actifs disponibles à la vente		(0,5)	(0,5)
		<u>14,7</u>	<u>10,9</u>
Créances à long terme sur crédit-bail, net	(9)	<u>235,1</u>	<u>213,3</u>
Autres créances à long terme, net		<u>3,5</u>	<u>3,5</u>
Impôts différés actif		<u>46,9</u>	<u>48,8</u>
Total actifs non courants		<u>1 015,5</u>	<u>971,9</u>
Stocks et en cours, net	(8)	<u>61,0</u>	<u>49,0</u>
Créances, net	(9)		
Clients et comptes rattachés, net		118,4	164,0
Créances à court terme sur crédit-bail, net		115,2	107,1
Créances d'impôt sur les bénéfices		8,1	17,5
Créances diverses, net		9,1	13,7
		<u>250,8</u>	<u>302,3</u>
Charges constatées d'avance		<u>26,2</u>	<u>22,6</u>
Instruments financiers		<u>5,3</u>	<u>2,5</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie		<u>105,0</u>	<u>112,9</u>
Total actifs courants		<u>448,3</u>	<u>489,3</u>
Total Actif		<u>1 463,8</u>	<u>1 461,2</u>

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

Passifs consolidés

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2006	31 janvier 2006
Capitaux propres			
Capital social		31,9	32,2
Prime d'émission et de conversion		101,4	171,2
Réserves et report à nouveau		293,7	201,4
Actions propres		(42,7)	(28,8)
Résultat net part du Groupe		76,9	138,0
Différence de conversion		1,0	(0,2)
		<u>462,2</u>	<u>513,8</u>
Provisions à long terme	(10)	<u>55,2</u>	<u>55,5</u>
Dettes financières	(11)	<u>182,6</u>	<u>189,9</u>
Impôts différés passif		<u>28,2</u>	<u>30,3</u>
Total passifs non courants		<u>266,0</u>	<u>275,7</u>
Dettes d'exploitation			
Fournisseurs		53,5	55,1
Autres dettes d'exploitation		169,3	178,2
Impôts sur les bénéfices		40,3	50,9
Provisions à court terme	(10)	20,6	18,6
Produits constatés d'avance		124,6	154,7
		<u>408,3</u>	<u>457,5</u>
Instruments financiers		<u>0,3</u>	<u>0,9</u>
Dettes financières			
Part à court terme des dettes financières long terme		324,7	211,3
Découverts bancaires		2,3	2,0
	(11)	<u>327,0</u>	<u>213,3</u>
Total passifs courants		<u>735,6</u>	<u>671,7</u>
Total Passif		<u>1 463,8</u>	<u>1 461,2</u>

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

Comptes de résultats consolidés

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2006	31 juillet 2005	31 janvier 2006
Chiffre d'affaires	(13)	450,3	404,4	827,3
Charges opérationnelles courantes				
Coûts des ventes		(105,8)	(97,7)	(195,1)
Frais de Recherche et Développement	(5)	(18,0)	(18,7)	(36,2)
Frais commerciaux		(107,7)	(98,1)	(205,8)
Frais administratifs et généraux		(62,1)	(53,9)	(110,4)
Frais de maintenance et autres charges		(39,1)	(34,7)	(69,7)
Intéressement		(2,7)	(2,4)	(4,6)
Résultat opérationnel courant	(13)	114,9	98,9	205,5
Dépréciation des écarts d'acquisition positifs		-	-	-
Résultat des cessions	(14)	1,4	0,7	0,8
Résultat opérationnel	(13)	116,3	99,6	206,3
Intérêts financiers sur emprunts		(8,4)	(6,9)	(13,0)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		-	1,8	0,2
Coût de l'endettement financier net	(11)	(8,4)	(5,1)	(12,8)
Pertes de change		(0,3)	(6,8)	(15,7)
Gains de change		2,3	7,1	16,7
Résultat de change net	(16)	2,0	0,3	1,0
Autres résultats financiers		0,1	0,2	0,2
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		0,4	0,6	0,7
Résultat avant impôt		110,4	95,6	195,4
Impôts sur les bénéfices	(12)	(33,5)	(31,1)	(57,4)
Résultat net avant résultat des activités abandonnées		76,9	64,5	138,0
Résultat après impôt des activités abandonnées		-	-	-
Résultat net		76,9	64,5	138,0
Dont :				
Part du Groupe		76,9	64,5	138,0
Part des minoritaires		-	-	-
Résultat de base par action (en euros)	(15)	2,43	2,02	4,32
Résultat dilué par action (en euros)	(15)	2,36	1,97	4,19

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

Flux de trésorerie consolidés

(En millions d'euros)

	31 juillet 2006	31 juillet 2005	31 janvier 2006
Résultat net	76,9	64,5	138,0
Dotations (reprises) aux amortissements corporels	24,2	23,0	49,8
Dotations (reprises) aux amortissements incorporels	6,9	4,4	10,5
Dotations (reprises) aux provisions	(0,5)	(1,7)	(4,4)
Gains et pertes liés aux variations de juste valeur	(3,3)	(2,6)	(0,6)
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	1,7	1,3	2,5
Plus ou moins-values nettes sur cessions d'actif immobilisé	1,4	(0,2)	0,8
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence (net des dividendes reçus)	(0,4)	(0,2)	(0,3)
Autres éléments de la marge brute d'autofinancement	1,4	-	(3,5)
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôts	108,3	88,5	192,8
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	33,5	31,1	57,5
Coût de l'endettement financier net	8,4	4,9	11,7
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts	150,2	124,5	262,0
(Augmentation) diminution des stocks	(13,2)	(4,1)	(2,5)
(Augmentation) diminution des clients et comptes rattachés	42,4	37,2	(15,8)
Augmentation (diminution) des fournisseurs et comptes rattachés	(1,2)	5,1	10,2
Augmentation (diminution) des autres passifs et actifs d'exploitation	(35,3)	(45,8)	(6,7)
Variation nette des dettes et créances de leasing	(24,1)	(15,6)	(23,4)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	118,8	101,3	223,8
Intérêts payés ⁽¹⁾	(8,3)	(3,5)	(13,0)
Impôts sur les bénéfices payés	(35,1)	(37,2)	(51,0)
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (A)	75,4	60,6	159,8
Investissements en immobilisations corporelles	(29,3)	(26,1)	(49,0)
Investissements en autres immobilisations incorporelles	(11,2)	(10,1)	(24,2)
Acquisition de titres et octroi de prêts	(12,0)	(6,2)	(20,6)
Sous-total investissements	(52,5)	(42,4)	(93,8)
Cessions d'immobilisations	(0,3)	2,6	3,2
Cessions de titres et autres actifs financiers	-	-	-
Remboursement de prêts et autres avances LT	-	(1,8)	0,1
Flux de trésorerie nets consommés par les activités d'investissements (B)	(52,8)	(41,6)	(90,5)
Augmentation de capital de la société mère	1,7	3,8	11,9
Rachat d'actions propres	(38,5)	-	(28,8)
Dividendes versés aux actionnaires	(94,3)	(111,5)	(111,5)
Nouvelles dettes financières à moyen et long terme	98,2	63,5	55,1
Remboursement d'emprunts	-	(1,9)	(2,1)
Variation nette des autres dettes financières et des intérêts courus non échus	3,0	0,4	0,3
Flux de trésorerie nets provenant des opérations de financement (C)	(29,9)	(45,7)	(75,1)
Incidence sur la trésorerie de la variation des taux de change (D)	(0,9)	1,8	4,0
Variation nette de la trésorerie nette (A) + (B) + (C) + (D)	(8,2)	(24,9)	(1,8)
Trésorerie nette à l'ouverture	110,9	112,7	112,7
Trésorerie nette à la clôture	102,7	87,8	110,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	105,0	95,1	112,9
Découverts bancaires	(2,3)	(7,3)	(2,0)
Trésorerie nette à la clôture	102,7	87,8	110,9

(1) Le montant des intérêts reçus est non significatif.

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

État des produits et des charges comptabilisés

(En millions d'euros)	31 juillet 2006	31 juillet 2005	31 janvier 2006
Résultat de l'exercice	76,9	64,5	138,0
Écarts actuariels reconnus en situation nette	-	-	(5,6)
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	(0,3)	(2,4)	(0,6)
Impôts différés	-	-	1,7
Différence de conversion	1,2	(2,3)	(0,6)
Total des produits et charges reconnus directement en situation nette	0,9	(4,7)	(5,1)
Total des produits et charges de l'année	77,8	59,8	132,9

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	Primes liées au capital	Réserves report à nouveau et résultat	Actions d'autocontrôle	Différence de conversion	Total
Capitaux propres consolidés au 31 janvier 2004	1,00	30 329 339	30,3	93,1	243,7	-	-	367,1
Variations 2004 :								
Résultat de l'exercice			-	-	104,2	-	-	104,2
Total des produits et charges reconnus en situation nette			-	-	(3,9)	-	0,4	(3,5)
Total variations 2004			-	-	100,3	-	0,4	100,7
Augmentation de capital	1,00	1 527 598	1,6	66,5	-	-	-	68,1
Dividendes			-	-	(37,9)	-	-	(37,9)
Instruments financiers			-	-	12,0	-	-	12,0
Paievements par actions			-	-	2,0	-	-	2,0
Impôt différé			-	-	(4,9)	-	-	(4,9)
Autres			-	-	(0,3)	-	-	(0,3)
Capitaux propres consolidés au 31 janvier 2005	1,00	31 856 937	31,9	159,6	314,9	-	0,4	506,8
Variations 2005 :								
Résultat de l'exercice			-	-	138,0	-	-	138,0
Total des produits et charges reconnus en situation nette			-	-	(4,5)	-	(0,6)	(5,1)
Total variations 2005			-	-	133,5	-	(0,6)	132,9
Augmentation de capital : levées d'options	1,00	349 722	0,3	11,6	-	-	-	11,9
Actions propres en voie de réduction (299 572 actions)			-	-	-	(24,6)	-	(24,6)
Actions propres - contrat de liquidité (52 701 actions)			-	-	-	(4,2)	-	(4,2)
Dividendes			-	-	(111,5)	-	-	(111,5)
Paievements par actions			-	-	2,5	-	-	2,5
Capitaux propres consolidés au 31 janvier 2006	1,00	32 206 659	32,2	171,2	339,4	(28,8)	(0,2)	513,8

(En millions d'euros)	Valeur nominale	Nombre d'actions	Capital social	Primes liées au capital	Réserves report à nouveau et résultat	Actions d'autocontrôle	Différence de conversion	Total
Capitaux propres consolidés au 31 janvier 2006	1,00	32 206 659	32,2	171,2	339,4	(28,8)	(0,2)	513,8
Variations 1^{er} semestre 2006 :								
Résultat de l'exercice			-	-	76,9	-	-	76,9
Total des produits et charges reconnus en situation nette			-	-	(0,3)	-	1,2	0,9
Total variations 1^{er} semestre 2006			-	-	76,6	-	1,2	77,8
Augmentation de capital : levées d'options (47 097 actions)	1,00	47 097	-	1,7	-	-	-	1,7
Réduction de capital (299 572 actions)	1,00	(299 572)	(0,3)	(24,3)	-	24,6	-	-
Actions propres en voie de réduction (447 385 actions)			-	-	-	(38,0)	-	(38,0)
Actions propres - contrat de liquidité (6 453 actions)			-	-	-	(0,5)	-	(0,5)
Dividendes			-	(47,2)	(47,1)	-	-	(94,3)
Paievements par actions			-	-	1,7	-	-	1,7
Capitaux propres consolidés au 31 juillet 2006	1,00	31 954 184	31,9	101,4	370,6	(42,7)	1,0	462,2

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

Durant le 1^{er} semestre 2006, les opérations suivantes ont été comptabilisées :

■ un rachat de 447 385 actions en vue d'annulation pour un montant de 38,0 millions d'euros ;

■ un rachat de 6 453 actions pour 0,5 million d'euros dans le cadre du contrat de liquidité ;

■ le paiement de dividendes pour 94,3 millions d'euros.

Notes sur les comptes consolidés

Comptes semestriels clos les 31 juillet 2006 et 2005 et comptes annuels clos le 31 janvier 2006.

(Tous les montants indiqués ci-après sont exprimés en millions d'euros, arrondis avec un chiffre après la virgule.)

Note 1 Présentation du groupe Neopost et des comptes consolidés

Le groupe Neopost a été constitué en 1992 par une opération d'acquisition à effet de levier (LBO) des activités de la division matériel de traitement du courrier du Groupe Alcatel. Une deuxième opération d'acquisition à effet de levier a été réalisée en 1997. En février 1999, le Groupe est introduit en Bourse à Paris. Depuis cette date, le groupe Neopost a procédé à des acquisitions de taille variable, dont la plus significative est l'acquisition en 2002 de la division « Mailing System » du groupe suisse Ascom : Ascom Hasler, alors numéro 3 mondial.

Le groupe Neopost fournit à ses clients des solutions de traitement de courrier. Il offre des solutions en matière d'affranchissement, de pliage, d'insertion ou d'adressage de documents, ainsi qu'en matière de traçabilité logistique. Le Groupe propose ainsi une offre complète de services, intégrant notamment le conseil, la maintenance et les solutions de financement.

Le terme « Neopost S.A. » [Société Anonyme] fait référence à la société mère (hors filiales consolidées), cotée et immatriculée en France, alors que les termes « Neopost » ou « Groupe » font référence à l'ensemble économique constitué de la société mère et de ses filiales consolidées.

L'adresse du Siège social de la société mère est 113, rue Jean Marin Naudin, 92220 Bagneux (France).

L'action Neopost S.A. est cotée sur le compartiment A d'Eurolist by Euronext Paris et fait partie du SFB 120.

Les états financiers semestriels consolidés ont été arrêtés le 3 octobre 2006 par le Conseil d'administration.

Note 2 Principes comptables

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes semestriels du groupe Neopost au 31 juillet 2006, sont établis selon les normes comptables internationales émises par l'IASB (normes IFRS : International Financial Reporting Standards) applicables au 31 juillet 2006 telles qu'approuvées par l'Union Européenne.

Les normes comptables internationales comprennent les IFRS, les IAS (International Accounting Standards), et leurs interprétations (SIC et IFRIC).

Les comptes consolidés intermédiaires au 31 juillet 2006 sont établis selon les principes de la norme IAS 34 avec des états financiers résumés complétés par une sélection de notes explicatives.

Les comptes consolidés intermédiaires au 31 juillet 2006 n'incluent pas toutes les informations requises dans les comptes consolidés annuels et doivent être lus avec les comptes consolidés annuels au 31 janvier 2006 publiés à cette date.

La base de présentation des informations financières au 31 juillet 2006 décrites dans les notes ci-après résulte des normes comptables internationales applicables de manière obligatoire au 31 juillet 2006 telles qu'elles sont connues à ce jour. Les normes et interprétations, adoptées par l'Union européenne, et d'application obligatoire à compter de 2006 n'ont pas eu d'incidence sur les comptes. Par conséquent, les comptes consolidés intermédiaires suivent les règles et méthodes comptables identiques à celles adoptées pour les comptes consolidés annuels.

Le Groupe a retenu l'option offerte par IAS 19 « Avantages au personnel » qui consiste à reconnaître de façon systématique tous les écarts actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi dans une rubrique séparée des capitaux propres.

Le Groupe n'applique pas par anticipation les textes obligatoires à compter de 2007, notamment en ce qui concerne IFRS 7 « Instruments financiers - Informations à fournir ».

La charge d'impôt sur le résultat à fin juillet 2006 est calculée en appliquant au résultat avant impôt de la période le taux effectif moyen estimé pour l'exercice pour chaque territoire fiscal.

Note 3 Périmètre et principes de consolidation

Les états financiers des sociétés du groupe Neopost, établis selon les règles comptables en vigueur dans leur pays d'origine, sont retraités avant d'être consolidés, afin d'être en harmonie avec les principes comptables du groupe Neopost.

Le bilan consolidé regroupe le montant total de chacun des éléments d'actif et de passif ainsi que les résultats des sociétés consolidées : les transactions internes et les comptes réciproques ainsi que les profits et les plus-values entre les sociétés du groupe Neopost sont éliminés.

3-1 : Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de Neopost S.A. et de ses filiales. Les filiales sont consolidées à compter de la prise de contrôle par le Groupe et jusqu'à la date à laquelle ce contrôle est transféré à l'extérieur du Groupe. Le contrôle est le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entreprise afin d'obtenir des bénéfices de ses activités.

Le périmètre de consolidation au 31 juillet 2006 intègre notamment les sociétés nouvelles suivantes :

- Mail Services, consolidée par intégration globale, a été créée le 20 janvier 2006. Son activité a pour but le regroupement des activités « Maintenance » et « Services » des deux sociétés commerciales françaises Neopost France et Satas. Cette société est détenue par Neopost S.A. à 100 % ;

- Mailroom Finance Inc. (États-Unis), consolidée par intégration globale, a été créée le 26 mars 2006 et est détenue à 100 % par Mailroom Holding Inc. Son rôle est de financer les coûts d'affranchissement des clients du Groupe aux États-Unis ;

- Neopost Finance Sprl (Belgique), créée fin 2005, consolidée par intégration globale, est détenue par Neopost Sprl (Belgique) à 99 % et par Neopost S.A. à 1 %. Elle est destinée à l'activité leasing de la filiale belge.

3-2 : Conversion des états financiers établis en monnaies étrangères

La monnaie de fonctionnement de chacune des entités du Groupe est la monnaie de l'environnement économique dans lequel l'entité opère.

Les comptes de bilan des filiales étrangères établis en devises locales ont été convertis en euro, monnaie de présentation des comptes consolidés du Groupe, au taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les éléments du compte de résultat sont convertis au cours moyen de l'exercice.

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 :

	31 juillet 2006		31 juillet 2005		31 janvier 2006	
	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen
Dollar américain (USD)	1,2767	1,2391	1,2093	1,2645	1,2118	1,2318
Livre britannique (GBP)	0,6843	0,6867	0,6893	0,6836	0,6843	0,6825
Dollar canadien (CAD)	1,4346	1,4054	1,4856	1,5649	1,3870	1,4862
Franc suisse (CHF)	1,5713	1,5647	1,5607	1,5468	1,5547	1,5484
Yen japonais (JPY)	145,82	143,01	135,91	136,50	142,17	137,25
Couronne norvégienne (NOK)	7,8615	7,9084	7,8870	8,1123	8,0920	8,0050

Note 4 Écarts d'acquisition

Écarts d'acquisition bruts au 31 janvier 2006	514,3
Acquisitions	13,1
Cessions	(0,1)
Écarts de conversion	(1,2)
Écarts d'acquisition bruts au 31 juillet 2006	526,1

La variation du poste « Écarts d'acquisition » s'explique principalement par l'écart d'acquisition de 11,2 millions d'euros (13,5 millions de dollars US) enregistré sur l'acquisition de huit distributeurs locaux aux États-Unis dans les états suivants : Oregon, Tennessee, Alabama, Indiana,

Texas, Massachusetts et Michigan. Ces distributeurs, détenus à 100 % et intégralement payés en cash, ont été acquis au cours des mois de février, mars, avril, mai et juillet.

	31 juillet 2006
Immobilisations corporelles	0,5 m\$
Immobilisations incorporelles	0,3 m\$
Inventaires	0,6 m\$
Clients	0,4 m\$
Autres débiteurs	0,1 m\$
	1,9 m\$
Revenu différé	(0,9) m\$
Fournisseurs	(0,5) m\$
	(1,4) m\$
Écarts d'acquisition	13,5 m\$
Prix d'acquisition	14,0 m\$

La comptabilisation initiale de ces acquisitions est provisoire car la juste valeur attribuée aux actifs, aux passifs et aux passifs éventuels identifiables dans les activités acquises n'a pu être déterminée avant la fin de période.

Le détail du poste « Écarts d'acquisition » est détaillé par unités génératrices de trésorerie, qui correspondent aux pays pour les activités traditionnelles du Groupe.

	France	États-Unis	Royaume- Uni	Allemagne	Pays-Bas	Autres	Total
Écarts d'acquisition bruts au 31 juillet 2006	175,4	167,0	74,4	52,1	21,1	36,1	526,1

Note 5 Immobilisations incorporelles

	Concessions, droits, licences	Frais de développe- ment	Autres	Total
Valeurs brutes au 31 janvier 2006	41,4	47,3	45,0	133,7
Acquisitions	2,3	-	2,3	4,6
Capitalisation	-	6,5	-	6,5
Cessions	-	-	-	-
Autres variations	0,1	-	(2,4)	(2,3)
Écarts de conversion	(1,2)	-	(0,4)	(1,6)
Valeurs brutes au 31 juillet 2006	42,6	53,8	44,5	140,9
Amortissements cumulés	(30,9)	(26,4)	(32,4)	(89,7)
Valeurs nettes comptables au 31 juillet 2006	11,7	27,4	12,1	51,2

La variation des immobilisations incorporelles correspond principalement à l'activation des frais de développement.

	Concessions, droits, licences	Frais de développe- ment	Autres	Total
Amortissements au 31 janvier 2006	29,5	22,9	31,2	83,6
Dotations	2,2	3,5	1,2	6,9
Cessions	-	-	-	-
Autres variations	-	-	-	-
Écarts de conversion	(0,7)	-	(0,1)	(0,8)
Amortissements au 31 juillet 2006	31,0	26,4	32,3	89,7

Les dépenses « cash » de R&D se sont élevées à 21,7 millions d'euros au 1^{er} semestre 2006, soit 4,8 % du chiffre d'affaires contre 19,2 millions d'euros au 1^{er} semestre 2005.

Note 6 Immobilisations corporelles

	Terrains et constructions	Matériel et équipement	Machines louées	Autres	Total
Valeurs brutes au 31 janvier 2006	28,1	104,3	416,8	26,7	575,9
Acquisitions	0,6	2,9	29,1	2,1	34,7
Cessions/mises au rebut	(0,4)	(0,4)	(5,2)	(1,3)	(7,3)
Autres variations	-	(0,1)	-	0,7	0,6
Écarts de conversion	(0,1)	(1,6)	(9,4)	(0,1)	(11,2)
Valeurs brutes au 31 juillet 2006	28,2	105,1	431,3	28,1	592,7
Amortissements cumulés	(12,8)	(83,2)	(341,9)	(16,8)	(454,7)
Valeurs nettes comptables au 31 juillet 2006	15,4	21,9	89,4	11,3	138,0

La variation des immobilisations corporelles correspond principalement à l'évolution du parc de machines à affranchir en France et en Amérique du Nord.

	Terrains et constructions	Matériel et équipement	Machines louées	Autres	Total
Amortissements au 31 janvier 2006	12,2	80,6	337,0	15,1	444,9
Dotations	0,6	4,1	17,7	1,8	24,2
Cessions/mises au rebut	(0,5)	(0,4)	(4,8)	(0,7)	(6,4)
Autres variations	0,5	-	(0,5)	0,6	0,6
Écarts de conversion	-	(1,1)	(7,5)	-	(8,6)
Amortissements au 31 juillet 2006	12,8	83,2	341,9	16,8	454,7

Note 7 Autres actifs financiers

	31 juillet 2006	31 janvier 2006
Titres mis en équivalence		
Dynapost	3,3	3,3
NBG ID	-	-
Total titres mis en équivalence	3,3	3,3
Autres actifs financiers		
Actifs disponibles à la vente	2,0	2,0
Dépôts, prêts et cautionnements	9,9	6,1
Total autres actifs financiers - valeur brute	11,9	8,1
Provisions pour dépréciation des actifs disponibles à la vente	(0,5)	(0,5)
Total autres actifs financiers - valeur nette	14,7	10,9

Dynapost est consolidée par mise en équivalence dans le Groupe. Sa contribution aux capitaux propres du Groupe s'élève au 31 juillet 2006 à 3,3 millions d'euros. Sa quote-part de résultat à la même date est de 0,4 million d'euros. Neopost S.A. a reçu 0,4 million d'euros de dividendes de la société Dynapost au titre de l'exercice 2006.

NBG ID, clôturant ses comptes 2005 avec un résultat net et des capitaux propres proches de zéro, la quote-part de résultat et de capitaux propres de Neopost dans les comptes consolidés du Groupe ne sont pas présentés ci-dessus.

Note 8 Stocks et en cours de production

	31 juillet 2006	31 janvier 2006
Valeur brute	73,9	61,4
Dépréciation	(12,9)	(12,4)
Total	61,0	49,0

Au 31 juillet 2006

	Valeur brute	Dépréciation	Net
En cours de production	1,7	-	1,7
Matières premières	21,5	(4,2)	17,3
Produits finis	42,6	(6,2)	36,4
Pièces détachées maintenance	8,1	(2,5)	5,6
Total	73,9	(12,9)	61,0

L'augmentation des stocks et en cours de production s'explique principalement par l'augmentation des stocks de produits finis afin de pouvoir alimenter les marchés britanniques et nord américains en très forte croissance.

Note 9 Créances

	31 juillet 2006	31 janvier 2006
Clients et comptes rattachés		
Valeur brute	133,9	178,1
Dépréciation	(15,5)	(14,1)
Total	118,4	164,0
Créances sur contrats de crédit-bail		
Court terme	116,8	108,6
Long terme	239,4	217,2
Valeur brute	356,2	325,8
Dépréciation	(5,9)	(5,4)
Total	350,3	320,4
Créances diverses, net	20,7	34,7
Total	489,4	519,1

La variation des comptes clients s'explique par la périodicité de la facturation dans certains pays, les clients étant facturés annuellement terme à échoir en début d'année civil.

■ CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT

	31 juillet 2006	31 janvier 2006
Créances non courantes		
Contrats de location-financement - créances brutes	296,0	269,7
Produits financiers non acquis	(56,6)	(52,5)
Total	239,4	217,2
Créances courantes		
Contrats de location-financement - créances brutes	157,4	145,8
Produits financiers non acquis	(40,6)	(37,2)
Total	116,8	108,6
Créances brutes liées aux contrats de location-financement		
À moins d'un an	157,4	145,8
Entre 1 et 5 ans	291,3	264,2
À plus de 5 ans	4,7	5,5
Total créances brutes	453,4	415,5
Produits financiers non acquis sur les contrats de location-financement	(97,2)	(89,7)
Investissement net dans les contrats de location-financement		
À moins d'un an	116,8	108,6
Entre 1 et 5 ans	234,9	213,0
À plus de 5 ans	4,5	4,2

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

Note 10 Provisions

	31 janvier 2006	Dotations	Utilisations	Autres	31 juillet 2006	Partie court terme	Partie long terme
Provisions pour risques affaires	2,5	0,7	-	-	3,2	2,8	0,4
Garantie clients	5,8	2,9	(0,4)	0,6	8,9	8,0	0,9
Engagements de retraite	53,7	2,7	(3,2)	-	53,2	0,1	53,1
Réorganisation et restructuration	5,3	0,5	(1,5)	1,1	5,4	5,4	-
Autres	6,8	2,0	(2,0)	(1,7)	5,1	4,3	0,8
Total	74,1	8,8	(7,1)	-	75,8	20,6	55,2

L'évolution de la provision pour « Garantie clients » s'explique principalement par une dotation couvrant les coûts liés à la décertification au Canada.

Note 11 Dettes financières

La politique de financement est coordonnée par la Direction Financière du Groupe. L'ensemble des expositions du Groupe en terme de risque de taux et de risque de change est centralisé au sein de la Trésorerie Groupe.

	Part à court terme des dettes à			31 juillet 2006 Total	31 janvier 2006 Total
	Dettes court terme	long terme	Dettes à long terme		
Crédit revolving ⁽²⁾	-	205,0	-	205,0	105,0
Intérêts courus non échus et autres	-	0,1	-	0,1	0,1
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	-	205,1	-	205,1	105,1
Placement privé US 175 M\$ ⁽¹⁾	-	-	137,4	137,4	144,7
Placement privé US 10 M\$	-	-	7,8	7,8	8,3
Placement privé US 25 M€	-	-	25,0	25,0	25,0
Intérêts courus non échus	-	3,0	-	3,0	3,0
Placements privés US⁽³⁾	-	3,0	170,2	173,2	181,0
Dettes sur immobilisations en crédit-bail	-	1,0	0,9	1,9	1,6
Autres ⁽⁴⁾	2,3	3,4	8,4	14,1	10,4
Autres dettes	2,3	4,4	9,3	16,0	12,0
Total des dettes financières hors sociétés de leasing	2,3	212,5	179,5	394,3	298,1
Dettes financières sociétés de leasing⁽⁵⁾	-	112,2	3,1	115,3	105,1
Total dette financière	2,3	324,7	182,6	509,6	403,2

(1) Le placement privé US de 175 millions de USD a été swapé à hauteur de 75 millions de dollars à taux variable à la date d'émission de la dette. Le montant de la dette présenté ici tient compte de la juste valeur de la dette et du swap, l'impact étant une augmentation de 0,3 million d'euros du passif au 31 juillet 2006.

(2) Neopost a conclu le 21 janvier 2005 une ligne de crédit revolving multidevises pour un montant équivalent à 350 millions d'euros en remplacement de la ligne de crédit revolving signée le 19 décembre 2003 et annulée à cette occasion. 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 0,2750 % et 0,60 % en fonction du ratio : « dette nette/excédent brut d'exploitation » du Groupe. Cette ligne arrive à échéance au mois de janvier 2010.

(3) Neopost a conclu le 16 septembre 2003 un placement privé aux États-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) Les autres dettes au 31 juillet 2006 comprennent notamment : les découverts bancaires pour un montant de 2,3 millions d'euros, la participation et intéressement déposés par les salariés auprès des entités françaises du Groupe pour un montant de 8,7 millions d'euros.

(5) 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. Les filiales de leasing disposent de lignes de crédit nécessaires afin de rembourser à tout moment les avances de crédit consenties à l'exception des filiales Mail Leasing GmbH et Neopost Finance Ireland dont le financement est en cours d'étude (ces filiales empruntent à leur maison mère respectivement 4,5 et 0,9 millions d'euros). Mail Leasing GmbH a remboursé 0,6 million d'euros sur son emprunt auprès d'un pool bancaire. Les filiales américaines, Neopost Leasing Inc. et Hasler Financial Services, ont augmenté respectivement leur tirage de 4,5 millions de dollars US et de 13,3 millions de dollars US. Neopost Finance Ltd a maintenu son niveau de tirage à 1 million de livre sterling. Le reste de la variation est lié aux écarts 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.

La dette issue du placement privé et la ligne de crédit revolving du groupe Neopost conclues respectivement en septembre 2003 et en janvier 2005 sont soumises à des respects de covenants financiers tels que ratio dette nette/EBITDA, minimum de situation nette et EBITDA/charges nettes d'intérêts.

Au cours de l'exercice 2005, à la demande de Neopost, le covenant minimum de situation nette a été modifié afin que celui-ci ne soit plus incrémenté de 50 % des profits réalisés. Depuis lors, la situation nette du Groupe ne doit pas être inférieure à 378 millions d'euros à la fois pour le placement privé et pour la ligne de revolving. Concernant le ratio dette nette sur EBITDA, ce covenant est calculé à partir des comptes consolidés

établis en consolidant les sociétés de leasing en équivalence. L'EBITDA se calcule en rajoutant au résultat d'exploitation avant participation les amortissements de la période.

Le ratio dette nette/EBITDA doit être inférieur ou égal à 3. Le ratio EBITDA/charges nettes d'intérêts sans retraitement du leasing est calculé uniquement pour les besoins de la ligne de crédit revolving sur les comptes consolidés du Groupe et ne doit pas être inférieur à 4,5.

Le non-respect de ces covenants peut entraîner le remboursement anticipé de la dette. Au 31 juillet 2006, l'ensemble des covenants est respecté.

Note 12 Situation fiscale

Les sociétés françaises bénéficient du régime d'intégration fiscale. Il en est de même pour les filiales étrangères de Neopost S.A. dans chacun des pays où elles sont immatriculées.

Le rapprochement entre la charge d'impôt théorique et la charge d'impôt réelle est la suivante :

	Au 31 juillet 2006	Au 31 juillet 2005	Au 31 janvier 2006
Résultat des entreprises intégrées avant impôts	110,4	95,6	195,4
Taux d'impôt de la société consolidante	34,30 %	34,93 %	34,43 %
Charge théorique	37,9	33,3	67,3
Imputation en situation nette	(1,7)	(2,5)	(2,4)
Différences permanentes	(1,7)	(0,7)	(4,2)
Différences taux d'impôts	(1,0)	1,0	(3,3)
Impôt total	33,5	31,1	57,4

	Au 31 juillet 2006	Au 31 juillet 2005	Au 31 janvier 2006
Charge d'impôt courant	33,8	34,9	50,9
Charge d'impôt différé	(0,3)	(3,8)	6,5
Impôt total	33,5	31,1	57,4
Charge d'impôt différé constaté en résultat	(2,0)	(6,3)	4,2
Impôt exigible et différé relatif aux éléments constatés en situation nette	1,7	2,5	2,3
Impôt différé total	(0,3)	(3,8)	6,5

Note 13 Information sectorielle

Les activités de 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 États-Unis.

Le secteur primaire est constitué par la répartition par zones géographiques compte tenu de l'importance de la réglementation des autorités postales dans chaque pays.

RÉPARTITION PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES

La répartition du résultat net du Groupe par zones géographiques s'analyse comme suit :

Au 31 juillet 2006	Europe	Amérique du Nord	Autres	Éliminations	Total
Chiffre d'affaires externe	262,7	185,7	1,9	-	450,3
Ventes inter-secteurs	90,3	23,1	-	(113,4)	-
Total chiffre d'affaires	353,0	208,8	1,9	(113,4)	450,3
Résultat sectoriel	103,3	22,2	-	-	125,5
Charges non affectées					(9,2)
Résultat opérationnel					116,3
Résultat financier					(6,3)
Quote-part dans le résultat des sociétés comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence					0,4
Taxes					(33,5)
Résultat net					76,9

Au 31 janvier 2006	Europe	Amérique du Nord	Autres	Éliminations	Total
Chiffre d'affaires externe	489,9	333,9	3,5	-	827,3
Ventes inter-secteurs	119,8	44,4	-	(164,2)	-
Total chiffre d'affaires	609,7	378,3	3,5	(164,2)	827,3
Résultat sectoriel	183,1	34,0	-	-	217,1
Charges non affectées					(10,8)
Résultat opérationnel					206,3
Résultat financier					(11,6)
Quote-part dans le résultat des sociétés comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence					0,7
Taxes					(57,4)
Résultat net					138,0

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

Les charges non affectées représentent principalement les charges de la société mère du Groupe.

La répartition par zones géographiques du bilan s'établit ainsi :

Au 31 juillet 2006	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Actifs sectoriels	585,8	111,7	0,2	697,7
Actifs non affectés				766,1
Total actifs				1 463,8
Passifs sectoriels	439,2	172,7	0,5	612,3
Passifs non affectés				389,3
Total passifs				1 001,6

Au 31 janvier 2006	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Actifs sectoriels	616,9	117,9	0,2	735,0
Actifs non affectés				726,2
Total actifs				1 461,2
Passifs sectoriels	487,2	188,1	0,3	675,6
Passifs non affectés				271,8
Total passifs				947,4

Les actifs et passifs non affectés correspondent aux actifs et passifs des sociétés industrielles ainsi qu'à ceux de Neopost S.A.

La répartition par zones géographiques des autres informations sectorielles est la suivante :

Au 31 juillet 2006	Europe	Amérique du Nord	Autres	Non affecté	Total
Investissements :					
Immobilisations corporelles	15,4	12,3	-	1,6	29,3
Immobilisations incorporelles	5,8	2,3	-	3,1	11,2
Total investissements	21,2	14,6	-	4,7	40,5
Amortissements :					
Immobilisations corporelles	11,8	10,4	-	2,0	24,2
Immobilisations incorporelles	3,4	1,9	-	1,6	6,9
Total amortissements	15,2	12,3	-	3,6	31,1
Perte de valeur	-	-	-	-	-

Au 31 janvier 2006	Europe	Amérique du Nord	Autres	Non affecté	Total
Investissements :					
Immobilisations corporelles	24,8	18,8	-	5,4	49,0
Immobilisations incorporelles	9,9	6,4	-	7,9	24,2
Total investissements	34,7	25,2	-	13,3	73,2
Amortissements :					
Immobilisations corporelles	26,3	18,7	0,1	4,7	49,8
Immobilisations incorporelles	6,2	2,1	-	2,2	10,5
Total amortissements	32,5	20,8	0,1	6,9	60,3
Perte de valeur	-	-	-	-	-

Note 14 Résultat des cessions

La plus-value de 1,4 million d'euros figurant au compte de résultat concerne la cession de deux distributeurs locaux aux États-Unis.

Note 15 Résultat net par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice aux actionnaires ordinaires de l'entité mère par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat dilué par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux porteurs de capitaux propres ordinaires de l'entité mère par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en

circulation au cours de l'exercice plus le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires qui auraient été émises suite à la conversion de toutes les actions ordinaires potentielles dilutives en actions ordinaires.

Sont présentées, ci-dessous, les informations sur les résultats ayant servi au calcul du résultat de base et du résultat dilué par action pour l'ensemble des activités :

	31 juillet 2006	31 juillet 2005	31 janvier 2006
Résultat net (en millions d'euros)	76,9	64,5	138,0
Nombre d'actions en circulation (en milliers) ⁽¹⁾	31 907	31 857	31 857
Levée de stock-options, rachat d'actions en voie d'annulation et contrat de liquidité (en milliers)	(284)	60	77
Nombre moyen pondéré de stock-options en circulation (en milliers)	893	899	992
Nombre d'actions dilué (en milliers) ⁽¹⁾	32 516	32 816	32 926
Résultat net par action (en euros)	2,43	2,02	4,32
Résultat net par action dilué (en euros)	2,36	1,97	4,19

(1) Nombre moyen pondéré sur la période.

Note 16 Gestion des risques et engagements donnés et reçus

16-1 : ENGAGEMENTS DONNÉS

Le Trésorier Groupe, rattaché au Directeur Financier Groupe, assure le suivi des risques de change et de taux pour l'ensemble des entités du Groupe. Un reporting mensuel reprenant la position sous-jacente du Groupe et les couvertures traitées est communiqué au Directeur Financier pour assurer une complète visibilité sur les risques financiers liés aux activités de couverture et pour mesurer l'impact financier des positions non couvertes.

Neopost s'est assuré les services d'une société de conseil indépendante située à Paris. Cette société aide Neopost dans sa politique de couverture du risque de change et de taux et réalise la valorisation de son portefeuille aux normes IFRS, ce qui lui assure une continuité des méthodologies et un avis financier indépendant de tout établissement financier. Cette société dispose des moyens techniques et humains afin d'assurer le suivi quotidien des évolutions des taux d'intérêts et des taux de change, alertant ainsi le Trésorier Groupe en fonction des stratégies mises en place.

Couverture du risque de change

POLITIQUE DE GESTION

Le Groupe a mis en place une politique de centralisation du risque de change ce qui lui permet de suivre l'exposition globale du risque de change du Groupe et de maîtriser parfaitement les instruments de marché utilisés dans le cadre des couvertures mises en place.

Pour chaque position consolidée à gérer, une stratégie de couverture est mise en place simultanément à la fixation d'un cours de référence à défendre. La stratégie de couverture est une combinaison d'instruments de couverture fermes ou optionnels et de position ouverte protégée par des « stop loss ». Ceux-ci sont des niveaux de parité prédéterminés qui doivent déclencher des opérations de couverture lorsqu'ils sont atteints. En conséquence, la stratégie de couverture permet, par construction mathématique, de défendre, dès l'origine, le cours de référence pour l'ensemble de la position en cas d'évolution défavorable des cours.

POSITION À FIN JUILLET 2006

Les tableaux suivants représentent les positions de Neopost au 31 juillet 2006 en matière de couverture de change de ses activités commerciales.

■ **EXERCICE 2006** - Couverture des positions du bilan : situation des couvertures couvrant des actifs ou passifs financiers inscrits au bilan de Neopost au 31 juillet 2006 et dont la réalisation est attendue au plus tard en octobre 2006

Notionnels en millions	USD	GBP	CAD	JPY	NOK	DKK
Actifs financiers	40,3	26,6	6,4	40,7	2,4	-
Passifs financiers	16,5	37,5	-	-	-	0,3
Position nette avant gestion	23,8	(10,9)	6,4	40,7	2,4	(0,3)
Couverture	(25,7)	7,5	(8,9)	(45,0)	(2,0)	-
Position nette après gestion	(1,9)	(3,4)	(2,5)	(4,3)	0,4	(0,3)

■ **BUDGET 2006** - Position 2^e semestre 2006 : situation des couvertures couvrant des actifs ou passifs financiers prévisionnels de l'exercice 2006 dont la réalisation est attendue au plus tard en avril 2007

Notionnels en millions	USD	GBP	CAD	JPY	NOK	DKK
Actifs financiers prévisionnels	91,1	78,2	19,7	81,7	5,1	-
Passifs financiers prévisionnels	56,8	93,2	-	-	-	3,1
Position nette avant gestion	34,3	(15,0)	19,7	81,7	5,1	(3,1)
Couverture	(47,0)	9,0	(14,1)	(85,0)	-	-
Position nette après gestion	(12,7)	(6,0)	5,6	(3,3)	5,1	(3,1)

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 24,0 millions d'USD à la vente ; 7,5 millions de CAD à la vente ; 4,8 millions de GBP à l'achat et 35 millions de JPY à la vente.

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 : 2,7 millions de GBP à l'achat, 35 millions de JPY à la vente, 20,5 millions d'USD à la vente et 6,8 millions de CAD à la vente.

INSTRUMENTS DE COUVERTURE

La couverture des risques de change par la trésorerie du groupe Neopost s'effectue grâce à l'utilisation d'instruments dérivés contractés de gré à gré avec des contreparties externes. Les instruments dérivés utilisés par la trésorerie dans le cadre des stratégies de couvertures sont les suivants :

- les dérivés fermes tels que achats et ventes à terme de devises ;
- les dérivés optionnels « plain vanilla » tels que « Put » et « Call » (achats ou ventes) ;
- les dérivés optionnels de seconde génération (avec barrière activante ou désactivante).

CARACTÉRISTIQUES DES INSTRUMENTS

Les instruments en portefeuille ont une durée inférieure à douze mois au 31 juillet 2006. Ces instruments sont listés ci-dessous, en fonction de la période à laquelle ils se rapportent, par typologies et par devises.

■ EXERCICE 2006 - Couverture des positions du bilan

Notionnels en millions	Achats à terme	Ventes à terme	Options Achat de Put	Options Vente de Call	Options Vente de Put	Options Achat de Call
USD	-	16,7	5,5	10,0	-	1,0
CAD	-	4,9	2,0	4,0	-	-
NOK	-	2,0	-	-	-	-
JPY	-	15,0	15,0	30,0	-	-
GBP	5,7	-	-	-	1,8	0,9

■ BUDGET 2006 - Position 2^e semestre 2006

Notionnels en millions	Achats à terme	Ventes à terme	Options Achat de Put	Options Vente de Call	Options Vente de Put	Options Achat de Call
USD	-	6,0	24,0	21,0	-	4,0
CAD	-	3,0	6,3	10,3	-	-
JPY	-	45,0	20,0	40,0	-	-
GBP	3,3	-	-	-	5,7	3,9

VALORISATION DES INSTRUMENTS

Les instruments dérivés sont comptabilisés conformément aux règles et méthodes comptables présentées en note 2.

Les instruments de couverture se rapportant au premier semestre de l'exercice 2006, c'est-à-dire couvrant des actifs et passifs figurant au bilan au 31 juillet 2006, ont été intégralement valorisés et comptabilisés à leur valeur de marché au 31 juillet 2006. La valeur de marché représente une valeur nette positive de 0,5 million d'euros (0,1 million d'euros au passif et 0,6 million d'euros à l'actif).

Les instruments dérivés se rapportant au deuxième semestre de l'exercice 2006, c'est-à-dire couvrant des flux financiers prévisionnels, ont été intégralement valorisés et comptabilisés à leur valeur de marché au 31 juillet 2006. La valeur temps des instruments de couverture a été comptabilisée en compte de résultat ainsi que la variation de valeur intrinsèque des opérations non couvrantes. Les variations de la valeur intrinsèque des opérations couvrantes ont été inscrites en ajustement de la situation nette. La valeur des instruments financiers au 31 juillet 2006 représente un actif financier de 0,7 million d'euros et un passif financier de 0,1 million d'euros, ainsi qu'un impact positif en résultat financier de 0,2 million d'euros.

RISQUE DE CRÉDIT

L'ensemble des opérations est réalisé auprès des 22 institutions bancaires internationales qui participent à la ligne de crédit revolving.

Couverture du risque de taux**POLITIQUE DE GESTION**

Pour limiter les effets d'une hausse des taux d'intérêts sur le niveau de ses frais financiers, Neopost a décidé de mettre en œuvre une politique de couverture des risques visant à protéger un taux de financement maximum annuel sur les 3 ans à venir. L'horizon de gestion retenu est glissant, de manière à avoir toujours 3 ans de gestion.

Le Groupe a mis en place une politique de centralisation du risque de taux ce qui lui permet de suivre l'exposition globale du risque de taux du Groupe et de maîtriser parfaitement les instruments de marché utilisés dans le cadre des couvertures mises en place. Le Groupe assure la couverture du risque de taux en fonction de la dette actuelle mais également en fonction de l'évolution probable de sa dette (évolution des tirages sur sa ligne de revolving).

Les instruments financiers sont portés par les entités juridiques ayant inscrit à leur bilan la dette correspondante.

En fonction de la position à gérer et du taux de référence retenu, une stratégie de couverture est mise en place. Elle a pour but de protéger le taux de référence et de permettre de profiter, au moins en partie, des évolutions favorables. Ces stratégies de couverture sont constituées d'instruments dérivés fermes, d'instruments dérivés optionnels et maintiennent une position ouverte si cela est possible. La valorisation de la position ouverte aux taux à terme du marché ainsi que les taux obtenus

par les couvertures en place doivent toujours conduire à protéger le taux de référence. Les stratégies de couverture concernent les trois années de gestion. Toutefois, le niveau de couverture et le poids des différents instruments dérivés peuvent varier d'une année à l'autre, l'objectif étant de garder davantage de possibilité d'optimisation pour les années les plus éloignées.

POSITION AU 31 JUILLET 2006

Le tableau suivant représente par échéance la position de Neopost au 31 juillet 2006.

Notionnels en millions	EUR				USD				GBP			
	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Actifs financiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passifs financiers	(257,1)	(31,7)	-	(288,8)	(91,9)	(186,0)	-	(277,9)	(1,6)	(0,6)	-	(2,2)
Position nette avant gestion	(257,1)	(31,7)	-	(288,8)	(91,9)	(186,0)	-	(277,9)	(1,6)	(0,6)	-	(2,2)
Dettes à taux fixes	0,5	30,8	-	31,3	3,3	100,0	-	103,3	-	-	-	-
Couvertures	20,0	117,5	-	137,5	32,5	50,0	-	82,5	-	-	-	-
Position ouverte aux conditions de marché après gestion	(236,6)	116,6	-	(120,0)	(56,1)	(36,0)	-	(92,1)	(1,6)	(0,6)	-	(2,2)

POSITION À LA FIN DE L'EXERCICE

Le tableau suivant représente par échéance la position de Neopost au 31 janvier 2006.

Notionnels en millions	EUR				USD				GBP			
	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Actifs financiers	0,9	-	-	0,9	1,5	-	-	1,5	-	-	-	-
Passifs financiers	(158,0)	(25,0)	-	(183,0)	(75,5)	(185,0)	-	(260,5)	(2,0)	-	-	(2,0)
Position nette avant gestion	(157,1)	(25,0)	-	(182,1)	(74,0)	(185,0)	-	(259,0)	(2,0)	-	-	(2,0)
Dettes à taux fixes	0,5	25,0	-	25,5	3,2	100,0	-	103,2	-	-	-	-
Couvertures	25,0	82,5	-	107,5	37,5	82,5	-	120,0	-	-	-	-
Position ouverte aux conditions de marché après gestion	(131,6)	82,5	-	(49,1)	(33,3)	(2,5)	-	(35,8)	(2,0)	-	-	(2,0)

Pour l'exercice 2006, la politique du Groupe a consisté à protéger par avance le résultat financier du Groupe. Par conséquent, après couverture, 77 % de la dette prévisionnelle du Groupe n'est plus exposée aux conditions de taux à terme pour l'exercice en cours, seule 23 % de la dette prévisionnelle reste ouverte aux conditions de taux à terme au 31 juillet 2006.

INSTRUMENTS DE COUVERTURE

Les instruments dérivés utilisés sont standard et liquides. Les instruments suivants sont utilisés :

- instruments dérivés fermes : swap et FRA ;

- instruments dérivés optionnels « plain vanilla » : achat et vente de Cap, achat et vente de Floor (utilisés seuls ou combinés) ;
- instruments dérivés optionnels avec barrière activante ou désactivante : achat et vente de Cap ou de Floor (utilisés seuls ou combinés) ;
- achat et vente de Swaptions (utilisées seules ou combinées).

Les mandats de gestion, les produits de couverture bancaire packagés ainsi que les instruments dérivés introduisant une référence autre que celle du sous-jacent (swap quanto par exemple) sont strictement interdits par les procédures internes.

CARACTÉRISTIQUES DES INSTRUMENTS

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

Notionnels en millions	Devises	< 1 an	entre 1 an et 5 ans	Échéance > 5 ans
Swap placeur	USD	-	75,0	-
	USD	10,0	-	-
Swap emprunteur	EUR	7,5	62,5	-
Achat de Call Swaption	EUR	-	5,0	-
Vente de Put Swaption	EUR	-	5,0	-
Achat de Cap	USD	22,5	50,0	-
	EUR	12,5	50,0	-
Achat de Cap désactivant	USD	5,0	120,0	-
	EUR	-	20,0	-
Vente de Cap activant	EUR	-	12,5	-
	USD	27,5	5,0	-
Vente de Floor	EUR	12,5	27,5	-

VALORISATION DES INSTRUMENTS

Les instruments dérivés sont comptabilisés conformément aux règles et méthodes comptables présentées en note 2. Ainsi, l'intégralité des instruments dérivés de taux est valorisée au bilan et en compte de résultat à leur valeur de marché selon la norme IAS 39.

La variation de la valeur de marché des instruments non éligibles à la comptabilité de couverture a été entièrement comptabilisée en résultat financier. La part inefficace des instruments éligibles à la comptabilité de couverture, ainsi que la valeur temps de ces instruments, a été comptabilisée en résultat financier. La variation de la valeur intrinsèque de ces derniers a été comptabilisée en ajustement de la situation nette.

L'impact net sur le résultat financier du Groupe est un produit de 0,2 million d'euros. La situation nette est augmentée de 0,3 million d'euros. Les instruments financiers représentent un actif financier de 3,1 millions d'euros et un passif financier de 0,6 million d'euros dont 0,3 million d'euros correspondant à l'ajustement de la dette « placements privés » à la juste valeur et 0,3 million d'euros d'instruments financiers.

SENSIBILITÉ AUX VARIATIONS DE TAUX AU 31 JUILLET 2006

La sensibilité de la dette est détaillée de la façon suivante :

- la sensibilité des positions couvertes représente la dette à taux variables couverte par des instruments financiers (le sous-jacent incluant la dette placement privé pour 75 millions de dollars swapée à l'origine). L'impact présenté tient compte à la fois de la variation du sous-jacent et de la dette ;
- la sensibilité des positions ouvertes représente la variation de la dette à taux variables non couverte sur la partie de la dette prévisionnelle pour l'exercice 2006/2007 ;
- la sensibilité des dettes à taux fixes représente la variation de la juste valeur des dettes à taux fixes ;

Les montants, exprimés en millions de la devise concernée, correspondent à l'impact positif ou négatif de la variation à la hausse ou à la baisse des

taux d'intérêt sur le résultat financier du Groupe, la variation de la juste valeur des dettes à taux fixes étant donnée à titre indicatif.

	Variation des taux de 1 % à la hausse	Variation des taux de 1 % à la baisse
Sensibilité des positions couvertes		
EUR	(1,2)	1,3
USD	0,2	(0,3)

	Variation des taux de 1 % à la hausse	Variation des taux de 1 % à la baisse
Sensibilité des positions ouvertes		
EUR	(0,6)	0,6
USD	(0,5)	0,5

	Variation des taux de 1 % à la hausse	Variation des taux de 1 % à la baisse
Sensibilité des dettes à taux fixes - Variation de la juste valeur		
EUR	0,9	(1,0)
USD	3,4	(3,5)

RISQUE DE CRÉDIT

L'ensemble des opérations est réalisé auprès des 22 institutions bancaires internationales qui participent à la ligne de crédit revolving.

Autres engagements donnés

	31 juillet 2006	31 janvier 2006
Cautions bancaires en faveur de la poste britannique	0,8 million de GBP	0,8 million de GBP
Caution bancaire en faveur de la poste irlandaise	1,7 million d'EUR	1,7 million d'EUR
Garantie de la première ligne de crédit Mail Leasing GmbH	4,4 millions d'EUR	5,0 millions d'EUR
Lettre de confort accordée par Neopost S.A. à AIB Bank (Irlande)	0,1 million d'EUR	0,1 million d'EUR

16-2 : ENGAGEMENTS REÇUS

Aucun engagement significatif n'a été répertorié à ce jour.

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2006

Période du 1^{er} février au 31 juillet 2006

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 des comptes semestriels consolidés résumés de la société Neopost, relatifs à la période du 1^{er} février au 31 juillet 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

Ces comptes semestriels consolidés résumés 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 notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des

aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

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

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

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 17 octobre 2006

Les Commissaires aux comptes

PERONNET ET ASSOCIÉS S.A.

Olivier Péronnet

ERNST & YOUNG ET AUTRES

Michel Gauthier

Conception graphique : *Michel Jeanne*

Réalisation et fabrication :

 **Labrador** 01 53 06 30 80

8, rue Lantiez - 75017 Paris - France

neopost 

113, rue Jean-Marín Naudin

92220 Bagneux - France

www.neopost.com