

neopost 

Rapport semestriel au 31 juillet 2007

WE VALUE YOUR MAIL



1	Rapport semestriel au 31 juillet 2007	3
	Commentaires sur les résultats et la situation financière du Groupe Neopost	4
	Flux de trésorerie et situation financière	6
	Actionnariat	6
	Informations concernant les parties liées	7
	Perspectives	7
2	Comptes consolidés au 31 juillet 2007	9
	Bilans consolidés	10
	Comptes de résultats consolidés	12
	Flux de trésorerie consolidés	13
	État des produits et des charges comptabilisés	14
	Tableau de variation des capitaux propres	14
	Notes sur les comptes consolidés	16
	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2007	38
3	Attestation du responsable du rapport semestriel	39

1

Rapport semestriel au 31 juillet 2007

Commentaires sur les résultats et la situation financière du Groupe Neopost	4
Décomposition historique du compte de résultats	4
Forte croissance du chiffre d'affaires au 1 ^{er} semestre 2007	4
Pic d'activité en Amérique du Nord	5
Croissance soutenue en France	5
Effet de base au Royaume-Uni	5
Croissance dynamique en Allemagne	5
Croissance modérée dans le reste du monde	5
Nouveau record de profitabilité	5
Acquisitions significatives	5
Flux de trésorerie et situation financière	6
Actionnariat	6
Informations concernant les parties liées	7
Perspectives	7

1 Rapport semestriel au 31 juillet 2007

Commentaires sur les résultats et la situation financière du Groupe Neopost

Commentaires sur les résultats et la situation financière du Groupe Neopost

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2007 s'inscrit en forte hausse de 7,8 % par rapport au premier semestre 2006 à taux de change constants.

Le Groupe enregistre sur le premier semestre une nouvelle amélioration de sa productivité avec un taux de marge opérationnelle courante de 26,3 %.

Décomposition historique du compte de résultats

[En millions d'euros]	S1 2007* [clos le 31/07/2007]		S1 2006* [clos le 31/07/2006]		Rappel Exercice 2006	
Chiffre d'affaires	470,4	100,0 %	450,3	100,0 %	918,5	100,0 %
Coûts des ventes	(104,7)	(22,3) %	(105,8)	(23,5) %	(212,5)	(23,1) %
Marge brute	365,7	77,7 %	344,5	76,5 %	706,0	76,9 %
Frais de recherche et développement	(27,2)	(5,8) %	(18,0)	(4,0) %	(42,1)	(4,6) %
Frais commerciaux	(112,7)	(23,9) %	(107,7)	(23,9) %	(229,8)	(25,0) %
Frais administratifs et généraux	(61,6)	(13,1) %	(62,1)	(13,8) %	(120,7)	(13,1) %
Maintenance et autres charges	(36,0)	(7,6) %	(39,1)	(8,7) %	(67,5)	(7,4) %
Intéressement	(4,6)	(1,0) %	(2,7)	(0,6) %	(7,1)	(0,8) %
Résultat opérationnel courant	123,6	26,3 %	114,9	25,5 %	238,8	26,0 %
Résultat des cessions et autres	1,7	0,4 %	1,4	0,3 %	1,5	0,1 %
Résultat opérationnel	125,3	26,7 %	116,3	25,8 %	240,3	26,1 %
Résultat financier	(12,5)	(2,7) %	(6,3)	(1,4) %	(18,8)	(2,0) %
Quote-part de résultat des SME	0,4	0,1 %	0,4	0,1 %	0,6	0,1 %
Résultat avant impôts	113,2	24,1 %	110,4	24,5 %	222,1	24,2 %
Impôts	(33,4)	(7,1) %	(33,5)	(7,4) %	(64,8)	(7,1) %
Intérêts minoritaires	-	-	-	-	-	-
Résultat net	79,8	17,0 %	76,9	17,1 %	157,3	17,1 %

* Les comptes semestriels ont fait l'objet de revues limitées de la part des auditeurs du Groupe.

Forte croissance du chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2007

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2007 s'établit à 470,4 millions d'euros en hausse de +7,8 % à taux de change constants par rapport au premier semestre 2006.

Cette forte croissance est liée au pic d'activité enregistré aux États-Unis au 2^e trimestre grâce au changement de méthode de tarification postale.

Sur le semestre, hors effets de change, les systèmes de gestion de documents et logistique progressent de 9,5 % tandis que les systèmes d'affranchissement augmentent de 7,3 %, ce qui illustre parfaitement le succès de la politique marketing du Groupe en

matière de développement des ventes croisées. Les systèmes d'affranchissement représentent 74 % du chiffre d'affaires alors que les systèmes de gestion de documents et logistique en représentent 26 % à fin juillet 2007.

L'activité du semestre est aussi marquée par une très forte hausse des revenus récurrents, +13,2 % hors effets de change. Cette progression des revenus récurrents est liée à la forte progression des ventes d'équipement enregistrée en 2006.

Les revenus récurrents représentent, à fin juillet 2007, 63 % du chiffre d'affaires du Groupe.

Les revenus provenant de l'activité services financiers sont en très forte hausse, +25,9 % hors effets de change par rapport au

1^{er} semestre 2006. Ils représentent 7,5 % du chiffre d'affaires du premier semestre 2007. Le portefeuille atteint 433 millions d'euros à fin juillet 2007 contre 350,3 millions d'euros à fin juillet 2006, soit une augmentation de 23,6 % en un an.

Les revenus de ventes de fournitures sont également en très forte augmentation, + 19,5 % hors effets de change, soit 12,7 % du chiffre d'affaires total du Groupe au 31 juillet 2007.

Pic d'activité en Amérique du Nord

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2007 s'établit à 195,3 millions d'euros en augmentation de 13,8 % hors effets de change, par rapport au 1^{er} semestre 2006. Cette forte hausse est liée à la mise en place le 14 mai 2007 par la poste américaine (USPS) d'un nouveau mode de calcul de l'affranchissement basé à la fois sur le poids et la dimension des plis (Shape Based Pricing). Cette évolution a incité certains expéditeurs de courrier à faire évoluer leur matériel d'affranchissement, notamment en s'équipant de balances dynamiques. Dans le même temps, l'activité a bénéficié d'un changement de tarif postal.

Croissance soutenue en France

Sur le premier semestre 2007, le chiffre d'affaires s'élève à 128,1 millions d'euros en croissance de 6,0 % par rapport au premier semestre 2006. Cette bonne performance est liée à la hausse des ventes de fournitures et des revenus de services.

Effet de base au Royaume-Uni

Comme anticipé, le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2007 est en baisse par rapport à celui du 1^{er} semestre 2006 qui avait été exceptionnellement élevé en raison du changement de mode de calcul de l'affranchissement (Pricing in Proportion). Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre s'établit à 72,7 millions d'euros en retrait de 2,4 %, hors effets de change.

Croissance dynamique en Allemagne

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2007 se monte à 28,7 millions d'euros en hausse de 7,1 % par rapport au 1^{er} semestre 2006, démontrant la compétitivité de Neopost sur le marché allemand.

Croissance modérée dans le reste du monde

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2007 s'établit à 45,6 millions d'euros, en progression de + 5,0 % hors effets de change par rapport au premier semestre 2006.

Nouveau record de profitabilité

Au premier semestre 2007, Neopost accroît une nouvelle fois son résultat opérationnel courant. Le résultat opérationnel courant

atteint 123,6 millions d'euros, en augmentation de 7,5 % par rapport au premier semestre 2006. Le Groupe affiche ainsi un nouveau record de marge opérationnelle courante de 26,3 % du chiffre d'affaires.

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

- la croissance du chiffre d'affaires ;
- l'évolution du mix produits ;
- la part croissante du chiffre d'affaires lié aux fournitures et aux services financiers ;
- la maîtrise des effets de change.

Les frais financiers augmentant en raison de la politique ambitieuse d'investissements et de retour aux actionnaires, la hausse du résultat net du 1^{er} semestre 2007 se limite à + 3,9 % soit 79,8 millions d'euros. La marge nette reste toutefois stable à 17,0 % du chiffre d'affaires.

Le résultat net dilué par action du 1^{er} semestre 2007 augmente quant à lui de 6,4 % par rapport au 1^{er} semestre 2006.

Acquisitions significatives

Neopost poursuit la mise en œuvre de sa stratégie qui vise à la fois à renforcer son offre et sa distribution.

En matière de renforcement de l'offre, le Groupe a acquis en février 2007 ValiPost, spécialiste français des solutions logicielles pour les émetteurs de courrier industriel. Valipost a réalisé en 2006 un chiffre d'affaires de l'ordre de 3 millions d'euros.

Neopost a annoncé le 25 septembre 2007, l'acquisition de PFE Limited International, acteur mondial dans le domaine des plieuses inséreuses. L'offre et la distribution de PFE sont très largement complémentaires de celles de Neopost.

Le contrat signé entre les deux parties prévoit le rachat par Neopost de la majeure partie des activités de PFE. Ces activités ont représenté un chiffre d'affaires de 27,5 millions de livres en 2006 avec une marge opérationnelle courante de l'ordre de 5 %. La transaction s'effectuera sur la base d'une valeur d'entreprise fixée à 27,2 millions de livres, soit environ une fois le chiffre d'affaires. L'acquisition de PFE sera financée dans le cadre des lignes de crédit existantes de Neopost. L'opération reste soumise à l'approbation des autorités de la concurrence compétentes.

Neopost compte tirer de cette acquisition d'importantes synergies commerciales.

En matière de renforcement de la distribution, le Groupe poursuit sa politique de rachat de ses propres distributeurs. En Europe, Neopost a procédé à l'acquisition d'un important distributeur en Suisse, basé à Zurich, qui réalise un chiffre d'affaires d'environ 10 millions d'euros. Il reprend également deux petits distributeurs locaux en Italie au 1^{er} semestre.

1 Rapport semestriel au 31 juillet 2007

Flux de trésorerie et situation financière Actionnariat

La rationalisation de la couverture de marché progresse rapidement aux États-Unis. Depuis le 31 janvier 2007, le Groupe a acquis des distributeurs dans le Colorado, le Maryland et la Floride et a cédé des territoires en Pennsylvanie et au Nevada. Ainsi, à fin août 2007,

53 % du marché américain sont couverts par une seule organisation commerciale contre 30 % un an auparavant et 0 % à fin 2004. La part de la base installée couverte par une distribution directe passe de 31 % début 2005 à 39 % à fin juillet 2007.

Flux de trésorerie et situation financière

Les principaux faits marquants du premier semestre 2007 sont les suivants :

- une capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôts de 161,8 millions d'euros en hausse de 7,7 % par rapport au premier semestre 2006 en raison de la bonne performance des activités du Groupe ;
- une dégradation saisonnière du besoin en fonds de roulement hors leasing ;
- le refinancement total des lignes de crédit existantes y compris les lignes de financement du leasing avec la mise en place d'une nouvelle ligne de 750 millions d'euros tirée à hauteur de 332,1 millions d'euros au 31 juillet 2007 ;
- un niveau d'investissement net de 56,5 millions d'euros dont 23,1 millions correspondent à l'acquisition de distributeurs en

Europe et aux États-Unis, 5,0 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 2006, de 102,6 millions d'euros de dividendes ;
- le rachat en vue d'annulation de 326 333 actions pour 32,0 millions d'euros, l'acquisition de 21 744 actions pour un montant net de 2,5 millions d'euros dans le cadre du contrat de liquidité et le lancement fin juillet 2007 d'un programme de rachat d'actions à terme, à horizon 6 mois, pour un montant de 35 millions d'euros.

Le Groupe clôture ainsi son premier semestre 2007 avec une dette financière nette de 532,7 millions d'euros, soit un ratio d'endettement de 109,8 % contre 87,6 % un an plus tôt. Comme annoncé, le Groupe augmente progressivement son levier financier.

Actionnariat

Au 31 juillet 2007, la répartition des actionnaires de Neopost S.A. est la suivante :

	Nombre	%
Management et salariés	684 838	2,17 %
Administrateurs non salariés	4 186	0,01 %
Actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité	49 910	0,16 %
Actions propres détenues pour annulation	326 333	1,03 %
Autres actionnaires ⁽¹⁾	30 484 036	96,63 %
Total	31 549 303	100,00 %

(1) Au 31 juillet 2007, quatre fonds avaient déclaré avoir franchi un seuil : il s'agit des fonds de Fidelity le 26 avril 2001 avec 3 334 081 actions, soit 10,57 % du capital, de Jupiter Asset Management le 2 octobre 2006 avec 2 022 772 actions soit 6,41 % du capital, de Harris Associates le 1^{er} septembre 2005 avec 1 594 721 actions, soit 5,06 % du capital, d'Arnhold & Bleichroeder Advisers le 18 octobre 2006 avec 1 255 301 actions, soit 3,98 % du capital.

Informations concernant les parties liées

Aucun changement significatif n'est intervenu sur le semestre.

Perspectives

Sur un marché porteur, dont la croissance est soutenue notamment par 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.

Sur l'ensemble de l'exercice 2007, le Groupe confirme son objectif de croissance du chiffre d'affaires d'environ 5 à 6 % hors effets de change. Le rythme de croissance du second semestre 2007 sera en effet plus modéré que celui du premier semestre 2007. En effet, ayant bénéficié de l'échéance des décertifications en Amérique du Nord et de l'introduction d'un changement de mode de calcul de l'affranchissement au Royaume-Uni, le second semestre 2006 constitue une base de comparaison particulièrement élevée.

Neopost confirme également son objectif d'amélioration de 30 à 50 points de base de marge opérationnelle courante en 2007 par rapport au niveau de 26,0 % du chiffre d'affaires atteint en 2006.

Sur le deuxième semestre 2007, la charge d'impôt du Groupe sera majorée en raison de l'abaissement des taux d'imposition en Allemagne. Le Groupe dispose en effet en Allemagne d'un stock important d'impôts différés actifs.

Le Groupe précise également que les frais financiers seront plus élevés au second semestre 2007 compte tenu de l'augmentation de la dette nette.

Pour 2008, le Groupe réitère son objectif de chiffre d'affaires d'1 milliard d'euros (hors acquisition de PFE) ⁽¹⁾. En matière de taux de marge opérationnelle courante, Neopost confirme également pour 2008, une amélioration de 30 à 50 points de base, hors acquisition de PFE.

Au-delà de 2008, le marché devrait rester actif et le modèle de croissance profitable de Neopost continuera à porter ses fruits.

(1) Cet objectif est basé sur un taux de change euro/dollar de 1,35 (soit le taux moyen enregistré sur le 1^{er} semestre) ; Neopost rappelle que ce taux était de 1,23 en mars 2006 lorsque l'objectif d'un chiffre d'affaires d'1 milliard d'euros en 2008 a été énoncé pour la première fois.

2

Comptes consolidés au 31 juillet 2007

Bilans consolidés	10
Comptes de résultats consolidés	12
Flux de trésorerie consolidés	13
État des produits et charges comptabilisés	14
Tableau de variation des capitaux propres	14
Notes sur les comptes consolidés	16
Note 1 Présentation du Groupe Neopost et des comptes consolidés	16
Note 2 Principes comptables	16
Note 3 Périmètre et principes de consolidation	17
Note 4 Écarts d'acquisition	18
Note 5 Immobilisations incorporelles	19
Note 6 Immobilisations corporelles	19
Note 7 Autres actifs financiers	20
Note 8 Stocks et en cours de production	20
Note 9 Créances	21
Note 10 Instruments financiers	22
Note 11 Provisions	22
Note 12 Dettes financières	23
Note 13 Situation fiscale	24
Note 14 Information sectorielle	25
Note 15 Résultat des cessions	28
Note 16 Résultat net par action	28
Note 17 Détail des charges par nature	28
Note 18 Paiement en actions	29
Note 19 Gestion des risques et engagements donnés et reçus	32
Note 20 Informations concernant les parties liées	37
Note 21 Événements post-clôture	37
Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2007	38

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2007

Bilans Consolidés

Bilans consolidés

Actifs consolidés

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2007	31 juillet 2006	31 janvier 2007
Écarts d'acquisition	(4)	<u>544,5</u>	<u>526,1</u>	<u>529,5</u>
Immobilisations incorporelles	(5)			
Montant brut		155,5	140,9	148,5
Amortissements		(105,9)	(89,7)	(95,7)
		<u>49,6</u>	<u>51,2</u>	<u>52,8</u>
Immobilisations corporelles	(6)			
Montant brut		601,5	592,7	592,0
Amortissements		(459,9)	(454,7)	(448,0)
		<u>141,6</u>	<u>138,0</u>	<u>144,0</u>
Autres actifs financiers	(7)			
Titres mis en équivalence		2,7	3,3	3,5
Actifs disponibles à la vente		8,3	2,0	2,2
Autres actifs financiers		11,0	9,9	10,0
Provisions pour dépréciation des actifs disponibles à la vente		(0,6)	(0,5)	(0,5)
		<u>21,4</u>	<u>14,7</u>	<u>15,2</u>
Créances à long terme sur crédit-bail, net	(9)	<u>286,5</u>	<u>235,1</u>	<u>264,6</u>
Autres créances à long terme, net		<u>3,6</u>	<u>3,5</u>	<u>3,8</u>
Impôts différés actif		<u>44,5</u>	<u>46,9</u>	<u>44,3</u>
Total actifs non courants		<u>1 091,7</u>	<u>1 015,5</u>	<u>1 054,2</u>
Stocks et en cours, net	(8)	<u>55,5</u>	<u>61,0</u>	<u>50,1</u>
Créances, net	(9)			
Clients et comptes rattachés, net		116,2	118,4	142,8
Créances à court terme sur crédit-bail, net		146,5	115,2	134,1
Créances d'impôt sur les bénéfices		20,4	8,1	10,2
Créances diverses, net		7,8	9,1	7,5
		<u>290,9</u>	<u>250,8</u>	<u>294,6</u>
Charges constatées d'avance		<u>29,4</u>	<u>26,2</u>	<u>26,5</u>
Instruments financiers	(10)	<u>37,6</u>	<u>5,3</u>	<u>4,5</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie		<u>113,0</u>	<u>105,0</u>	<u>157,8</u>
Total actifs courants		<u>526,4</u>	<u>448,3</u>	<u>533,5</u>
Total Actif		<u>1 618,1</u>	<u>1 463,8</u>	<u>1 587,7</u>

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

Passifs consolidés

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2007	31 juillet 2006	31 janvier 2007
Capitaux propres				
Capital social		31,5	31,9	32,2
Prime d'émission et de conversion		46,8	101,4	110,2
Réserves et report à nouveau		367,1	293,7	308,7
Actions propres		(39,0)	(42,7)	(72,6)
Résultat net part du Groupe		79,8	76,9	157,3
Différence de conversion		(1,0)	1,0	1,3
		<u>485,2</u>	<u>462,2</u>	<u>537,1</u>
Provisions à long terme	(11)	<u>27,3</u>	<u>55,2</u>	<u>40,3</u>
Dettes financières	(12)	<u>303,2</u>	<u>182,6</u>	<u>312,1</u>
Impôts différés passif		<u>30,9</u>	<u>28,2</u>	<u>22,7</u>
Total passifs non courants		<u>361,4</u>	<u>266,0</u>	<u>375,1</u>
Dettes d'exploitation				
Fournisseurs		44,1	53,5	52,9
Autres dettes d'exploitation		192,0	169,3	205,2
Impôts sur les bénéfices		49,1	40,3	59,3
Provisions à court terme	(11)	15,5	20,6	16,2
Produits constatés d'avance		127,2	124,6	156,6
		<u>427,9</u>	<u>408,3</u>	<u>490,2</u>
Instruments financiers		<u>1,1</u>	<u>0,3</u>	<u>1,2</u>
Dettes financières	(12)			
Part à court terme des dettes financières long terme		339,1	324,7	175,2
Découverts bancaires		3,4	2,3	8,9
		<u>342,5</u>	<u>327,0</u>	<u>184,1</u>
Total passifs courants		<u>771,5</u>	<u>735,6</u>	<u>675,5</u>
Total Passif		<u>1 618,1</u>	<u>1 463,8</u>	<u>1 587,7</u>

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2007

Comptes de résultats consolidés

Comptes de résultats consolidés

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2007	31 juillet 2006	31 janvier 2007
Chiffre d'affaires	(14)	<u>470,4</u>	<u>450,3</u>	<u>918,5</u>
Charges opérationnelles courantes				
Coûts des ventes		(104,7)	(105,8)	(212,5)
Frais de Recherche et Développement	(5)	(27,2)	(18,0)	(42,1)
Frais commerciaux		(112,7)	(107,7)	(229,8)
Frais administratifs et généraux		(61,5)	(62,1)	(120,7)
Frais de maintenance et autres charges		(36,0)	(39,1)	(67,5)
Intéressement	(18)	(4,7)	(2,7)	(7,1)
Résultat opérationnel courant	(14)	<u>123,6</u>	<u>114,9</u>	<u>238,8</u>
Dépréciation des écarts d'acquisition positifs		-	-	-
Résultat des cessions	(15)	1,7	1,4	1,5
Résultat opérationnel	(14)	<u>125,3</u>	<u>116,3</u>	<u>240,3</u>
Intérêts financiers sur emprunts		(12,8)	(8,4)	(20,4)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		0,4	-	0,3
Coût de l'endettement financier net	(12)	<u>(12,4)</u>	<u>(8,4)</u>	<u>(20,1)</u>
Pertes de change		(2,1)	(0,3)	(4,2)
Gains de change		1,9	2,3	5,6
Résultat de change net	(19)	<u>(0,2)</u>	<u>2,0</u>	<u>1,4</u>
Autres résultats financiers		0,1	0,1	(0,1)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		0,4	0,4	0,6
Résultat avant impôt		<u>113,2</u>	<u>110,4</u>	<u>222,1</u>
Impôts sur les bénéfices	(13)	(33,4)	(33,5)	(64,8)
Résultat net avant résultat des activités abandonnées		<u>79,8</u>	<u>76,9</u>	<u>157,3</u>
Résultat après impôt des activités abandonnées		-	-	-
Résultat net		<u>79,8</u>	<u>76,9</u>	<u>157,3</u>
Dont :				
Part du Groupe		79,8	76,9	157,3
Part des minoritaires		-	-	-
Résultat de base par action (en euros)	(16)	<u>2,56</u>	<u>2,43</u>	<u>4,99</u>
Résultat dilué par action (en euros)	(16)	<u>2,51</u>	<u>2,36</u>	<u>4,91</u>

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

Flux de trésorerie consolidés

(En millions d'euros)	31 juillet 2007	31 juillet 2006	31 janvier 2007
Résultat net	79,8	76,9	157,3
Dotations (reprises) aux amortissements corporels	22,9	24,2	44,3
Dotations (reprises) aux amortissements incorporels	11,2	6,9	13,9
Dotations (reprises) aux provisions	(12,5)	(0,5)	(8,1)
Gains et pertes liés aux variations de juste valeur	0,2	(3,3)	(1,6)
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	3,7	1,7	4,9
Plus ou moins-values nettes sur cessions d'actif immobilisé	1,7	1,4	1,5
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence (net des dividendes reçus)	0,7	(0,4)	(0,4)
Autres éléments de la marge brute d'autofinancement	7,9	1,4	0,8
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôts	115,6	108,3	212,6
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	33,4	33,5	64,8
Coût de l'endettement financier net	12,8	8,4	20,4
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts	161,8	150,2	297,8
(Augmentation) diminution des stocks	(5,1)	(13,2)	(2,4)
(Augmentation) diminution des clients et comptes rattachés	29,0	42,4	16,6
Augmentation (diminution) des fournisseurs et comptes rattachés	(9,4)	(1,2)	0,8
Augmentation (diminution) des autres passifs et actifs d'exploitation	(63,9)	(35,3)	51,4
Variation nette des créances de leasing	(45,7)	(37,8)	(86,8)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	66,7	105,1	277,4
Intérêts payés (a)	(12,9)	(8,3)	(19,5)
Impôts sur les bénéfices payés	(43,2)	(35,1)	(70,4)
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (A)	10,6	61,7	187,5
Investissements en immobilisations corporelles	(23,9)	(29,3)	(61,2)
Investissements en autres immobilisations incorporelles	(9,2)	(11,2)	(19,0)
Acquisition de titres et octroi de prêts	(23,1)	(12,0)	(19,0)
Sous-total investissements	(56,2)	(52,5)	(99,2)
Cessions d'immobilisations	(0,3)	(0,3)	3,5
Flux de trésorerie nets consommés par les activités d'investissements (B)	(56,5)	(52,8)	(95,7)
Augmentation de capital de la société mère	4,0	1,7	10,8
Rachat d'actions propres	(67,9)	(38,5)	(68,1)
Dividendes versés aux actionnaires	(102,6)	(94,3)	(94,2)
Nouvelles dettes financières à moyen et long terme	339,4	98,2	186,4
Variation des dettes de leasing (b)	(132,1)	13,7	35,0
Remboursement d'emprunts	(35,3)	-	(125,0)
Variation nette des autres dettes financières et des intérêts courus non échus	1,4	3,0	1,6
Flux de trésorerie nets provenant des opérations de financement (C)	6,9	(16,2)	(53,5)
Incidence sur la trésorerie de la variation des taux de change (D)	(0,3)	(0,9)	(0,3)
Variation nette de la trésorerie nette (A) + (B) + (C) + (D)	(39,3)	(8,2)	38,0
Trésorerie nette à l'ouverture	148,9	110,9	110,9
Trésorerie nette à la clôture	109,6	102,7	148,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	113,0	105,0	157,8
Découverts bancaires	(3,4)	(2,3)	(8,9)
Trésorerie nette à la clôture	109,6	102,7	148,9

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

(b) La variation nette des dettes de leasing au 31 juillet 2007 correspond au remboursement de l'ensemble des lignes de crédit revolving contractées directement par les sociétés de leasing auprès des établissements de crédit. La société mère assure désormais la globalité des besoins de financement du Groupe auprès des marchés et coordonne les besoins de financement des sociétés de leasing à travers des prêts intra-groupe.

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2007

État des produits et des charges comptabilisés
Tableau de variation des capitaux propres

État des produits et des charges comptabilisés

(En millions d'euros)	31 juillet 2007	31 juillet 2006	31 janvier 2007
Résultat de l'exercice	79,8	76,9	157,3
Écarts actuariels reconnus en situation nette	-	-	13,9
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	-	(0,3)	1,7
Impôts différés	-	-	(4,2)
Différence de conversion	(2,3)	1,2	1,5
Total des produits et charges reconnus directement en situation nette	(2,3)	0,9	12,9
Total des produits et charges	77,5	77,8	170,2

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'auto-contrôle	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 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)
Paiements 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
Variations 2nd semestre 2006 :								
Résultat de l'exercice			-	-	80,4	-	-	80,4
Total des produits et charges reconnus en situation nette			-	-	11,7	-	0,3	12,0
Total variations 2006			-	-	92,1	-	0,3	92,4
Augmentation de capital : levées d'options (268 721 actions)	1,00	268 721	0,3	8,8	-	-	-	9,1
Actions propres en voie de réduction (329 449 actions)			-	-	-	(30,1)	-	(30,1)
Actions propres - contrat de liquidité (- 15 383 actions)			-	-	-	0,2	-	0,2
Dividendes			-	-	0,1	-	-	0,1
Paiements par actions			-	-	3,2	-	-	3,2
Capitaux propres consolidés au 31 janvier 2007	1,00	32 222 905	32,2	110,2	466,0	(72,6)	1,3	537,1

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'auto-contrôle	Différence de conversion	Total
Capitaux propres consolidés au 31 janvier 2007	1,00	32 222 905	32,2	110,2	466,0	(72,6)	1,3	537,1
Variations 1^{er} semestre 2007 :								
Résultat de l'exercice			-	-	79,8	-	-	79,8
Total des produits et charges reconnus en situation nette			-	-	-	-	(2,3)	(2,3)
Total variations 1^{er} semestre 2007			-	-	79,8	-	(2,3)	77,5
Augmentation de capital : levées d'options (103 232 actions)	1,00	103 232	0,1	3,9	-	-	-	4,0
Réduction de capital (776 834 actions)	1,00	(776 834)	(0,8)	(67,3)	-	68,1	-	-
Actions propres en voie de réduction (326 333 actions)			-	-	-	(32,0)	-	(32,0)
Actions propres - contrat de liquidité (21 744 actions)			-	-	-	(2,5)	-	(2,5)
Dividendes			-	-	(102,6)	-	-	(102,6)
Paievements par actions			-	-	3,7	-	-	3,7
Capitaux propres consolidés au 31 juillet 2007	1,00	31 549 303	31,5	46,8	446,9	(39,0)	(1,0)	485,2

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

Durant le 1^{er} semestre 2007, les opérations suivantes ont été comptabilisées :

- un rachat de 326 333 actions en vue d'annulation pour un montant de 32 millions d'euros ;
- un rachat de 6 139 actions pour 1,3 million d'euros, un rachat de 15 605 actions pour 1,6 million d'euros et un résultat net de cession de - 0,4 million d'euros ;
- le paiement de dividendes pour 102,6 millions d'euros (3,30 euros par action).

Notes sur les comptes consolidés

Comptes semestriels clos les 31 juillet 2007 et 2006 et comptes annuels clos le 31 janvier 2007.

(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 25 septembre 2007 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 2007, sont établis selon les normes comptables internationales émises par l'IASB (normes IFRS: International Financial Reporting Standards) applicables au 31 juillet 2007 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 2007 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 2007 n'incluent pas toutes les informations requises dans les comptes consolidés annuels et doivent être lus avec les comptes consolidés annuels au 31 janvier 2007 publiés à cette date.

La base de présentation des informations financières au 31 juillet 2007 décrites dans les notes ci-après résulte des normes comptables internationales applicables de manière obligatoire au 31 juillet 2007 telles qu'elles sont connues à ce jour. Les normes et interprétations, adoptées par l'Union Européenne, et d'application obligatoire à compter de 2007 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.

La charge d'impôt sur le résultat à fin juillet 2007 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 2007 intègre notamment les sociétés nouvelles suivantes :

- Valipost, consolidée par intégration globale, a été acquise le 16 février 2007. Valipost est leader en France sur le métier des

solutions logicielles pour les émetteurs de courrier industriel. Cette société est détenue par Neopost S.A. à 100 %.

- Neopost S.A. a racheté un important distributeur en Suisse et a créé une filiale « Neopost AG » à Zurich le 6 juillet 2007. Cette société est consolidée par intégration globale.

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 2007		31 juillet 2006		31 janvier 2007	
	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen
Dollar américain (USD)	1,3707	1,3424	1,2767	1,2391	1,2954	1,2633
Livre britannique (GBP)	0,6740	0,6763	0,6843	0,6867	0,6633	0,6798
Dollar canadien (CAD)	1,4540	1,4977	1,4346	1,4054	1,5325	1,4354
Franc suisse (CHF)	1,6519	1,6398	1,5713	1,5647	1,6214	1,5809
Yen japonais (JPY)	163,590	160,061	145,82	143,01	157,270	146,685
Couronne norvégienne (NOK)	7,9595	8,0955	7,8615	7,9084	8,1480	8,0690

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2007

Notes sur les comptes consolidés

Note 4 Écarts d'acquisition

Écarts d'acquisition bruts au 31 janvier 2007	529,5
Acquisitions	15,9
Autres	0,9
Écarts de conversion	(1,8)

Écarts d'acquisition bruts au 31 juillet 2007	544,5
--	--------------

La variation du poste « Écarts d'acquisition » s'explique principalement par :

- l'écart d'acquisition de 3,4 millions d'euros (4,5 millions de dollars US) enregistré sur l'acquisition de 3 distributeurs locaux aux États-Unis dans les états suivants: Colorado, Floride et Maryland. Ces distributeurs, détenus à 100 % et intégralement financés sur la trésorerie du Groupe, ont été acquis au cours des mois de février et avril ;
- l'écart d'acquisition de 2,7 millions d'euros enregistré sur l'acquisition de Valipost faite le 16 février 2007 et intégralement financée sur la trésorerie du Groupe ;
- l'écart d'acquisition de 9,4 millions d'euros enregistré sur l'acquisition de Neopost Ag (Ruf) en date du 6 juillet 2007 et intégralement financée sur la trésorerie du Groupe.

	Neopost AG (Ruf)	Valipost	Distributeurs aux US
Immobilisations corporelles	0,1 m€	0,1 m€	- m\$
Immobilisations incorporelles	- m€	0,1 m€	- m\$
Inventaires	1,5 m€	0,1 m€	- m\$
Clients	0,5 m€	0,4 m€	- m\$
Autres débiteurs	0,2 m€	0,1 m€	0,8 m\$
Total actif	2,3 m€	0,8 m€	0,8 m\$
Revenu différé	- m€	0,3 m€	- m\$
Fournisseurs et autres créditeurs	2,0 m€	0,5 m€	1,0 m\$
Total passif	2,0 m€	0,8 m€	1,0 m\$
Prix d'acquisition	9,7 m€	2,7 m€	4,3 m\$
Ecart d'acquisition	9,4 m€	2,7 m€	4,5 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 de façon définitive.

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 2007	178,1	172,7	74,2	52,1	20,9	46,5	544,5

Note 5 Immobilisations incorporelles

	Concessions, droits, licences	Frais de développement	Autres	Total
Valeurs brutes au 31 janvier 2007	43,2	56,0	49,3	148,5
Acquisitions	2,6	-	1,6	4,2
Capitalisation	-	5,0	-	5,0
Cessions	-	-	-	-
Autres variations	0,3	-	(0,7)	(0,4)
Écarts de conversion	(1,2)	-	(0,6)	(1,8)
Valeurs brutes au 31 juillet 2007	44,9	61,0	49,6	155,5
Amortissements cumulés	(32,9)	(38,0)	(35,0)	(105,9)
Valeurs nettes comptables au 31 juillet 2007	12,0	23,0	14,6	49,6

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

	Concessions, droits, licences	Frais de développement	Autres	Total
Amortissements au 31 janvier 2007	31,4	30,2	34,1	95,7
Dotations	2,1	7,8	1,3	11,2
Cessions	-	-	(0,3)	(0,3)
Autres variations	0,2	-	-	0,2
Écarts de conversion	(0,8)	-	(0,1)	(0,9)
Amortissements au 31 juillet 2007	32,9	38,0	35,0	105,9

Les dépenses « cash » de R&D se sont élevées à 24,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2007, soit 5,3 % du chiffre d'affaires contre 21,7 millions d'euros au 1^{er} semestre 2006.

Note 6 Immobilisations corporelles

	Terrains et constructions	Matériel et équipement	Machines louées	Autres	Total
Valeurs brutes au 31 janvier 2007	29,2	99,4	436,5	26,9	592,0
Acquisitions	0,9	4,7	15,4	2,9	23,9
Cessions/mises au rebut	-	(0,7)	(2,9)	(1,5)	(5,1)
Autres variations	-	-	-	0,3	0,3
Écarts de conversion	(0,2)	(1,6)	(7,6)	(0,2)	(9,6)
Valeurs brutes au 31 juillet 2007	29,9	101,8	441,4	28,4	601,5
Amortissements cumulés	(13,7)	(79,2)	(350,3)	(16,7)	(459,9)
Valeurs nettes comptables au 31 juillet 2007	16,2	22,6	91,1	11,7	141,6

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

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2007

Notes sur les comptes consolidés

	Terrains et constructions	Matériel et équipement	Machines louées	Autres	Total
Amortissements au 31 janvier 2007	13,0	76,7	342,5	15,8	448,0
Dotations	0,7	4,2	16,6	1,4	22,9
Cessions/mises au rebut	-	(0,6)	(2,6)	(0,4)	(3,6)
Autres variations	-	-	-	-	-
Écarts de conversion	-	(1,1)	(6,2)	(0,1)	(7,4)
Amortissements au 31 juillet 2007	13,7	79,2	350,3	16,7	459,9

Note 7 Autres actifs financiers

	31 juillet 2007	31 janvier 2007
Titres mis en équivalence		
Dynapost	2,7	3,5
NBG ID	-	-
Total titres mis en équivalence	2,7	3,5
Autres actifs financiers		
Actifs disponibles à la vente	8,3	2,2
Dépôts, prêts et cautionnements	11,0	10,0
Total autres actifs financiers - valeur brute	19,3	12,2
Provisions pour dépréciation des actifs disponibles à la vente	(0,6)	(0,5)
Total autres actifs financiers - valeur nette	21,4	15,2

Dynapost est consolidée par mise en équivalence dans le Groupe. Sa contribution aux capitaux propres du Groupe s'élève au 31 juillet 2007 à 2,7 millions d'euros. Sa quote-part de résultat à la même date est de 0,4 million d'euros. Neopost S.A. a reçu 1,1 million d'euros de dividendes de la société Dynapost au titre de l'exercice 2006.

NBG ID, ayant clôturé ses comptes au 31 juillet 2007 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 2007	31 janvier 2007
Valeur brute	67,2	62,3
Dépréciation	(11,7)	(12,2)
Total	55,5	50,1

Notes sur les comptes consolidés

Au 31 juillet 2007

	Valeur brute	Dépréciation	Net
En cours de production	2,1	-	2,1
Matières premières	19,3	(3,8)	15,5
Produits finis	39,3	(5,8)	33,5
Pièces détachées maintenance	6,5	(2,1)	4,4
Total	67,2	(11,7)	55,5

L'augmentation des stocks et en cours de production s'explique principalement par l'augmentation des stocks de produits finis afin de pouvoir alimenter le marché américain en très forte croissance.

Note 9 Créances

31 juillet 2007 31 janvier 2007

Clients et comptes rattachés

Valeur brute	129,6	155,7
Dépréciation	(13,4)	(12,9)
Total	116,2	142,8

Créances sur contrats de crédit-bail

Court terme	148,6	136,1
Long terme	291,7	269,5
Valeur brute	440,3	405,6
Dépréciation	(7,3)	(6,9)
Total	433,0	398,7

Créances diverses, net

Total	31,8	21,5
--------------	-------------	-------------

Total	581,0	563,0
--------------	--------------	--------------

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 civile.

■ CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT

31 juillet 2007 31 janvier 2007

Créances non courantes

Contrats de location-financement - créances brutes	360,1	332,6
Produits financiers non acquis	(68,4)	(63,1)
Total	291,7	269,5

Créances courantes

Contrats de location-financement - créances brutes	198,0	182,5
Produits financiers non acquis	(49,4)	(46,4)
Total	148,6	136,1

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2007

Notes sur les comptes consolidés

Créances brutes liées aux contrats de location-financement

À moins d'un an	198,0	182,5
Entre 1 et 5 ans	355,3	327,4
À plus de 5 ans	4,8	5,2

Total créances brutes	558,1	515,1
------------------------------	--------------	--------------

Produits financiers non acquis sur les contrats de location-financement	(117,8)	(109,5)
--	----------------	----------------

Investissement net dans les contrats de location-financement

À moins d'un an	148,6	136,1
Entre 1 et 5 ans	287,1	264,4
À plus de 5 ans	4,6	5,1

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 Instruments financiers

Neopost a signé un contrat de rachat d'actions propres avec une banque au terme duquel, en échange d'un dépôt de 35 millions d'euros versé à la banque, Neopost recevra au terme d'une période de 6 mois un nombre variable d'actions Neopost pour une contre-valeur de 35 millions d'euros. Le nombre d'actions à recevoir en remboursement du dépôt est déterminé par le cours moyen de

l'action sur la période. L'actif financier à court terme de 33,4 millions d'euros correspond au montant du dépôt pour lequel le nombre d'actions à recevoir en remboursement n'a pas encore été fixé. Le montant du dépôt pour lequel le nombre d'actions à recevoir a été déjà fixé sur la base des cours observés depuis le début du contrat a été reclassé en capitaux propres.

Note 11 Provisions

	31 janvier 2007	Dotations	Utilisations	Autres	31 juillet 2007	Partie court terme	Partie long terme
Provisions pour risques affaires	2,3	-	(0,3)	-	2,0	1,8	0,2
Garantie clients	2,7	-	(0,5)	-	2,2	2,0	0,2
Engagements de retraite	39,4	0,1	(12,4)	(0,6)	26,5	0,2	26,3
Réorganisation et restructuration	3,3	-	(0,2)	-	3,1	2,9	0,2
Autres	8,8	1,7	(1,7)	0,2	9,0	8,6	0,4
Total	56,5	1,8	(15,1)	(0,4)	42,8	15,5	27,3

Note 12 Dettes financières

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

	Dettes court terme	Part à court terme des dettes à long terme	Dettes à long terme	Au 31 juillet 2007	Au 31 janvier 2007
				Total	Total
Crédit Revolving ⁽¹⁾	-	332,1	-	332,1	35,0
Intérêts courus non échus et autres	-	0,1	-	0,1	0,1
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	-	332,2	-	332,2	35,1
Placement privé US 175 M\$ ⁽²⁾	-	-	128,0	128,0	135,4
Placement privé US 10 M\$	-	-	7,3	7,3	7,7
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	160,3	163,3	171,1
Placement Privé Caisses Régionales Crédit Agricole	-	-	133,0	133,0	133,0
Intérêts courus non échus	-	0,8	-	0,8	0,9
Placement Privé CRPP ⁽⁴⁾	-	0,8	133,0	133,8	133,9
Dettes sur immobilisations en crédit-bail	1,0	0,8	-	1,8	2,0
Autres ⁽⁵⁾	3,5	1,2	9,9	14,6	18,7
Autres dettes	4,5	2,0	9,9	16,4	20,7
Total des dettes financières hors société de leasing	4,5	338,0	303,2	645,7	360,8
Dettes financières sociétés de leasing ⁽¹⁾	-	-	-	-	135,4
Total dette financière	4,5	338,0	303,2	645,7	496,2

(1) Neopost a conclu le 22 juin 2007 une ligne de crédit revolving multidevises pour un montant équivalent à 750 millions d'euros en remplacement de l'ensemble des lignes de crédit revolving du Groupe Neopost annulées à cette occasion (y compris les lignes de leasing). 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 de 0,20 %. Cette ligne arrive à échéance au mois de juin 2012. À la discrétion des prêteurs, la maturité de la ligne peut être portée à 2014 à la demande de Neopost grâce à deux options d'extension d'un an chacune. À fin juillet, Neopost utilise cette ligne de financement à hauteur de 230 millions d'euros et de 140 millions de dollars US.

(2) 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 2007.

(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) Neopost a conclu le 1^{er} décembre 2006 un Placement Privé auprès des Caisses Régionales du Crédit Agricole. Les deux tranches de cette dette, d'une durée identique, sont remboursables en décembre 2012. Les intérêts payés sur cette dette sont des intérêts structurés qui ont fait l'objet d'un swap à l'émission dont les caractéristiques et la durée sont identiques aux tranches concernées. La dette après swap porte intérêt fixe à 4,0940 %.

(5) Les autres dettes au 31 juillet 2007 comprennent notamment : les découverts bancaires pour un montant de 3,4 millions d'euros, et la participation déposée par les salariés auprès des entités françaises du Groupe pour un montant de 8 millions d'euros.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2007

Notes sur les comptes consolidés

La dette issue des placements privés et la ligne de crédit revolving du Groupe Neopost conclues respectivement en septembre 2003, décembre 2006 et en juin 2007 sont soumises à des respects de covenants financiers tels que ratio dette nette/EBITDA et de minimum de situation nette.

La situation nette du Groupe ne doit pas être inférieure à 400 millions d'euros.

Concernant le placement privé US, le ratio dette nette sur EBITDA 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.

Concernant le placement privé CRPP et la ligne de revolving, le ratio dette nette sur EBITDA est calculé à partir des comptes consolidés du Groupe. 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 3,25.

Le non-respect de ces covenants peut entraîner le remboursement anticipé de la dette. Au 31 juillet 2007, l'ensemble des covenants est respecté.

Note 13 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 2007	Au 31 juillet 2006	Au 31 janvier 2007
Résultat des entreprises intégrées avant impôts	112,8	110,4	222,1
Taux d'impôt de la société consolidante	34,30 %	34,30 %	34,30 %
Charge théorique	38,7	37,9	76,2
Imputation en situation nette	(1,7)	(1,7)	(2,3)
Différences permanentes	(1,0)	(1,7)	(3,1)
Différences taux d'impôts	(2,6)	(1,0)	(6,0)
Impôt total	33,4	33,5	64,8
	Au 31 juillet 2007	Au 31 juillet 2006	Au 31 janvier 2007
Charge d'impôt courant	33,2	33,2	80,7
Charge d'impôt différé	0,2	0,3	(15,9)
Impôt total	33,4	33,5	64,8
Charge d'impôt différé constaté en résultat	1,9	2,0	(13,6)
Impôt exigible et différé relatif aux éléments constatés en situation nette	(1,7)	(1,7)	(2,3)
Impôt différé total	0,2	0,3	(15,9)

Note 14 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 2007	Europe	Amérique du Nord	Autres	Éliminations	Total
Chiffre d'affaires externe	273,6	195,3	1,5	-	470,4
Ventes intersecteurs	98,2	24,6	-	(122,8)	-
Total chiffre d'affaires	371,8	219,9	1,5	(122,8)	470,4
Résultat sectoriel	102,4	33,0	0,1	-	135,5
Charges non affectées					(10,2)
Résultat opérationnel					125,3
Résultat financier					(12,5)
Quote-part dans le résultat des sociétés comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence					0,4
Taxes					(33,4)
Résultat net					79,8
Au 31 juillet 2006	Europe	Amérique du Nord	Autres	Éliminations	Total
Chiffre d'affaires externe	262,7	185,7	1,9	-	450,3
Ventes intersecteurs	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

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2007

Notes sur les comptes consolidés

Au 31 janvier 2007	Europe	Amérique du Nord	Autres	Éliminations	Total
Chiffre d'affaires externe	538,0	377,2	3,3	-	918,5
Ventes intersecteurs	199,7	48,1	-	(247,8)	-
Total chiffre d'affaires	737,7	425,3	3,3	(247,8)	918,5
Résultat sectoriel	210,5	45,7	0,2	-	256,4
Charges non affectées					(16,1)
Résultat opérationnel					240,3
Résultat financier					(18,8)
Quote-part dans le résultat des sociétés comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence					0,6
Taxes					(64,8)
Résultat net					157,3

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 2007	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Actifs sectoriels	580,2	73,2	0,2	653,6
Actifs non affectés				964,5
Total actifs				1 618,1
Passifs sectoriels	437,5	107,6	0,4	545,5
Passifs non affectés				587,4
Total passifs				1 132,9

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	612,4
Passifs non affectés				389,2
Total passifs				1 001,6

Au 31 janvier 2007	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Actifs sectoriels	626,6	147,6	0,2	774,4
Actifs non affectés				813,3
Total actifs				1 587,7
Passifs sectoriels	504,0	198,2	0,3	702,5
Passifs non affectés				348,1
Total passifs				1 050,6

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 sont les suivantes :

Au 31 juillet 2007	Europe	Amérique du Nord	Autres	Non affecté	Total
Investissements :					
Immobilisations corporelles	12,8	7,3	-	3,8	23,9
Immobilisations incorporelles	3,1	2,7	-	3,4	9,2
Total investissements	15,9	10,0	-	7,2	33,1
Amortissements :					
Immobilisations corporelles	11,6	9,3	-	2,0	22,9
Immobilisations incorporelles	3,0	2,0	-	6,2	11,2
Total amortissements	14,6	11,3	-	8,2	34,1
Perte de valeur	-	-	-	-	-
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 2007	Europe	Amérique du Nord	Autres	Non affecté	Total
Investissements :					
Immobilisations corporelles	29,2	24,0	-	8,0	61,2
Immobilisations incorporelles	6,7	5,6	-	6,7	19,0
Total investissements	35,9	29,6	-	14,7	80,2
Amortissements :					
Immobilisations corporelles	22,6	17,7	-	4,0	44,3
Immobilisations incorporelles	6,6	3,6	-	3,7	13,9
Total amortissements	29,2	21,3	-	7,7	58,2
Perte de valeur	-	-	-	-	-

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2007

Notes sur les comptes consolidés

Note 15 Résultat des cessions

La plus-value de 1,7 million d'euros figurant au compte de résultat concerne la cession de deux distributeurs locaux aux États-Unis (Pennsylvanie et Nevada).

Note 16 Résultat net par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable 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 2007	31 juillet 2006	31 janvier 2007
Résultat net (en millions d'euros)	<u>79,8</u>	<u>76,9</u>	<u>157,3</u>
Nombre d'actions en circulation (en milliers) (*)	31 446	31 907	31 907
Levée de stock-options, rachat d'actions en voie d'annulation et contrat de liquidité (en milliers)	(234)	(284)	(409)
Nombre moyen pondéré de stock-options en circulation (en milliers)	560	893	503
Nombre d'actions dilué (en milliers) (*)	<u>31 772</u>	<u>32 516</u>	<u>32 001</u>
Résultat net par action (en euros)	<u>2,56</u>	<u>2,43</u>	<u>4,99</u>
Résultat net par action dilué (en euros)	<u>2,51</u>	<u>2,36</u>	<u>4,91</u>

(*) Nombre moyen pondéré sur la période.

Note 17 Détail des charges par nature

	31 juillet 2007
Coûts des inventaires reconnus en charges	85,3
Salaires, bonus, commissions et charges sociales	139,9
Taxes	10,2
Loyer	9,5
Honoraires	7,3
Sous-traitance	38,2
Dépréciation des immobilisations	30,1
Autres	26,3
Total des charges ventilées par nature	<u>346,8</u>
Coûts des ventes	104,7
Coûts d'opération	242,1
Total	<u>346,8</u>

Note 18 Paiement en actions

Les charges enregistrées dans les comptes au titre du paiement en actions et de l'attribution de titres donnant accès au capital sont les suivantes :

	31 juillet 2007	31 juillet 2006	31 janvier 2007
Stock-options	1,5	1,9	3,7
Attribution de titres donnant accès au capital	2,2	-	1,2

Plan de souscription de 1 200 000 options

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⁾	03/04/00	05/07/00	15/01/01	18/01/02	23/05/02	09/07/02	02/10/02	14/01/03	08/07/03	14/01/04	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	43,49	40,50	33,40	32,03	37,10	41,53	
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	158 990	41 000	208 450	248 500	33 500	65 000	8 000	494 500	30 000	134 500	1 422 440
- dont au Président ⁽⁴⁾	-	-	25 000	30 000	-	-	-	60 000	-	-	115 000
- dont aux 10 premiers salariés	41 000	41 000	58 000	84 000	33 500	65 000	8 000	192 000	30 000	52 000	604 500
Nombre d'options levées	91 224	33 000	143 811	169 065	22 000	32 800	6 400	300 638	7 800	42 500	849 238
- dont par le Président ⁽⁴⁾	-	-	25 000	30 000	-	-	-	48 000	-	-	103 000
- dont par les 10 premiers salariés	30 000	33 000	49 924	68 960	22 000	32 800	6 400	130 040	7 800	13 500	394 424
Nombre d'options annulées ⁽³⁾	50 732	8 000	35 234	41 800	1 500	-	-	38 700	17 000	23 600	216 566
Nombre d'options restantes au 31 juillet 2007	17 034	-	29 405	37 635	10 000	32 200	1 600	155 162	5 200	68 400	356 636

(1) La date du Conseil est la date d'attribution des options servant pour le calcul des délais d'exercice de ces options.

(2) Les options de souscription 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 jusqu'en juin 2007.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2007

Notes sur les comptes consolidés

Durant le semestre, les levées d'options ont été les suivantes :

Date du Conseil ⁽¹⁾	03/04/00	05/07/00	15/01/01	18/01/02	23/05/02	09/07/02	02/10/02	14/01/03	08/07/03	14/01/04	Total
Nombre d'options levées	4 079	-	3 109	14 755	1 600	10 000	-	54 029	-	8 000	95 572

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

Plan de souscription de 900 000 options

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⁾	14/01/04	13/01/05	11/01/06	04/07/06	Total
Nature des options	souscription	souscription	souscription	souscription	
Prix d'exercice	41,53	57,50	85,90	90,90	
Période d'exercice ⁽³⁾	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	
Nombre d'options émises	256 500	320 000	274 500	33 300	884 300
- dont au Président ⁽²⁾	100 000	100 000	-	33 300	233 300
- dont aux 10 premiers salariés	71 000	78 000	96 000	-	245 000
Nombre d'options levées	52 400	23 400	6 900	-	82 700
- dont par le Président ⁽²⁾	40 000	-	-	-	40 000
- dont par les 10 premiers salariés	5 000	3 000	2 400	-	10 400
Nombre d'options annulées ⁽⁴⁾	6 000	17 200	5 200	-	28 400
Nombre d'options restantes au 31 juillet 2007	198 100	279 400	262 400	33 300	773 200

(1) La date du Conseil est la date d'attribution des options servant pour le calcul des délais d'exercice de ces options.

(2) Le Président est le seul mandataire social à avoir reçu des options de souscription jusqu'en juin 2007.

(3) Les options de souscription peuvent être exercées, à partir de la date du Conseil, chaque année par tranche de 20 %.

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

Durant l'exercice, les levées d'options ont été les suivantes :

Date du Conseil ⁽¹⁾	14/01/04	13/01/05	11/01/06	04/07/06	Total
Nombre d'options levées	4 500	11 600	5 800	-	21 900

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

Plan de souscription de 960 000 options

L'Assemblée Générale extraordinaire du 5 juillet 2006 a autorisé la mise en place d'un nouveau plan de souscription ou d'achat de 960 000 options, pour une durée de 38 mois.

Les attributions d'options sont les suivantes :

Date du Conseil ⁽¹⁾	16/01/07	Total
Nature des options	Souscription / achat	
Prix d'exercice	97,60	
Période d'exercice ⁽³⁾	10 ans	
Nombre d'options émises	205 000	<u>205 000</u>
- dont au Président ⁽²⁾	-	-
- dont aux 10 premiers salariés	38 000	38 000
Nombre d'options levées	-	-
- dont par le Président ⁽²⁾	-	-
- dont par les 10 premiers salariés	-	-
Nombre d'options annulées ⁽⁴⁾	1 000	1 000
Nombre d'options restantes au 31 juillet 2007	204 000	204 000

(1) La date du Conseil est la date d'attribution des options servant pour le calcul des délais d'exercice de ces options.

(2) Le Président est le seul mandataire social à avoir reçu des options de souscription jusqu'en juin 2007.

(3) Les options de souscription peuvent être exercées, à partir de la date du Conseil, chaque année par tranche de 20 %.

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

Informations concernant les trois plans

Aucune option n'est arrivée à l'expiration au 31 juillet 2007.

La fourchette des prix d'exercice des options en circulation au 31 juillet 2007 est de 24,40 € à 97,60 € (au 31 juillet 2006 : 24,40 € à 90,90 €).

La durée de vie résiduelle moyenne pondérée pour les options en circulation au 31 juillet 2007 est de 7,2 ans.

Le cours moyen pondéré des options exercées au cours du 1^{er} semestre est de 39,37 €.

La juste valeur des options attribuées est estimée à la date d'attribution selon le modèle Black et Scholes prenant en compte les conditions auxquelles les instruments ont été attribués. Le tableau suivant donne la liste des données faisant fonctionner le modèle utilisé.

	16/01/07	04/07/06	11/01/06	13/01/05
Rendement des dividendes	3,00 %	2,42 %	2,65 %	2,60 %
Volatilité historique	17,5 %	34 %	36 %	44 %
Taux d'intérêts sans risque	4,19 %	4,08 %	3,25 %	3,20 %
Durée de vie attendue des options	6 ans	6 ans	6 ans	6 ans
Cours de bourse de référence	97,60 €	90,90 €	85,90 €	57,50 €

La durée de vie attendue des options se fonde sur des données historiques et n'est pas forcément indicative des exercices d'options qui peuvent survenir.

Concernant les options, le critère essentiel d'attribution est le potentiel de contribution future du bénéficiaire aux résultats de l'entreprise.

Il a été tenu compte du turnover observé en France et à l'étranger, mais aucune autre caractéristique des attributions d'options n'a été prise en compte dans l'évaluation de la juste valeur.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2007

Notes sur les comptes consolidés

Plan d'attribution d'actions gratuites

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 6 juillet 2005 a autorisé le Conseil d'administration à procéder à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre dans la limite de 900 000 (ce montant s'imputant sur le total des actions pouvant être souscrites ou achetées dans le cadre des plans d'option de souscription et/ou d'achat d'actions de la société tel que prévu par l'Assemblée Générale mixte du 9 juillet 2003). Conformément à cette autorisation, 33 300 actions gratuites ont été attribuées au Président le 28 mars 2006.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 5 juillet 2006 a autorisé le Conseil d'administration à mettre en place un plan d'attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre à hauteur de 320 000 actions.

Nombre d'actions attribuables	320 000
Attribution du 3 octobre 2006	5 000
Attribution du 16 janvier 2007	26 000
Attribution du 16 janvier 2007 : Co-investissement	134 100
Attribution du 23 mars 2007 : Co-investissement	24 300
Nombre d'actions restantes au 31 juillet 2007	130 600

Concernant l'octroi d'actions gratuites, plusieurs objectifs sont poursuivis :

- attraction et rétention de forts potentiels ;
- reconnaissance d'une performance exceptionnelle ;

- engagement et motivation forte aux résultats de l'entreprise à travers un plan particulier d'actions gratuites dites de co-investissement basé sur la performance future du Groupe.

Neopost SA a mis en place un plan de co-investissement sous forme d'attribution gratuite d'actions à ses dirigeants. Le nombre d'actions attribuées est conditionné par des objectifs de performance.

Le 16 janvier 2007, le Conseil d'administration a décidé dans le cadre de ce plan, l'attribution d'un nombre maximum de 134 100 actions.

Le 23 mars 2007, le Conseil d'administration a décidé l'attribution complémentaire d'un nombre maximum de 24 300 actions.

La juste valeur des actions attribuées est calculée sur la base du cours de l'action au jour de l'attribution diminué des dividendes attendus. La charge globale a été calculée en estimant un nombre d'actions dont la propriété sera transférée correspondant à 50 % du maximum attribuable, hypothèse jugée la plus probable à ce jour. La charge ainsi calculée a été étalée sur la durée d'acquisition des droits.

Le nombre d'actions incluses dans l'évaluation sera révisé à chaque arrêté et la charge estimée corrigée en conséquence, de sorte qu'*in fine* la charge comptabilisée corresponde au nombre d'actions effectivement attribuées.

Note 19 Gestion des risques et engagements donnés et reçus

19-1 : 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 2007

Les tableaux suivants représentent les positions de Neopost au 31 juillet 2007 en matière de couverture de change de ses activités commerciales.

■ **EXERCICE 2007** : Couverture des positions du bilan : situation des couvertures couvrant des actifs ou passifs financiers inscrits au bilan de Neopost au 31 juillet 2007 et dont la réalisation est attendue au plus tard en octobre 2007.

Notionnels en millions	USD	GBP	CAD	JPY	NOK	DKK
Actifs financiers	41,7	20,1	3,8	19,7	5,1	-
Passifs financiers	13,0	37,7	-	-	-	0,2
Position nette avant gestion	28,7	(17,6)	3,8	19,7	5,1	(0,2)
Couverture	(31,7)	20,6	(4,1)	(30,0)	(5,7)	-
Position nette après gestion	(3,0)	3,0	(0,3)	(10,3)	(0,6)	(0,2)

■ **BUDGET 2007** : Position 2^e semestre 2007 : situation des couvertures couvrant des actifs ou passifs financiers prévisionnels de l'exercice 2007 dont la réalisation est attendue au plus tard en avril 2008.

Notionnels en millions	USD	GBP	CAD	JPY	NOK	DKK
Actifs financiers prévisionnels	89,3	52,3	4,0	193,8	7,4	-
Passifs financiers prévisionnels	62,3	77,0	-	-	-	4,2
Position nette avant gestion	27,0	(24,7)	4,0	193,8	7,4	(4,2)
Couverture	(22,5)	12,9	(3,3)	(147,5)	(3,0)	-
Position nette après gestion	4,5	(11,8)	0,7	46,3	4,4	(4,2)

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 15,5 millions d'USD à la vente ; 2,3 millions de CAD à la vente ; 9,7 millions de GBP à l'achat et 45,0 millions de JPY à la vente ainsi que 2,5 millions de NOK 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 : 5,9 millions de GBP à l'achat ; 40,0 millions de JPY à la vente ; 2 millions de NOK à la vente ; 9,5 millions d'USD à la vente et 0,7 million 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 2007. Ces instruments sont listés ci-dessous, en fonction de la période à laquelle ils se rapportent, par typologies et par devises.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2007

Notes sur les comptes consolidés

EXERCICE 2007 : 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	-	21,7	7,0	13,5	-	3,5
CAD	-	3,6	0,5	1,0	-	0,5
NOK	-	4,2	0,5	1,5	-	-
JPY	-	-	15,0	30,0	-	-
GBP	14,4	-	-	0,5	6,2	3,6

BUDGET 2007 : Position 2^e semestre 2007

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	-	7,5	8,5	17,0	-	2,0
CAD	-	0,8	1,8	3,3	-	0,8
NOK	-	-	2,0	3,0	-	-
JPY	-	92,5	30,0	55,0	-	-
GBP	3,5	-	-	-	9,4	6,6

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 2007, c'est-à-dire couvrant des actifs et passifs figurant au bilan au 31 juillet 2007, ont été intégralement valorisés et comptabilisés à leur valeur de marché au 31 juillet 2007. La valeur de marché représente une valeur nette positive de 0,2 million d'euros (0,1 million d'euros au passif et 0,3 million d'euros à l'actif).

Les instruments dérivés se rapportant au deuxième semestre de l'exercice 2007, c'est-à-dire couvrant des flux financiers prévisionnels, ont été intégralement valorisés et comptabilisés à leur valeur de marché au 31 juillet 2007. 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 2007 représente un actif financier de 0,4 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 17 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 2007

Le tableau suivant représente par échéance la position de Neopost au 31 juillet 2007.

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	(237,1)	(34,0)	(133,0)	(404,1)	(143,5)	(185,5)	-	(329,0)	(0,8)	(0,8)	-	(1,6)
Position nette avant gestion	(237,1)	(34,0)	(133,0)	(404,1)	(143,5)	(185,5)	-	(329,0)	(0,8)	(0,8)	-	(1,6)
Dettes à taux fixes	-	25,0	133,0	158,0	-	100,0	-	100,0	-	-	-	-
Couvertures	32,5	110,0	-	142,5	5,0	45,0	-	50,0	-	-	-	-
Position ouverte aux conditions de marché après gestion	(204,6)	101,0	-	(103,6)	(138,5)	(40,5)	-	(179,0)	(0,8)	(0,8)	-	(1,6)

POSITION À LA FIN DE L'EXERCICE

Le tableau suivant représente par échéance la position de Neopost au 31 janvier 2007.

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	(89,1)	(34,9)	(133,0)	(257,0)	(120,1)	(185,5)	-	(305,6)	(1,6)	(0,6)	-	(2,2)
Position nette avant gestion	(89,1)	(34,9)	(133,0)	(257,0)	(120,1)	(185,5)	-	(305,6)	(1,6)	(0,6)	-	(2,2)
Dettes à taux fixes	-	25,0	133,0	158,0	-	100,0	-	100,0	-	-	-	-
Couvertures	17,5	102,5	25,0	145,0	7,5	50,0	-	57,5	-	-	-	-
Position ouverte aux conditions de marché après gestion	(71,6)	92,6	25,0	46,0	(112,6)	(35,5)	-	(148,1)	(1,6)	(0,6)	-	(2,2)

Pour l'exercice 2007, la politique du Groupe a consisté à protéger par avance le résultat financier du Groupe. Par conséquent, après couverture, 80 % de la dette prévisionnelle du Groupe n'est plus exposée aux conditions de taux à terme pour l'exercice en cours, seule 20 % de la dette prévisionnelle reste ouverte aux conditions de taux à terme au 31 juillet 2007.

INSTRUMENTS DE COUVERTURE

Les instruments dérivés utilisés sont standards 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.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2007

Notes sur les comptes consolidés

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	-
Swap emprunteur	USD	-	-	-
	EUR	27,5	65,0	-
Achat de Cap	USD	5,0	45,0	-
	EUR	5,0	45,0	-
Achat de Cap désactivant	USD	-	120,0	-
	EUR	-	20,0	-
Vente de Cap activant	EUR	12,5	-	-
Vente de Floor	USD	5,0	-	-
	EUR	5,0	35,0	-

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, ont été comptabilisées 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 une charge de 0,2 million d'euros. La situation nette est augmentée de 0,7 million d'euros. Les instruments financiers représentent un actif financier de 3,7 millions d'euros et un passif financier de 0,4 million d'euros dont 0,3 million d'euros correspondant à l'ajustement de la dette « Placements Privés » à la juste valeur et 0,1 million d'euros d'instruments financiers.

SENSIBILITÉ AUX VARIATIONS DE TAUX AU 31 JUILLET 2007

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 « Placements Privés » 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 2007/2008 ;
- 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'intérêts 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	(0,9)	1,1
USD	(0,1)	0,2
Sensibilité des positions ouvertes		
EUR	(0,5)	0,5
USD	(0,9)	0,9
Sensibilité des dettes à taux fixes – Variation de la juste valeur		
EUR	0,7	(0,7)
USD	2,7	(2,8)

RISQUE DE CRÉDIT

L'ensemble des opérations est réalisé auprès des 17 institutions bancaires internationales qui participent à la ligne de crédit revolving.

Autres engagements donnés

	31 juillet 2007	31 janvier 2007
Cautions bancaires en faveur de la poste britannique	0,8 million de GBP	0,8 million de GBP
Cautions bancaires 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	-	3,8 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

19-2 : ENGAGEMENTS REÇUS

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

Note 20 Informations concernant les parties liées

Aucun changement significatif n'est intervenu sur le semestre.

Note 21 Événements post-clôture

Le Groupe a annoncé le 25 septembre 2007 l'acquisition de PFE Limited International en septembre 2007, acteur mondial dans le domaine des plieuses inséreuses.

L'offre et la distribution de PFE sont très largement complémentaires de celles de Neopost.

Le contrat signé entre les deux parties prévoit le rachat par Neopost de la majeure partie des activités de PFE, ces activités

ayant représenté un chiffre d'affaires de 27,5 millions de livres en 2006 avec une marge opérationnelle courante de l'ordre de 5%. La transaction s'effectue sur la base d'une valeur d'entreprise fixée à 27,2 millions de livres, soit environ une fois le chiffre d'affaires. L'acquisition de PFE sera financée dans le cadre des lignes de crédit existantes. L'opération reste soumise à l'approbation des autorités de la concurrence compétentes. Neopost compte tirer de cette acquisition d'importantes synergies commerciales.

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2007

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 S.A., relatifs à la période du 1^{er} février au 31 juillet 2007, 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 26 septembre 2007

Les Commissaires aux Comptes

PERONNET ET ASSOCIES S.A.

ERNST & YOUNG et Autres

Olivier Péronnet

Philippe Diu

3

Attestation du responsable du rapport semestriel

Attestation du responsable du rapport semestriel

39

3 Attestation du responsable du rapport semestriel

« J'atteste qu'à ma connaissance les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'ensemble des entreprises consolidées.

J'atteste également que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des informations mentionnées à l'article 222-6 du règlement général de l'AMF. »

Monsieur Jean-Paul Villot

Président du Conseil d'administration

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