

neopost 

Rapport semestriel au 31 juillet 2008

WE VALUE YOUR MAIL 

<b>1</b>	<b>Rapport semestriel au 31 juillet 2008</b>	<b>3</b>
	Commentaires sur les résultats et la situation financière du Groupe Neopost	4
	Flux de trésorerie et situation financière	6
	Initiation d'une politique d'acompte sur dividende	6
	Actionnariat	7
	Information sur les parties liées	7
	Perspectives	7
<b>2</b>	<b>Comptes consolidés au 31 juillet 2008</b>	<b>9</b>
	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 2008	40
<b>3</b>	<b>Attestation du responsable du rapport semestriel</b>	<b>41</b>

# 1

## Rapport semestriel au 31 juillet 2008

Commentaires sur les résultats et la situation financière du Groupe Neopost	4
Décomposition historique du compte de résultats	4
Croissance du chiffre d'affaires au 1 <sup>er</sup> semestre 2008	4
Stabilisation des conditions de marché en Amérique du Nord	5
Croissance soutenue en France	5
Retour à la croissance au Royaume-Uni	5
Croissance record en Allemagne	5
Très forte croissance dans le reste du monde	5
Profitabilité	5
Bonne intégration des acquisitions 2007-2008	5
Succès du lancement de nouveaux produits	5
Programmes d'optimisation	6
Flux de trésorerie et situation financière	6
Initiation d'une politique d'acompte sur dividende	6
Actionnariat	7
Information sur les parties liées	7
Perspectives	7

## Commentaires sur les résultats et la situation financière du Groupe Neopost

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2008 s'inscrit en hausse de 3,8 % par rapport au premier semestre 2007 à taux de change constants. Le résultat opérationnel courant du premier semestre s'élève à 115,0 millions d'euros contre 123,6 millions d'euros réalisés au premier semestre 2007.

La marge opérationnelle courante<sup>(1)</sup> du Groupe s'établit à 25,4 % au 31 juillet 2008, soit une progression de 20 points de base par rapport à la marge opérationnelle courante de l'année 2007, tel que recalculée en intégrant PFE sur 11 mois (25,2 %).

### Décomposition historique du compte de résultats

(En millions d'euros)	S1 2008* (clos le 31/07/2008)		S1 2007* (clos le 31/07/2007)		Rappel Exercice 2007	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>452,8</b>	<b>100,0 %</b>	<b>470,4</b>	<b>100,0 %</b>	<b>907,1</b>	<b>100,0 %</b>
Coûts des ventes	(101,5)	(22,4) %	(104,7)	(22,3) %	(199,3)	(22,0) %
<b>Marge brute</b>	<b>351,3</b>	<b>77,6 %</b>	<b>365,7</b>	<b>77,7 %</b>	<b>707,8</b>	<b>78,0 %</b>
Frais de Recherche et Développement	(21,2)	(4,7) %	(27,2)	(5,8) %	(48,3)	(5,3) %
Frais commerciaux	(110,9)	(24,5) %	(112,7)	(23,9) %	(216,8)	(23,9) %
Frais administratifs et généraux	(61,0)	(13,5) %	(61,6)	(13,1) %	(122,3)	(13,5) %
Maintenance et autres charges	(38,0)	(8,4) %	(36,0)	(7,6) %	(72,7)	(8,0) %
Intéressement	(5,2)	(1,1) %	(4,6)	(1,0) %	(10,6)	(1,2) %
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>115,0</b>	<b>25,4 %</b>	<b>123,6</b>	<b>26,3 %</b>	<b>237,1</b>	<b>26,1 %</b>
Résultat des cessions et autres	-	-	1,7	0,4 %	1,4	0,2 %
Provision pour optimisation des structures	-	-	-	-	(20,5)	(2,3) %
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>115,0</b>	<b>25,4 %</b>	<b>125,3</b>	<b>26,7 %</b>	<b>218,0</b>	<b>24,0 %</b>
Résultat financier	(9,4)	(2,1) %	(12,5)	(2,7) %	(28,8)	(3,2) %
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>105,6</b>	<b>23,3 %</b>	<b>112,8</b>	<b>24,1 %</b>	<b>189,2</b>	<b>20,8 %</b>
Impôts	(31,4)	(6,9) %	(33,4)	(7,1) %	(54,0)	(5,9) %
Quote-part de résultat des SME	0,1	0,0 %	0,4	0,1 %	0,5	0,1 %
Intérêts minoritaires	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat net</b>	<b>74,3</b>	<b>16,4 %</b>	<b>79,8</b>	<b>17,0 %</b>	<b>135,7</b>	<b>15,0 %</b>

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

### Croissance du chiffre d'affaires au 1<sup>er</sup> semestre 2008

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2008 s'établit à 452,8 millions d'euros en hausse de +3,8 % à taux de change constant par rapport au premier semestre 2007.

Cette croissance est liée à de très bonnes performances en Europe et à une stabilisation des conditions de marché en Amérique du Nord.

Sur le semestre, hors effets de change, les systèmes de gestion de documents et logistique progressent de 11,2 % tandis que les systèmes d'affranchissement sont en croissance de 1,3 %. Les systèmes d'affranchissement représentent 72 % du chiffre d'affaires et les systèmes de gestion de documents et logistique 28 % à fin juillet 2008.

L'activité du semestre est aussi marquée par une très forte hausse des revenus récurrents, + 10,9 % hors effets de change tandis que les ventes d'équipement sont en recul de 8,0 %. Cette progression des

(1) Marge opérationnelle courante = résultat opérationnel courant/chiffre d'affaires.

revenus récurrents illustre l'équilibre du modèle de développement du Groupe entre revenus récurrents et ventes d'équipements.

Les revenus récurrents représentent, à fin juillet 2008, 67 % du chiffre d'affaires du Groupe.

### **Stabilisation des conditions de marché en Amérique du Nord**

Le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2008 s'établit à 154,1 millions d'euros en baisse de 9,5 % hors effets de change, par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2007. Cette baisse est due à la fois à des conditions de marché difficiles mais qui se stabilisent et à une base de comparaison particulièrement défavorable, le premier semestre 2007 ayant bénéficié d'un pic d'activité lié à la mise en place d'une nouvelle méthode du calcul de l'affranchissement, « Shape Based Pricing ».

### **Croissance soutenue en France**

Sur le premier semestre 2008, le chiffre d'affaires s'élève à 139,1 millions d'euros en croissance de 8,6 % comme attendu par rapport au premier semestre 2007.

### **Retour à la croissance au Royaume-Uni**

Comme anticipé, le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2008 est en croissance par rapport à celui du 1<sup>er</sup> semestre 2007, le Groupe ayant absorbé le pic d'activité lié au changement de mode de calcul de l'affranchissement (Pricing in Proportion) intervenu en 2006. Le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre s'établit à 67,3 millions d'euros en hausse de 7,4 %, hors effets de change. Cette hausse est en partie liée à l'intégration de PFE.

### **Croissance record en Allemagne**

Le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2008 se monte à 36,2 millions d'euros en hausse de 28,1 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2007. Cette performance s'explique essentiellement par le dynamisme de Neopost en Allemagne.

### **Très forte croissance dans le reste du monde**

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2008 s'établit à 56,1 millions d'euros, en progression de + 26,6 % hors effet de change par rapport au premier semestre 2007. Cette très forte croissance s'explique par les bonnes performances des filiales européennes, en particulier, l'Irlande et la Norvège, par la montée des services de leasing et par l'acquisition de distributeurs en Suisse en août et octobre 2007 et Suède en juin 2008.

### **Profitabilité**

En valeur absolue, les résultats du premier semestre 2008 ont été pénalisés par l'effet de la baisse du dollar et de la livre sterling sur la conversion des comptes des filiales nord-américaines et britannique. Les fluctuations des devises n'ont en revanche pas d'incidence sur les marges du Groupe.

Au premier semestre 2008, le résultat opérationnel courant atteint 115,0 millions d'euros, contre 123,6 millions d'euros au premier semestre 2007. Outre l'effet devises, cette baisse s'explique par un effet de base élevé, le 1<sup>er</sup> semestre 2007 ayant connu un très bon niveau d'activité.

Enfin, comme anticipé, la marge opérationnelle courante passe de 26,3 % du chiffre d'affaires au premier semestre 2007 à 25,4 % du chiffre d'affaires au premier semestre 2008 en raison de la consolidation de PFE sur 5 mois. La marge opérationnelle courante est toutefois en progression de 20 points de base si on la compare à la marge opérationnelle courante de 2007 intégrant PFE sur 11 mois, à savoir 25,2%.

Les frais financiers sont en baisse en raison à la fois de la baisse des taux américains sur le premier semestre et de gains de change significatifs. Les frais financiers s'établissent à 9,5 millions d'euros sur le premier semestre 2008 contre 12,5 millions d'euros au premier semestre 2007.

La marge nette est en recul plus limité à 16,4 % du chiffre d'affaires contre 17,0 % un an plus tôt.

### **Bonne intégration des acquisitions 2007-2008**

L'intégration de PFE, qui avait réalisé, sur 11 mois en 2007, 26 millions de livres de chiffre d'affaires, se déroule de façon rapide et très satisfaisante. Le Groupe table sur des synergies essentiellement commerciales qui vont lui permettre de porter la marge opérationnelle courante de PFE à minimum 15 % dans un horizon de 2 ans.

NBG ID, intégrateur de solutions RFID dans le domaine de la logistique, acquis par le Groupe en février 2008, vient de signer un contrat avec Metro et DHL pour le suivi de palettes. Il s'agit du plus grand déploiement de la technologie RFID en France à ce jour.

En matière de renforcement de la distribution, le Groupe poursuit sa politique de rachat de ses propres distributeurs. En Europe, en 2008, Neopost a procédé à l'acquisition de distributeurs en Norvège et en Allemagne. Aux États-Unis, le Groupe a également acquis de nouveaux distributeurs dans le Connecticut et en Californie.

### **Succès du lancement de nouveaux produits**

Le Groupe a lancé avec succès en avril 2008 aux États-Unis et en juillet 2008 au Royaume-Uni, une nouvelle gamme de machines à affranchir ciblant le segment milieu de gamme, segment qui

# 1 Rapport semestriel au 31 juillet 2008

## Flux de trésorerie et situation financière Initiation d'une politique d'acompte sur dividende

représente 50 % de l'offre Neopost. Il s'agit pour Neopost du lancement de produits le plus important depuis 2004. Cette nouvelle gamme a été très bien accueillie par les distributeurs, les clients et les forces de vente.

Neopost entend lancer cette gamme fin 2008 courant 2009 dans les autres pays européens.

### Programmes d'optimisation

Le Groupe avait décidé fin janvier 2008 d'accélérer la réalisation d'un certain nombre de programmes d'optimisation en particulier en matière de Recherche et Développement, de chaîne d'approvisionnement et de distribution.

Ces programmes d'optimisation ont fait l'objet de provisions d'un montant de 20,5 millions d'euros dans les comptes au 31 janvier 2008.

En matière de R&D, le regroupement de plusieurs centres du Groupe pour renforcer leur efficacité a été réalisé.

En matière de chaîne d'approvisionnement, les travaux sont toujours en cours. Ils portent sur l'amélioration de l'organisation du Groupe avec la mise en place de deux plateformes logistiques, l'une en Europe et l'autre en Amérique du Nord, le recours systématique à la livraison directe usine-client ainsi que la rationalisation de ses unités de remise à neuf des anciens modèles de machines à affranchir.

L'optimisation de la distribution aux États-Unis se poursuit. L'unification des outils informatiques, en particulier en matière d'ERP (Oracle) et de systèmes de re-crédit des machines à affranchir, seront menés à bien après la fin de la de la décertification.

Le Groupe confirme que ces programmes pourraient générer une économie annuelle de l'ordre de 6 à 7 millions d'euros à horizon 2010.

## Flux de trésorerie et situation financière

Les principaux faits marquants du premier semestre 2008 sont les suivants :

- une capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôts de 112,4 millions d'euros en baisse de 2,8 % par rapport au premier semestre 2008 en raison à la fois de la baisse du résultat opérationnel et de la baisse du dollar américain et de la livre britannique ;
- une légère dégradation du besoin en fonds de roulement hors leasing et hors effet de change ;
- un niveau d'investissement net de 100,6 millions d'euros dont 58,8 millions correspondent à l'acquisition de PFE, de Rena, de NBG ID et de distributeurs en Europe et aux États-Unis, 3,4 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 2007, de 111,4 millions d'euros de dividendes ;
- le rachat en vue d'annulation de 305 078 actions pour 20,9 millions d'euros, l'acquisition de 128 300 actions pour livraison dans le cadre des programmes de stock-options ou actions gratuites existants et de 21 285 actions dans le cadre du contrat de liquidité.

Le Groupe clôture ainsi son premier semestre 2008 avec une dette financière nette de 612,0 millions d'euros, soit un ratio d'endettement de 140,8 % contre 109,8 % un an plus tôt. Le ratio de couverture de la dette par l'EBITDA<sup>(2)</sup> s'établit à 2,0 et le ratio de couverture des frais financiers par l'EBITDA à 11,5, ce qui démontre la forte capacité du Groupe à faire face à ses engagements financiers.

## Initiation d'une politique d'acompte sur dividende

Neopost a mis en place en 2005 une politique de retour à ses actionnaires qui consiste à rendre à ces derniers, sauf en cas d'acquisition majeure, 100 % de la situation nette générée durant un exercice donné. Ce retour se fait sous la forme de dividendes et de rachat d'actions (minimum 2 % du nombre d'actions en circulation).

Historiquement le dividende était payé mi-juillet après approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires.

Compte tenu à la fois du montant du report à nouveau et du résultat net du semestre de Neopost S.A. et de la confiance dans la régularité de ses flux de trésorerie, le Groupe a décidé d'initier une politique d'acompte sur dividende au titre de l'exercice en cours. Le Groupe versera donc le 15 janvier 2009 un acompte sur dividende de 1,65 euro par action. Toutefois le montant de l'acompte sur dividende ne préjuge en rien du montant du dividende final.

(2) EBITDA = résultat opérationnel courant + dotations aux amortissements corporels et incorporels.

## Actionnariat

Au 31 juillet 2008, la répartition des actionnaires de Neopost S.A. est la suivante :

	Nombre	%
Management et salariés	762 260	2,46 %
Administrateurs non salariés	5 093	0,02 %
Actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité	95 699	0,31 %
Actions propres détenues pour annulation	305 078	0,98 %
Actions détenues pour livraison aux salariés	95 000	0,31 %
Arnhold & Bleis Schroder	4 380 892	14,11 %
Jupiter Asset Management <sup>(1)</sup>	1 729 500	5,57 %
Harris Associates	3 062 950	9,86 %
Fidelity	2 212 851	7,13 %
Autres actionnaires	18 403 677	59,25 %
<b>Total</b>	<b>31 053 000</b>	<b>100,00 %</b>

(1) Au 31 août 2008.

## Information sur les parties liées

Aucun changement significatif n'est intervenu pendant le semestre.

## Perspectives

Neopost continue de bénéficier de la poursuite de l'augmentation de ses revenus récurrents, des effets positifs liés à la part croissante de la distribution directe dans ses ventes ainsi que du renforcement de son offre notamment avec l'intégration de PFE.

Le Groupe devrait ainsi réaliser en 2008 une croissance de son chiffre d'affaires de 6 % minimum, hors effets de change et améliorer de 50 points de base sa marge opérationnelle courante en 2008 par rapport au niveau de 25,2 % en 2007 (tel que calculé en intégrant PFE sur 11 mois).

Pour atteindre ces objectifs, le Groupe table sur l'effet attendu de la décertification des machines à affranchir non digitales aux États-Unis ainsi que sur la poursuite de bonnes performances en Europe.

Le Groupe n'a pas connaissance de facteurs risques autres que ceux mentionnés dans le document de référence 2007 relatif aux comptes clos le 31 janvier 2008.



# 2

## Comptes consolidés au 31 juillet 2008

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
<b>Notes sur les comptes consolidés</b>	<b>16</b>
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 non courants	20
Note 8 Stocks et en cours de production	20
Note 9 Créances	21
Note 10 Provisions	22
Note 11 Instruments financiers et dettes financières	23
Note 12 Situation fiscale	25
Note 13 Information sectorielle	25
Note 14 Détail des charges par nature	29
Note 15 Résultat net par action	29
Note 16 Paiement en actions	30
Note 17 Gestion des risques et engagements donnés et reçus	33
Note 18 Informations relatives aux parties liées	39
Note 19 Événements postérieurs à l'arrêté du 1 <sup>er</sup> semestre 2008	39
<b>Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2008</b>	<b>40</b>

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2008

Bilans Consolidés

### Bilans consolidés

#### Actifs consolidés

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2008	31 juillet 2007	31 janvier 2008
<b>Écarts d'acquisition</b>	(4)	<u>621,0</u>	<u>544,5</u>	<u>575,0</u>
<b>Immobilisations incorporelles</b>	(5)			
Montant brut		173,9	155,5	158,4
Amortissements		(117,9)	(105,9)	(111,1)
		<u>56,0</u>	<u>49,6</u>	<u>47,3</u>
<b>Immobilisations corporelles</b>	(6)			
Montant brut		577,2	601,5	563,6
Amortissements		(437,7)	(459,9)	(429,0)
		<u>139,5</u>	<u>141,6</u>	<u>134,6</u>
<b>Autres actifs financiers non courants</b>	(7)			
Titres mis en équivalence		2,5	2,7	2,9
Actifs disponibles à la vente		3,1	8,3	2,8
Autres actifs financiers non courants		7,4	11,0	8,7
Provisions pour dépréciation des actifs disponibles à la vente		(1,0)	(0,6)	(0,6)
		<u>12,0</u>	<u>21,4</u>	<u>13,8</u>
<b>Créances à long terme sur crédit-bail, net</b>	(9)	<u>285,6</u>	<u>286,5</u>	<u>283,0</u>
<b>Autres créances à long terme, net</b>		<u>6,4</u>	<u>3,6</u>	<u>5,4</u>
<b>Impôts différés actif</b>	(12)	<u>38,6</u>	<u>44,5</u>	<u>44,5</u>
<b>Total actifs non courants</b>		<u>1 159,1</u>	<u>1 091,7</u>	<u>1 103,6</u>
<b>Stocks et en cours, net</b>	(8)	<u>54,9</u>	<u>55,5</u>	<u>43,3</u>
<b>Créances, net</b>	(9)			
Clients et comptes rattachés, net		128,0	116,2	156,9
Créances à court terme sur crédit-bail, net		143,2	146,5	142,3
Créances d'impôt sur les bénéfices		13,0	20,4	22,2
Créances diverses, net		9,2	7,8	12,9
		<u>293,4</u>	<u>290,9</u>	<u>334,3</u>
<b>Charges constatées d'avance</b>		<u>31,5</u>	<u>29,4</u>	<u>32,2</u>
<b>Instruments financiers dérivés</b>		<u>7,5</u>	<u>37,6</u>	<u>4,7</u>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>		<u>130,7</u>	<u>113,0</u>	<u>149,6</u>
<b>Total actifs courants</b>		<u>518,0</u>	<u>526,4</u>	<u>564,1</u>
<b>Actifs destinés à être cédés</b>		<u>0,1</u>	-	-
<b>Total Actif</b>		<u>1 677,2</u>	<u>1 618,1</u>	<u>1 667,7</u>

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

**Passifs consolidés**

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2008	31 juillet 2007	31 janvier 2008
<b>Capitaux propres</b>				
Capital social		31,1	31,5	31,7
Primes liées au capital et de conversion		2,7	46,8	52,7
Réserves et report à nouveau		389,3	367,1	370,8
Actions propres		(34,3)	(39,0)	(73,6)
Résultat net part du Groupe		74,3	79,8	135,7
Différences de conversion		(28,3)	(1,0)	(24,5)
		<b>434,8</b>	<b>485,2</b>	<b>492,8</b>
<b>Provisions à long terme</b>	<b>(10)</b>	<b>26,3</b>	<b>27,3</b>	<b>42,1</b>
<b>Dettes financières</b>	<b>(11)</b>	<b>280,4</b>	<b>303,2</b>	<b>284,8</b>
<b>Impôts différés passif</b>	<b>(12)</b>	<b>28,4</b>	<b>30,9</b>	<b>25,9</b>
<b>Total passifs non courants</b>		<b>335,1</b>	<b>361,4</b>	<b>352,8</b>
<b>Dettes d'exploitation</b>				
Fournisseurs		48,2	44,1	53,5
Autres dettes d'exploitation		187,8	192,0	204,2
Impôts sur les bénéfices		47,7	49,1	60,0
Provisions à court terme	<b>(10)</b>	26,4	15,5	22,9
Produits constatés d'avance		133,0	127,2	167,0
		<b>443,1</b>	<b>427,9</b>	<b>507,6</b>
<b>Instruments financiers dérivés</b>		<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>3,9</b>
<b>Dettes financières</b>	<b>(11)</b>			
Part à court terme des dettes financières long terme		458,2	339,1	300,5
Dettes à court terme		0,6	-	-
Découverts bancaires		3,5	3,4	10,1
		<b>462,3</b>	<b>342,5</b>	<b>310,6</b>
<b>Total passifs courants</b>		<b>906,6</b>	<b>771,5</b>	<b>822,1</b>
<b>Passifs directement liés aux actifs destinés à être cédés</b>		<b>0,7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total Passif</b>		<b>1 677,2</b>	<b>1 618,1</b>	<b>1 667,7</b>

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2008

Comptes de résultats consolidés

### Comptes de résultats consolidés

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2008	31 juillet 2007	31 janvier 2008
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>(13)</b>	<b><u>452,8</u></b>	<b><u>470,4</u></b>	<b><u>907,1</u></b>
<b>Charges opérationnelles courantes</b>				
Coûts des ventes		(101,5)	(104,7)	(199,3)
Frais de Recherche et Développement	<b>(5)</b>	(21,2)	(27,2)	(48,3)
Frais commerciaux		(110,9)	(112,7)	(216,8)
Frais administratifs et généraux		(61,0)	(61,5)	(122,3)
Frais de maintenance et autres charges		(38,0)	(36,0)	(72,7)
Intéressement, paiement en actions	<b>(16)</b>	(5,2)	(4,7)	(10,6)
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>(13)</b>	<b><u>115,0</u></b>	<b><u>123,6</u></b>	<b><u>237,1</u></b>
Dépréciation des écarts d'acquisition positifs		-	-	-
Résultat des cessions		-	1,7	1,4
Charge pour optimisation des structures		-	-	(20,5)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>(13)</b>	<b><u>115,0</u></b>	<b><u>125,3</u></b>	<b><u>218,0</u></b>
Intérêts financiers sur emprunts		(11,4)	(12,8)	(27,4)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		0,5	0,4	0,5
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(11)</b>	<b><u>(10,9)</u></b>	<b><u>(12,4)</u></b>	<b><u>(26,9)</u></b>
Pertes de change		(18,5)	(2,1)	(3,8)
Gains de change		19,7	1,9	1,6
<b>Résultat de change net</b>	<b>(17)</b>	<b><u>1,2</u></b>	<b><u>(0,2)</u></b>	<b><u>(2,2)</u></b>
Autres résultats financiers		0,3	0,1	0,3
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		0,1	0,4	0,5
<b>Résultat avant impôt</b>		<b><u>105,7</u></b>	<b><u>113,2</u></b>	<b><u>189,7</u></b>
Impôts sur les bénéfices	<b>(12)</b>	(31,4)	(33,4)	(54,0)
<b>Résultat net avant résultat des activités abandonnées</b>		<b><u>74,3</u></b>	<b><u>79,8</u></b>	<b><u>135,7</u></b>
Résultat après impôt des activités abandonnées		-	-	-
<b>Résultat net</b>		<b><u>74,3</u></b>	<b><u>79,8</u></b>	<b><u>135,7</u></b>
Dont :				
Part du Groupe		74,3	79,8	135,7
Part des minoritaires		-	-	-
<b>Résultat de base par action (en euros)</b>	<b>(15)</b>	<b><u>2,41</u></b>	<b><u>2,56</u></b>	<b><u>4,35</u></b>
<b>Résultat dilué par action (en euros)</b>	<b>(15)</b>	<b><u>2,39</u></b>	<b><u>2,51</u></b>	<b><u>4,28</u></b>

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

## Flux de trésorerie consolidés

(En millions d'euros)	31 juillet 2008	31 juillet 2007	31 janvier 2008
Résultat net	74,3	79,8	135,7
Dotations (reprises) aux amortissements corporels	27,6	22,9	47,2
Dotations (reprises) aux amortissements incorporels	7,9	11,2	18,2
Dotations (reprises) aux provisions	(10,1)	(12,5)	4,5
Gains et pertes liés aux variations de juste valeur	0,2	0,2	0,5
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	4,2	3,7	8,7
Plus ou moins-values nettes sur cessions d'actif immobilisé	-	1,7	1,4
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence (net des dividendes reçus)	0,4	0,7	0,5
Autres éléments de la marge brute d'autofinancement	7,9	7,9	1,7
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôts</b>	<b>112,4</b>	<b>115,6</b>	<b>218,4</b>
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	31,4	33,4	54,0
Coût de l'endettement financier net	11,3	12,8	27,4
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts</b>	<b>155,1</b>	<b>161,8</b>	<b>299,8</b>
(Augmentation) diminution des stocks	(1,8)	(5,1)	5,7
(Augmentation) diminution des clients et comptes rattachés	38,2	29,0	(20,7)
Augmentation (diminution) des fournisseurs et comptes rattachés	(11,1)	(9,4)	(4,1)
Augmentation (diminution) des autres passifs et actifs d'exploitation	(33,0)	(63,9)	(11,4)
Variation des créances de crédit bail	(18,3)	(45,7)	(63,4)
<b>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</b>	<b>129,1</b>	<b>(66,7)</b>	<b>205,9</b>
Intérêts payés	(15,3)	(12,9)	(27,4)
Impôts sur les bénéfices payés	(22,8)	(43,2)	(48,3)
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (A)</b>	<b>91,0</b>	<b>(10,6)</b>	<b>130,2</b>
Investissements en immobilisations corporelles	(29,4)	(23,9)	(44,4)
Investissements en autres immobilisations incorporelles	(14,4)	(9,2)	(16,4)
Acquisition de titres et octroi de prêts	(58,8)	(23,1)	(31,1)
Sous-total investissements	<b>(102,6)</b>	<b>(56,2)</b>	<b>(91,9)</b>
Cessions d'immobilisations	3,2	(0,3)	1,7
<b>Remboursement de prêts et autres avances à long terme</b>	<b>(1,2)</b>	<b>-</b>	<b>(2,3)</b>
<b>Flux de trésorerie nets consommés par les activités d'investissements (B)</b>	<b>(100,6)</b>	<b>(56,5)</b>	<b>(92,5)</b>
Augmentation de capital de la société mère	2,8	4,0	10,1
Rachat d'actions propres en vue d'annulation	(20,9)	(67,9)	(67,0)
Rachat d'actions propres	(6,8)	-	(2,8)
Dividendes versés aux actionnaires	(111,4)	(102,6)	(102,6)
Nouvelles dettes financières à moyen et long terme	160,7	339,4	287,2
Variation des dettes de crédit bail (a)	-	(132,1)	(129,8)
Remboursement d'emprunts	(19,8)	(35,3)	(37,3)
Variation nette des autres dettes financières et des intérêts courus non échus	(1,8)	1,4	3,2
<b>Flux de trésorerie nets provenant des opérations de financement (C)</b>	<b>2,8</b>	<b>6,9</b>	<b>(39,0)</b>
Incidence sur la trésorerie de la variation des taux de change (D)	(5,5)	(0,3)	(8,1)
<b>Variation nette de la trésorerie nette (A) + (B) + (C) + (D)</b>	<b>(12,3)</b>	<b>(39,3)</b>	<b>(9,4)</b>
<b>Trésorerie nette à l'ouverture</b>	<b>139,5</b>	<b>148,9</b>	<b>148,9</b>
<b>Trésorerie nette à la clôture</b>	<b>127,2</b>	<b>109,6</b>	<b>139,5</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	130,7	113,0	149,6
Découverts bancaires	(3,5)	(3,4)	(10,1)
<b>Trésorerie nette à la clôture</b>	<b>127,2</b>	<b>109,6</b>	<b>139,5</b>

(a) La variation des dettes de crédit-bail au 31 janvier 2008 correspond au remboursement des lignes de crédit revolving contractées directement par les sociétés de crédit-bail 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 crédit-bail à travers des prêts intra-groupe.

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2008

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 2008	31 juillet 2007	31 janvier 2008
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>74,3</b>	<b>79,8</b>	<b>135,7</b>
Écarts actuariels reconnus en capitaux propres	-	-	-
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	5,4	-	(1,9)
Impôts différés	(1,8)	-	0,6
Différence de conversion	(3,8)	(2,3)	(25,8)
<b>Total des produits et charges reconnus directement en capitaux propres</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(2,3)</b>	<b>(27,1)</b>
<b>Total des produits et charges</b>	<b>74,1</b>	<b>77,5</b>	<b>108,6</b>

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 et de conversion (*)	Réserves report à nouveau et résultat	Actions propres	Différence de conversion	Total
<b>Capitaux propres consolidés au 31 janvier 2007</b>	<b>1,00</b>	<b>32 222 905</b>	<b>32,2</b>	<b>110,2</b>	<b>466,0</b>	<b>(72,6)</b>	<b>1,3</b>	<b>537,1</b>
<b>Variations 1<sup>er</sup> semestre 2007 :</b>								
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	79,8	-	-	79,8
Total des produits et charges reconnus en capitaux propres	-	-	-	-	-	-	(2,3)	(2,3)
<b>Total variations 1<sup>er</sup> semestre 2007</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>79,8</b>	<b>-</b>	<b>(2,3)</b>	<b>77,5</b>
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
<b>Capitaux propres consolidés au 31 juillet 2007</b>	<b>1,00</b>	<b>31 549 303</b>	<b>31,5</b>	<b>46,8</b>	<b>446,9</b>	<b>(39,0)</b>	<b>(1,0)</b>	<b>485,2</b>
<b>Variations 2<sup>nd</sup> semestre 2007 :</b>								
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	55,9	-	-	55,9
Total des produits et charges reconnus en capitaux propres	-	-	-	-	(1,3)	-	(23,5)	(24,8)
<b>Total variations 2<sup>nd</sup> semestre 2007</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>54,6</b>	<b>-</b>	<b>(23,5)</b>	<b>31,1</b>
Augmentation de capital : levées d'options (159 621 actions)	1,00	159 621	0,2	5,9	-	-	-	6,1
Actions propres en voie de réduction (398 031 actions)	-	-	-	-	-	(35,0)	-	(35,0)
Actions propres - contrat de liquidité (8 899 actions)	-	-	-	-	-	0,4	-	0,4
Paievements par actions	-	-	-	-	5,0	-	-	5,0
<b>Capitaux propres consolidés au 31 janvier 2008</b>	<b>1,00</b>	<b>31 708 924</b>	<b>31,7</b>	<b>52,7</b>	<b>506,5</b>	<b>(73,6)</b>	<b>(24,5)</b>	<b>492,8</b>

Tableau de variation des capitaux propres

(En millions d'euros)	Valeur nominale	Nombre d'actions	Capital social	Primes liées au capital et de conversion (*)	Réserves report à nouveau et résultat	Actions propres	Différence de conversion	Total
<b>Capitaux propres consolidés au 31 janvier 2008</b>	<b>1,00</b>	<b>31 708 924</b>	<b>31,7</b>	<b>52,7</b>	<b>506,5</b>	<b>(73,6)</b>	<b>(24,5)</b>	<b>492,8</b>
<b>Variations 1<sup>er</sup> semestre 2008 :</b>								
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	74,3	-	-	74,3
Total des produits et charges reconnus en capitaux propres	-	-	-	-	3,6	-	(3,8)	(0,2)
<b>Total variations 1<sup>er</sup> semestre 2008</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>77,9</b>	<b>-</b>	<b>(3,8)</b>	<b>74,1</b>
Augmentation de capital : levées d'options (68 440 actions)	1,00	68 440	0,1	2,7	-	-	-	2,8
Réduction de capital (724 364 actions)	1,00	(724 364)	(0,7)	(52,7)	(13,6)	67,0	-	-
Actions propres en voie d'annulation (305 078 actions) <sup>(a)</sup>	-	-	-	-	-	(20,9)	-	(20,9)
Actions propres (116 285 actions) <sup>(b)</sup>	-	-	-	-	-	(6,8)	-	(6,8)
Dividendes <sup>(c)</sup>	-	-	-	-	(111,4)	-	-	(111,4)
Paiements par actions	-	-	-	-	4,2	-	-	4,2
<b>Capitaux propres consolidés au 31 juillet 2008</b>	<b>1,00</b>	<b>31 053 000</b>	<b>31,1</b>	<b>2,7</b>	<b>463,6 (d)</b>	<b>(34,3)</b>	<b>(28,3)</b>	<b>434,8</b>

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

(\*) Les primes liées au capital incluent les primes d'émission et de conversion.

(a) Rachat de 305 078 actions en vue d'annulation pour un montant de 20,9 millions d'euros.

(b) Le Groupe possède 95 699 actions d'euros dans le cadre du contrat de liquidité et 95 000 actions dans le but de couvrir les obligations contractées à l'occasion des programmes d'options d'achat d'actions et d'actions gratuites attribuées aux salariés et aux mandataires du Groupe pour 13,6 millions au 31 juillet 2008 contre 74 414 actions uniquement dans le cadre du contrat de liquidité pour 6,8 millions d'euros au 31 janvier 2008.

Dans le cadre du contrat de liquidité, les titres ne peuvent pas être vendus librement par Neopost sauf en cas de rupture de contrat. La mise en œuvre de ce contrat, conforme à la Charte de déontologie de l'AFEI, a été confiée à Exane BNP Paribas le 2 novembre 2005, pour une durée d'un an renouvelable par tacite reconduction. Neopost a affecté à l'origine un montant de 8 millions d'euros au compte de liquidité pour la mise en œuvre de ce contrat. L'objectif est de réduire les phases de volatilité excessive du titre Neopost et de favoriser sa liquidité.

(c) Paiement de 3,65 euros de dividendes par action.

(d) La juste valeur des instruments dérivés de couverture représente un profit de 1,2 million d'euros au 31 juillet 2008 contre un profit de 1,1 million à l'ouverture de l'exercice.

# Notes sur les comptes consolidés

Comptes semestriels clos les 31 juillet 2008 et 2007 et comptes annuels clos le 31 janvier 2008.  
(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 les plus significatives sont l'acquisition en 2002 de la division « Mailing System » du groupe suisse Ascom : Ascom Hasler, alors numéro 3 mondial et l'acquisition en 2008 de PFE International, acteur mondial des systèmes de mise sous pli.

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 SBF 120.

Les états financiers semestriels consolidés ont été arrêtés le 30 septembre 2008 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 2008 sont conformes aux normes comptables internationales émises par l'IASB (normes IFRS: International Financial Reporting Standards) applicables au 31 juillet 2008 telles qu'approuvées par l'Union européenne.

Site internet de la Commission européenne sur lequel le référentiel est disponible : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm#adopted-commission](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission).

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 2008 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 2008 n'incluent pas toutes les informations requises dans les comptes consolidés

annuels et doivent être lus avec les comptes consolidés annuels au 31 janvier 2008 publiés à cette date.

La base de présentation des informations financières au 31 juillet 2008 décrites dans les notes ci-après résulte des normes comptables internationales applicables de manière obligatoire au 31 juillet 2008 telles qu'elles sont connues à ce jour. Les normes et interprétations, adoptées par l'Union européenne, et d'application obligatoire à compter de 2008 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 2008 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 2008 intègre notamment les sociétés nouvelles suivantes :

- Neopost S.A. a acquis à 100 % PFE International Ltd, acteur mondial dans le domaine des plieuses inséreuses. Cette société est consolidée par intégration globale depuis le 5 mars 2008 ;
- Rena, consolidée par intégration globale, a été acquise le 30 mars 2008. Rena va devenir le centre d'expertise du Groupe dans le domaine de l'impression d'adresse, ce qui nous permettra d'asseoir notre position dans ce secteur. Cette société est détenue par Neopost S.A. à 100 % ;

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

	31 juillet 2008		31 juillet 2007		31 janvier 2008	
	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen
Dollar américain (USD)	1,5611	1,5521	1,3707	1,3424	1,4870	1,3793
Livre britannique (GBP)	0,7890	0,7844	0,6740	0,6763	0,7477	0,6900
Dollar canadien (CAD)	1,5970	1,5489	1,4540	1,4977	1,4846	1,4694
Franc suisse (CHF)	1,6354	1,6060	1,6519	1,6398	1,6051	1,6480
Yen japonais (JPY)	169,02	162,817	163,590	160,061	157,93	160,717
Couronne norvégienne (NOK)	8,0205	7,9710	7,9595	8,0955	8,0760	7,9744
Couronne Suédoise (SEK)	9,4649	9,40193	-	-	-	-
Dollar Singapour (SGD)	2,1354	2,14380	-	-	-	-

- Neopost S.A. a racheté un distributeur en Suède et a créé la filiale Neopost Sverige AB le 5 juin 2008. Cette société est consolidée à 100 % par intégration globale ;
- Neopost Gmbh & Co Kg a acquis au 30 mai 2008 le distributeur MW Mailtec Gmbh à 100 %. Une filiale, créée à cette date, est consolidée par intégration globale ;
- Neopost S.A. détenait jusqu'au 31 janvier 2008 une participation de 24 % dans NBG ID. Neopost S.A. a porté sa participation à 100 % dans NBG ID depuis le 21 février 2008. À partir de cette date, 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 rubrique « différences de conversion » incluse dans les capitaux propres.

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2008

Notes sur les comptes consolidés

### Note 4 Écarts d'acquisition

<b>Écarts d'acquisition bruts au 31 janvier 2008</b>	<b>575,0</b>
Acquisitions	50,5
Autres	(1,9)
Écarts de conversion	(2,6)
<b>Écarts d'acquisition bruts au 31 juillet 2008</b>	<b>621,0</b>

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

- l'écart d'acquisition de 5,6 millions d'euros (9,7 millions de dollars US) enregistré sur l'acquisition de 3 distributeurs locaux aux États-Unis ;
- l'écart d'acquisition de 25,8 millions d'euros enregistré sur l'acquisition de PFE International Ltd ;
- l'écart d'acquisition de 4,5 millions d'euros enregistré sur l'acquisition de Rena ;
- l'écart d'acquisition de 4,5 millions d'euros enregistré sur l'acquisition de NBG ID ;
- l'écart d'acquisition de 4,8 millions d'euros enregistré sur l'acquisition de Neopost Sverige AB.

Toutes ces acquisitions ont été intégralement financées par la trésorerie du Groupe notamment par les lignes de financement à disposition.

	PFE Int	RENA	NBG ID	Neopost Sverige	Distributeurs aux US
	M€	M€	M€	M€	M\$
Immobilisations corporelles	5,4	0,1	0,1	-	0,3
Immobilisations incorporelles	-	0,2	0,1	-	0,7
Inventaires	4,8	1,8	0,7	0,9	1,1
Clients	6,7	0,8	0,6	0,5	0,8
Autres débiteurs	23,4	0,6	0,1	0,4	-
<b>Total actif</b>	<b>40,3</b>	<b>3,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>2,9</b>
Revenu différé	1,5	-	-	0,6	1,4
Fournisseurs et autres créditeurs	29,6	2,3	1,5	0,8	2,1
Provision pour Risques & Charges	5,6	-	-	-	-
<b>Total passif</b>	<b>36,7</b>	<b>2,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>3,5</b>
<b>Prix d'acquisition</b>	<b>35,0</b>	<b>5,7</b>	<b>4,6</b>	<b>5,0</b>	<b>9,1</b>
<b>Écarts d'acquisition</b>	<b>31,4</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>	<b>4,6</b>	<b>9,7</b>
<b>Frais d'acquisition</b>	<b>1,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
<b>Total Écarts d'acquisition</b>	<b>32,7</b>	<b>4,7</b>	<b>4,5</b>	<b>4,8</b>	<b>9,8</b>

La comptabilisation de ces acquisitions est provisoire car la juste valeur attribuée aux actifs, aux passifs et aux passifs éventuels identifiables dans les activités acquises n'est pas 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
<b>Écarts d'acquisition bruts au 31 juillet 2008</b>	246,2	133,3	104,1	63,0	20,9	53,5	<b>621,0</b>

**Note 5 Immobilisations incorporelles**

	Concessions, droits, licences	Frais de développement	Autres	Total
<b>Valeurs brutes au 31 janvier 2008</b>	<b>44,9</b>	<b>64,5</b>	<b>49,0</b>	<b>158,4</b>
Acquisitions	8,2	-	2,8	11,0
Capitalisation	-	3,4	-	3,4
Cessions	-	-	-	-
Autres variations	2,9	-	-	2,9
Écarts de conversion	(1,2)	-	(0,6)	(1,8)
<b>Valeurs brutes au 31 juillet 2008</b>	<b>54,8</b>	<b>67,9</b>	<b>51,2</b>	<b>173,9</b>
Amortissements cumulés	(35,5)	(45,7)	(36,7)	(117,9)
<b>Valeurs nettes comptables au 31 juillet 2008</b>	<b>19,3</b>	<b>22,2</b>	<b>14,5</b>	<b>56,0</b>

	Concessions, droits, licences	Frais de développement	Autres	Total
<b>Amortissements au 31 janvier 2008</b>	<b>33,5</b>	<b>42,1</b>	<b>35,5</b>	<b>111,1</b>
Dotations	2,4	4,1	1,4	7,9
Cessions	-	(0,5)	-	(0,5)
Autres variations	0,3	-	-	0,3
Écarts de conversion	(0,7)	-	(0,2)	(0,9)
<b>Amortissements au 31 juillet 2008</b>	<b>35,5</b>	<b>45,7</b>	<b>36,7</b>	<b>117,9</b>

Les dépenses « cash » de R&D se sont élevées à 21,8 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2008, soit 4,8 % du chiffre d'affaires contre 24,9 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2007.

**Note 6 Immobilisations corporelles**

	Terrains et constructions	Matériel et équipement	Machines louées	Autres	Total
<b>Valeurs brutes au 31 janvier 2008</b>	<b>30,4</b>	<b>101,4</b>	<b>404,3</b>	<b>27,5</b>	<b>563,6</b>
Acquisitions	0,5	5,1	19,2	4,5	29,3
Cessions/mises au rebut	-	(2,8)	(17,8)	(3,0)	(23,6)
Autres variations	1,6	8,8	0,2	8,6	19,2
Écarts de conversion	(0,2)	(2,7)	(7,6)	(0,8)	(11,3)
<b>Valeurs brutes au 31 juillet 2008</b>	<b>32,3</b>	<b>109,8</b>	<b>398,3</b>	<b>36,8</b>	<b>577,2</b>
Amortissements cumulés	(15,1)	(84,6)	(318,3)	(19,7)	(437,7)
<b>Valeurs nettes comptables au 31 juillet 2008</b>	<b>17,2</b>	<b>25,2</b>	<b>80,0</b>	<b>17,1</b>	<b>139,5</b>

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 2008

### Notes sur les comptes consolidés

	Terrains et constructions	Matériel et équipement	Machines louées	Autres	Total
<b>Amortissements au 31 janvier 2008</b>	<b>14,4</b>	<b>76,6</b>	<b>321,0</b>	<b>17,0</b>	<b>429,0</b>
Dotations	0,6	3,8	20,2	3,0	27,6
Cessions/mises au rebut	-	(2,2)	(17,0)	(0,9)	(20,1)
Autres variations	0,1	8,2	-	0,8	9,1
Écarts de conversion	-	(1,8)	(5,9)	(0,2)	(7,9)
<b>Amortissements au 31 juillet 2008</b>	<b>15,1</b>	<b>84,6</b>	<b>318,3</b>	<b>19,7</b>	<b>437,7</b>

## Note 7 Autres actifs financiers non courants

### 7-1 : TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

	31 juillet 2008	31 janvier 2008
Dynapost	2,5	2,9
<b>Total</b>	<b>2,5</b>	<b>2,9</b>

Dynapost est consolidée par mise en équivalence dans le Groupe. Sa contribution aux capitaux propres du Groupe s'élève au 31 juillet 2008 à 2,5 millions d'euros. Sa quote-part de résultat à la même date est

de 0,1 million d'euros. Neopost S.A. a reçu 0,5 million d'euros de dividendes de la société Dynapost au titre de l'exercice 2008.

### 7-2 : AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

	31 juillet 2008	31 janvier 2008
Actifs disponibles à la vente	3,1	2,8
Dépôts, prêts et cautionnements	7,4	8,7
<b>Total autres actifs financiers - valeur brute</b>	<b>10,5</b>	<b>11,5</b>
<b>Provisions pour dépréciation des actifs disponibles à la vente</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(0,6)</b>
<b>Total</b>	<b>9,5</b>	<b>10,9</b>

Les actifs disponibles à la vente représentent la participation détenue par Neopost S.A. dans une société de capital-risque à vocation industrielle.

La variation du semestre des autres actifs financiers par le résultat est non significative.

## Note 8 Stocks et en cours de production

	31 juillet 2008	31 janvier 2008
Valeur brute	65,1	52,3
Dépréciation	(10,2)	(9,0)
<b>Total</b>	<b>54,9</b>	<b>43,3</b>

	Au 31 juillet 2008		
	Valeur brute	Dépréciation	Net
En cours de production	5,8	(1,2)	4,6
Matières premières	13,5	(3,3)	10,2
Produits finis	40,8	(4,5)	36,3
Pièces détachées maintenance	5,0	(1,2)	3,8
<b>Total</b>	<b>65,1</b>	<b>(10,2)</b>	<b>54,9</b>

## Note 9 Créances

	31 juillet 2008	31 janvier 2008
<b>Clients et comptes rattachés</b>		
Valeur brute	141,4	170,0
Dépréciation	(13,4)	(13,1)
<b>Total</b>	<b>128,0</b>	<b>156,9</b>
<b>Créances sur contrats de crédit-bail</b>		
Court terme	145,2	144,5
Long terme	290,6	287,9
Valeur brute	435,8	432,4
Dépréciation	(7,0)	(7,1)
<b>Total</b>	<b>428,8</b>	<b>425,3</b>
<b>Créances diverses, net</b>	<b>28,8</b>	<b>40,5</b>
<b>Total</b>	<b>585,6</b>	<b>622,7</b>

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.

	31 juillet 2008	31 janvier 2008
<b>Clients et comptes rattachés - Dépréciations</b>		
Dépréciations à l'ouverture de l'exercice	13,1	12,9
Dotations	2,2	2,5
Utilisations	(1,0)	(1,5)
Reprises sans objet	(0,5)	-
Écarts de conversion	(0,4)	(0,8)
<b>Total</b>	<b>13,4</b>	<b>13,1</b>

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2008

### Notes sur les comptes consolidés

#### ■ CONTRATS CREDIT-BAIL

	31 juillet 2008	31 janvier 2008
<b>Créances courantes</b>		
Contrats de crédit-bail - créances brutes	188,0	188,5
Produits financiers non acquis	(42,8)	(44,0)
<b>Total</b>	<b>145,2</b>	<b>144,5</b>
<b>Créances non courantes</b>		
Contrats de crédit-bail - créances brutes	355,7	354,7
Produits financiers non acquis	(65,1)	(66,8)
<b>Total</b>	<b>290,6</b>	<b>287,9</b>
<b>Créances brutes liées aux contrats de crédit-bail</b>		
À moins d'un an	188,0	188,5
Entre 1 et 5 ans	350,7	350,9
À plus de 5 ans	5,0	3,8
<b>Total créances brutes</b>	<b>543,7</b>	<b>543,2</b>
<b>Produits financiers non acquis sur les contrats de crédit-bail</b>	<b>(107,9)</b>	<b>(110,8)</b>
<b>Investissement net dans les contrats de crédit-bail</b>		
À moins d'un an	145,2	144,5
Entre 1 et 5 ans	286,2	284,3
À plus de 5 ans	4,4	3,6

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 2008	Dotations	Utilisations	Autres	31 juillet 2008	Partie court terme	Partie long terme
Provisions pour risques affaires	1,9	-	-	-	1,9	1,6	0,3
Garantie clients	1,5	-	(0,2)	-	1,3	1,3	-
Engagements de retraite	24,8	1,0	(11,3)	(1,0)	13,5	0,3	13,2
Optimisation des structures	20,5	-	(2,2)	-	18,3	5,9	12,4
Réorganisation et restructuration	9,1	2,2	(1,7)	(0,4)	9,2	9,0	0,2
Autres	7,2	4,0	(3,0)	0,3	8,5	8,3	0,2
<b>Total</b>	<b>65,0</b>	<b>7,2</b>	<b>(18,4)</b>	<b>(1,1)</b>	<b>52,7</b>	<b>26,4</b>	<b>26,3</b>

Le Groupe a décidé la réalisation d'un certain nombre de programmes d'optimisation en particulier en matière de Recherche et Développement, de chaîne d'approvisionnement et de distribution,

qui ont fait l'objet de provisions d'un montant de 20,5 millions d'euros dans les comptes à fin janvier 2008. À fin juillet 2008, 2,2 millions d'euros ont été consommés.

**Note 11 Instruments financiers et 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.

**11-1 : DÉTAIL DU BILAN PAR INSTRUMENTS FINANCIERS**

	Ventilation par catégorie d'instruments						
	Valeur au bilan	Juste valeur	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances/dettes	Dettes au coût amorti	Instruments dérivés
<b>Au 31 juillet 2008</b>							
Autres actifs financiers non courants	12,0	12,0	-	4,6	7,4	-	-
Autres créances à long terme	6,4	6,4	-	-	6,4	-	-
Créances clients et comptes rattachés	128,0	128,0	-	-	128,0	-	-
Autres créances	9,2	9,2	-	-	9,2	-	-
Instruments financiers dérivés	7,5	7,5	-	-	-	-	7,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	130,7	130,7	130,7	-	-	-	-
<b>Actifs</b>	<b>293,8</b>	<b>293,8</b>	<b>130,7</b>	<b>4,6</b>	<b>151,0</b>	-	<b>7,5</b>
Dettes financières et découverts bancaires	742,7	740,1	48,2	-	-	694,5	-
Fournisseurs	48,2	48,2	-	-	48,2	-	-
Autres dettes d'exploitation	187,8	187,8	-	-	187,8	-	-
Instruments financiers dérivés	1,2	1,2	-	-	-	-	1,2
<b>Passifs</b>	<b>979,9</b>	<b>979,9</b>	<b>48,2</b>	-	<b>236,0</b>	<b>694,5</b>	<b>1,2</b>

	Ventilation par catégorie d'instruments						
	Valeur au bilan	Juste valeur	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances/dettes	Dettes au coût amorti	Instruments dérivés
<b>Au 31 janvier 2008</b>							
Autres actifs financiers non courants	13,8	13,8	-	5,1	8,7	-	-
Autres créances à long terme	5,4	5,4	-	-	5,4	-	-
Créances clients et comptes rattachés	156,9	156,9	-	-	156,9	-	-
Autres créances	12,9	12,9	-	-	12,9	-	-
Instruments financiers dérivés	4,7	4,7	-	-	-	-	4,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	149,6	149,6	149,6	-	-	-	-
<b>Actifs</b>	<b>343,3</b>	<b>343,3</b>	<b>149,6</b>	<b>5,1</b>	<b>183,9</b>	-	<b>4,7</b>
Dettes financières et découverts bancaires	595,4	600,3	50,8	-	-	544,6	-
Fournisseurs	53,5	53,5	-	-	53,5	-	-
Autres dettes d'exploitation	204,2	204,2	-	-	204,2	-	-
Instruments financiers dérivés	3,9	3,9	-	-	-	-	3,9
<b>Passifs</b>	<b>857,0</b>	<b>861,9</b>	<b>50,8</b>	-	<b>257,7</b>	<b>544,6</b>	<b>3,9</b>

### 11-2 : ANALYSE DE LA DETTE FINANCIÈRE PAR NATURE

	Dettes court terme	Part à court terme des dettes à long terme	Dettes à long terme	Au 31 juillet 2008 Total	Au 31 janvier 2008 Total
Crédit Revolving <sup>(2)</sup>	-	444,7	-	444,7	285,9
Intérêts courus non échus et autres	-	0,1	-	0,1	0,1
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</b>	-	<b>444,8</b>	-	<b>444,8</b>	<b>286,0</b>
Placement privé US 175 M\$ <sup>(1)</sup>	-	-	112,2	112,2	118,1
Placement privé US 10 M\$	-	6,4	-	6,4	6,7
Placement privé US 25 M€	-	-	25,0	25,0	25,0
Intérêts courus non échus	-	2,6	0,2	2,8	3,0
<b>Placements privés US <sup>(3)</sup></b>	-	<b>9,0</b>	<b>137,4</b>	<b>146,4</b>	<b>152,8</b>
Placement Privé Caisses Régionales Crédit Agricole	-	-	133,0	133,0	133,0
Intérêts courus non échus	-	0,8	-	0,8	0,8
<b>Placement Privé CRPP <sup>(4)</sup></b>	-	<b>0,8</b>	<b>133,0</b>	<b>133,8</b>	<b>133,8</b>
Dettes sur immobilisations en crédit-bail	-	0,8	0,5	1,3	1,3
Autres <sup>(5)</sup>	4,1	2,8	9,5	16,4	21,5
<b>Autres dettes</b>	<b>4,1</b>	<b>3,6</b>	<b>10,0</b>	<b>17,7</b>	<b>22,8</b>
<b>Total dette financière</b>	<b>4,1</b>	<b>458,2</b>	<b>280,4</b>	<b>742,7</b>	<b>595,4</b>

(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 0,1 million d'euros du passif au 31 juillet 2008.

(2) 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 pour le notionnel initial. Grâce à l'exercice de la première option d'extension, la maturité de la dette a été portée à juin 2013 pour un notionnel de 675 millions d'euros aux conditions financières exprimées ci-dessus. À la discrétion des prêteurs, la maturité de la ligne peut être portée à 2014 à la demande de Neopost grâce à une option d'extension d'un an. À fin juillet, Neopost utilise cette ligne de financement à hauteur de 355 millions d'euros et de 140 millions de dollars US.

(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<sup>er</sup> 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 2008 comprennent notamment : les découverts bancaires pour un montant de 4,1 millions d'euros, et la participation déposée par les salariés auprès des entités françaises du Groupe pour un montant de 9,1 millions d'euros.

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 capitaux propres.

Les capitaux propres du Groupe ne doivent pas être inférieurs 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 les amortissements de la période au résultat d'exploitation avant participation. 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 2008, 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 le suivant :

	Au 31 juillet 2008	Au 31 juillet 2007	Au 31 janvier 2008
Résultat des entreprises intégrées avant impôts	105,7	112,8	189,7
Taux d'impôt de la société consolidante	34,30 %	34,30 %	34,30 %
Charge théorique	36,3	38,7	65,1
Imputation en capitaux propres	(1,1)	(1,7)	(3,1)
Différences permanentes	(2,2)	(1,0)	(2,5)
Différences taux d'impôts	(1,6)	(2,6)	(5,5)
<b>Impôt total</b>	<b>31,4</b>	<b>33,4</b>	<b>54,0</b>

	Au 31 juillet 2008	Au 31 juillet 2007	Au 31 janvier 2008
Charge d'impôt courant	22,8	33,2	48,6
Charge d'impôt différé	8,6	0,2	5,4
<b>Impôt total</b>	<b>31,4</b>	<b>33,4</b>	<b>54,0</b>
Charge d'impôt différé constaté en résultat	9,7	1,9	8,5
Impôt exigible et différé relatif aux éléments constatés en capitaux propres	(1,1)	(1,7)	(3,1)
<b>Impôt différé total</b>	<b>8,6</b>	<b>0,2</b>	<b>5,4</b>

**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.

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2008

Notes sur les comptes consolidés

### RÉPARTITION PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES

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

Au 31 juillet 2008	Europe	Amérique du Nord	Autres	Éliminations	Total
Chiffre d'affaires externe	296,8	153,2	2,8	-	452,8
Ventes inter-secteurs	77,2	22,5	-	(99,7)	-
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>374,0</b>	<b>175,7</b>	<b>2,8</b>	<b>(99,7)</b>	<b>452,8</b>
Résultat sectoriel	97,8	27,9	0,5	-	126,2
Charges non affectées					(11,2)
<b>Résultat opérationnel</b>					<b>115,0</b>
Résultat financier					(9,4)
Quote-part dans le résultat des sociétés comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence					0,1
Taxes					(31,4)
<b>Résultat net</b>					<b>74,3</b>

Au 31 juillet 2007	Europe	Amérique du Nord	Autres	Éliminations	Total
Chiffre d'affaires externe	273,6	195,3	1,5	-	470,4
Ventes inter-secteurs	98,2	24,6	-	(122,8)	-
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>371,8</b>	<b>219,9</b>	<b>1,5</b>	<b>(122,8)</b>	<b>470,4</b>
Résultat sectoriel	102,4	33,0	0,1	-	135,5
Charges non affectées					(10,2)
<b>Résultat opérationnel</b>					<b>125,3</b>
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)
<b>Résultat net</b>					<b>79,8</b>

Au 31 janvier 2008	Europe	Amérique du Nord	Autres	Éliminations	Total
Chiffre d'affaires externe	557,4	346,9	2,8	-	907,1
Ventes inter-secteurs	157,5	47,9	-	(205,4)	-
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>714,9</b>	<b>394,8</b>	<b>2,8</b>	<b>(205,4)</b>	<b>907,1</b>
Résultat sectoriel	204,0	54,9	0,2	-	259,1
Charge pour optimisation des structures					(20,5)
<b>Charges non affectées</b>					<b>(20,6)</b>
Résultat opérationnel					218,0
Résultat financier					(28,8)
Quote-part dans le résultat des sociétés comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence					0,5
Taxes					(54,0)
<b>Résultat net</b>					<b>135,7</b>

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

Les prix de transfert entre les segments d'activités sont les prix qui auraient été fixés dans des conditions de concurrence normale, comme pour une transaction avec des tiers.

Les charges comptabilisées au cours de l'exercice sans effet sur la trésorerie du Groupe (hors dotations aux amortissements et provisions) concernent notamment les coûts enregistrés au titre des paiements en actions pour 4,2 millions d'euros et sont regroupées dans la rubrique « Charges non affectées ».

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 2008	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Actifs sectoriels	597,9	116,3	0,7	714,9
Actifs non affectés				962,3
<b>Total actifs</b>				<b>1 677,2</b>
Passifs sectoriels	482,0	132,4	0,6	615,0
Passifs non affectés				627,4
<b>Total passifs hors capitaux propres</b>				<b>1 242,4</b>

Au 31 juillet 2007	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Actifs sectoriels	580,2	73,2	0,2	653,5
Actifs non affectés				964,6
<b>Total actifs</b>				<b>1 618,1</b>
Passifs sectoriels	437,5	107,6	0,4	545,5
Passifs non affectés				587,4
<b>Total passifs hors capitaux propres</b>				<b>1 132,9</b>

Au 31 janvier 2008	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Actifs sectoriels	673,5	100,3	0,2	774,0
Actifs non affectés				893,7
<b>Total actifs</b>				<b>1 667,7</b>
Passifs sectoriels	532,5	123,2	0,3	656,0
Passifs non affectés				518,9
<b>Total passifs hors capitaux propres</b>				<b>1 174,9</b>

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

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2008

### Notes sur les comptes consolidés

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

Au 31 juillet 2008	Europe	Amérique du Nord	Autres	Non affecté	Total
<b>Investissements :</b>					
Immobilisations corporelles	20,3	5,8	-	3,3	29,4
Immobilisations incorporelles	4,8	1,5	-	8,1	14,4
<b>Total investissements</b>	<b>25,1</b>	<b>7,3</b>	-	<b>11,4</b>	<b>43,8</b>
<b>Amortissements :</b>					
Immobilisations corporelles	14,2	11,6	-	1,8	27,6
Immobilisations incorporelles	3,4	2,2	-	2,3	7,9
<b>Total amortissements</b>	<b>17,6</b>	<b>13,8</b>	-	<b>4,1</b>	<b>35,5</b>
<b>Perte de valeur</b>	-	-	-	-	-
Au 31 juillet 2007	Europe	Amérique du Nord	Autres	Non affecté	Total
<b>Investissements :</b>					
Immobilisations corporelles	12,8	7,3	-	3,8	23,9
Immobilisations incorporelles	3,1	2,7	-	3,4	9,2
<b>Total investissements</b>	<b>15,9</b>	<b>10,0</b>	-	<b>7,2</b>	<b>33,1</b>
<b>Amortissements :</b>					
Immobilisations corporelles	11,6	9,3	-	2,0	22,9
Immobilisations incorporelles	3,0	2,0	-	6,2	11,2
<b>Total amortissements</b>	<b>14,6</b>	<b>11,3</b>	-	<b>8,2</b>	<b>34,1</b>
<b>Perte de valeur</b>	-	-	-	-	-
Au 31 janvier 2008	Europe	Amérique du Nord	Autres	Non affecté	Total
<b>Investissements :</b>					
Immobilisations corporelles	23,3	14,5	-	6,6	44,4
Immobilisations incorporelles	8,2	4,4	-	3,8	16,4
<b>Total investissements</b>	<b>31,5</b>	<b>18,9</b>	-	<b>10,4</b>	<b>60,8</b>
<b>Amortissements :</b>					
Immobilisations corporelles	27,0	17,2	-	3,0	47,2
Immobilisations incorporelles	5,9	3,9	-	8,4	18,2
<b>Total amortissements</b>	<b>32,9</b>	<b>21,1</b>	-	<b>11,4</b>	<b>65,4</b>
<b>Perte de valeur</b>	-	-	-	-	-

**Note 14** **Détail des charges par nature**

	31 juillet 2008	31 juillet 2007	31 janvier 2008
Coûts des inventaires reconnus en charges	83,0	85,3	161,8
Salaires, bonus, commissions et charges sociales	138,8	139,9	286,6
Taxes	12,5	10,2	23,1
Loyer	9,5	9,5	18,8
Honoraires	6,5	7,3	9,0
Sous-traitance	21,8	38,2	75,5
Dépréciation des immobilisations	35,5	30,1	65,4
Autres	30,2	26,3	29,8
<b>Total des charges ventilées par nature</b>	<b>337,8</b>	<b>346,8</b>	<b>670,0</b>
Coûts des ventes	101,5	104,7	199,3
Coûts d'opération	236,3	242,1	470,7
<b>Total</b>	<b>337,8</b>	<b>346,8</b>	<b>670,0</b>

**Note 15** **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 2008	31 juillet 2007	31 janvier 2008
<b>Résultat net</b> (en millions d'euros)	<b>74,3</b>	<b>79,8</b>	<b>135,7</b>
Nombre d'actions en circulation (en milliers) (*)	30 984	31 446	31 446
Levée de stock-options, rachat d'actions en voie d'annulation et contrat de liquidité (en milliers)	(75)	(234)	(233)
Nombre moyen pondéré de stock-options en circulation (en milliers)	198	560	523
<b>Nombre d'actions dilué</b> (en milliers) (*)	<b>31 107</b>	<b>31 772</b>	<b>31 736</b>
<b>Résultat net par action</b> (en euros)	<b>2,41</b>	<b>2,56</b>	<b>4,35</b>
<b>Résultat net par action dilué</b> (en euros)	<b>2,39</b>	<b>2,51</b>	<b>4,28</b>

(\*) Nombre moyen pondéré sur la période.

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2008

Notes sur les comptes consolidés

### Note 16 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 2008	31 juillet 2007	31 janvier 2008
Stock-options	1,6	1,5	3,0
Attribution de titres donnant accès au capital	2,6	2,2	5,7

### 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 <sup>(1)</sup>	03/04/2000	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 <sup>(2)</sup>	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	
Nombre d'options émises	159 000	41 000	208 460	248 500	33 500	65 000	8 000	494 500	30 000	134 500	<b>1 422 460</b>
- dont au Président <sup>(4)</sup>	-	-	25 000	30 000	-	-	-	60 000	-	-	115 000
- dont au Directeur Général	-	-	10 000	20 000	-	-	-	40 000	-	-	70 000
- dont aux 10 premiers salariés	41 000	41 000	48 000	64 000	33 500	65 000	8 000	152 000	30 000	52 000	534 500
Nombre d'options levées	92 804	33 000	153 914	184 315	26 800	55 000	8 000	364 498	8 900	53 850	<b>981 081</b>
- dont par le Président <sup>(4)</sup>	-	-	25 000	30 000	-	-	-	60 000	-	-	115 000
- dont par le Directeur Général	-	-	10 000	20 000	-	-	-	40 000	-	-	70 000
- dont par les 10 premiers salariés	30 000	33 000	42 000	56 000	26 800	55 000	8 000	108 700	8 900	19 500	387 900
Nombre d'options annulées <sup>(3)</sup>	51 162	8 000	35 874	41 400	2 600	-	-	44 700	17 000	30 700	<b>231 436</b>
<b>Nombre d'options restantes au 31 juillet 2008</b>	<b>15 034</b>	<b>-</b>	<b>18 672</b>	<b>22 785</b>	<b>4 100</b>	<b>10 000</b>	<b>-</b>	<b>85 302</b>	<b>4 100</b>	<b>49 950</b>	<b>209 943</b>

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

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

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

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

Date du Conseil	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	130	-	2 370	2 410	3 000	-	-	21 730	-	3 800	<b>33 440</b>

**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 <sup>(1)</sup>	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 <sup>(3)</sup>	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	
Nombre d'options émises	256 500	320 000	275 500	33 300	<b>885 300</b>
- dont au Président <sup>(2)</sup>	100 000	100 000	-	33 300	233 300
- dont au Directeur Général	15 000	12 000	15 000	-	42 000
- dont aux 10 premiers salariés	56 000	66 000	81 000	-	203 000
Nombre d'options levées	119 275	39 200	7 660	-	<b>166 135</b>
- dont par le Président <sup>(2)</sup>	60 000	-	-	-	60 000
- dont par le Directeur Général	-	-	-	-	-
- dont par les 10 premiers salariés	33 400	11 200	3 160	-	47 760
Nombre d'options annulées <sup>(4)</sup>	9 700	32 000	25 900	-	<b>67 600</b>
<b>Nombre d'options restantes au 31 juillet 2008</b>	<b>127 525</b>	<b>248 800</b>	<b>241 940</b>	<b>33 300</b>	<b>651 565</b>

(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 souscriptions 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 <sup>(1)</sup>	14/01/04	13/01/05	11/01/06	04/07/06	Total
Nombre d'options levées	23 200	11 800	-	-	<b>35 000</b>

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

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2008

### Notes sur les comptes consolidés

#### 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 <sup>(1)</sup>	16/01/07	15/01/08	03/07/08	Total
Nature des options	Souscription/achat	Souscription/achat	Souscription/achat	
Prix d'exercice	97,60	68,10	71,03	
Période d'exercice <sup>(3)</sup>	10 ans	10 ans	10 ans	
Nombre d'options émises	205 000	463 500	9 500	<b>678 000</b>
- dont au Président <sup>(2)</sup>	-	15 000	-	15 000
- dont au Directeur Général <sup>(2)</sup>	-	40 000	-	40 000
- dont aux 10 premiers salariés	38 000	56 000	-	94 000
Nombre d'options levées	-	-	-	-
- dont par le Président <sup>(2)</sup>	-	-	-	-
- dont par le Directeur Général <sup>(2)</sup>	-	-	-	-
- dont par les 10 premiers salariés	-	-	-	-
Nombre d'options annulées <sup>(4)</sup>	14 900	18 500	-	<b>33 400</b>
<b>Nombre d'options restantes au 31 juillet 2008</b>	<b>190 100</b>	<b>445 000</b>	<b>9 500</b>	<b>644 600</b>

(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 et le Directeur Général sont les deux mandataires sociaux à avoir reçu des options de souscription.

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

(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 2008.

La fourchette des prix d'exercice des options en circulation au 31 juillet 2008 est de 24,40 € à 97,60 € (au 31 juillet 2007 : 24,40 € à 97,60 €).

La durée de vie résiduelle moyenne pondérée pour les options en circulation au 31 juillet 2008 est de 7,3 ans contre 7,2 ans au 31 juillet 2007.

Le cours moyen pondéré des options exercées au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2008 est de 40,52 € contre 39,37 € au 31 juillet 2007.

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.

	15/01/08	16/01/07	04/07/06	11/01/06	13/01/05
Rendement des dividendes	5,3 %	3,00 %	2,42 %	2,65 %	2,60 %
Volatilité historique	26,53 %	17,5 %	34 %	36 %	44 %
Taux d'intérêt sans risque	4,2232 %	4,19 %	4,08 %	3,25 %	3,20 %
Durée de vie attendue des options	6 ans	6 ans	6 ans	6 ans	6 ans
Cours de bourse de référence	62,28 €	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.

Il a été tenu compte du turn-over 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.

### 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
Attribution du 25 septembre 2007 : co-investissement	6 600
Attribution du 15 janvier 2008	26 160
Attribution du 1er avril 2008	8 900
Attribution du 3 juillet 2008	4 000
<b>Nombre d'actions restantes au 31 juillet 2008</b>	<b>84 940</b>

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

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 S.A. 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.

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 17 Gestion des risques et engagements donnés et reçus

### 17-1 : 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.

Note : les montants indiqués dans les tableaux de la présente note fixent le niveau d'engagement notionnel sans être représentatifs d'une perte ou d'un gain latent

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2008

### Notes sur les comptes consolidés

#### 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 2008

Les tableaux suivants représentent les positions de Neopost au 31 juillet 2008 en matière de couverture de change de ses activités commerciales.

■ **EXERCICE 2008** : Couverture des positions du bilan : situation des couvertures couvrant des actifs ou passifs financiers inscrits au bilan de Neopost au 31 juillet 2008 et dont la réalisation est attendue au plus tard en octobre 2008.

Notionnels en millions	USD	GBP	CAD	JPY	NOK	CHF
Actifs financiers	33,9	25,1	3,2	82,6	11,7	3,7
Passifs financiers	17,2	41,8	-	-	-	-
<b>Position nette avant gestion</b>	<b>16,7</b>	<b>(16,7)</b>	<b>3,2</b>	<b>82,6</b>	<b>11,7</b>	<b>3,7</b>
Couverture	(18,0)	12,2	(3,5)	(41,2)	(6,9)	(3,2)
<b>Position nette après gestion</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(4,5)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>41,4</b>	<b>4,8</b>	<b>0,5</b>

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 2,5 millions d'USD à la vente ; 1,3 millions de CAD à la vente ; 0,8 million de GBP à l'achat et 10,0 millions de JPY à la vente ainsi que 1,0 million 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 : 0,4 million de GBP à l'achat, 10,0 millions de JPY à la vente, 0,5 million de NOK à la vente, 3,5 millions d'USD à la vente et 0,8 million de CAD à la vente.

■ **BUDGET 2008** : Couverture des positions prévisionnelles du 2<sup>e</sup> semestre 2008 : situation des couvertures couvrant des actifs ou passifs financiers prévisionnels de l'exercice 2008 dont la réalisation est attendue au plus tard en avril 2009.

Notionnels en millions	USD	GBP	CAD	JPY	NOK	CHF
Actifs financiers prévisionnels	90,0	56,9	2,3	150,0	8,8	4,1
Passifs financiers prévisionnels	51,9	86,5	-	-	-	-
<b>Position nette avant gestion</b>	<b>38,1</b>	<b>(29,6)</b>	<b>2,3</b>	<b>150,0</b>	<b>8,8</b>	<b>4,1</b>
Couverture	(56,3)	24,6	(6,9)	-	-	-
<b>Position nette après gestion</b>	<b>(18,2)</b>	<b>(5,0)</b>	<b>(4,6)</b>	<b>150,0</b>	<b>8,8</b>	<b>4,1</b>

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 6,0 millions d'USD à la vente ; 1,8 million de CAD à la vente et 1,5 million de GBP à l'achat.

Neopost met également en place des tunnels d'options asymétriques. Dans le but de refléter l'engagement maximum du Groupe, la partie asymétrique de ce type d'opération est prise en compte dans le tableau ci-dessus. La partie asymétrique par devise est la suivante : 0,8 million de GBP à l'achat, 4,5 millions d'USD à la vente et 1,3 million de CAD à la vente.

Neopost a également couvert les dividendes de sa filiale américaine par une opération de vente à terme de 3,3 millions de USD.

■ **BUDGET 2009** : Couverture des positions prévisionnelles : situation des couvertures couvrant des actifs ou passifs financiers prévisionnels de l'exercice 2009 dont la réalisation est attendue au plus tard en avril 2010.

Neopost a mis en place des opérations de couverture concernant les flux prévisionnels de 2009 pour un notional maximum de 15,0 millions de USD se décomposant en 7,0 millions de vente à terme, un achat de Put pour 1 million, une vente de call pour 2 millions, une option sur option de 2,0 millions de USD et un achat de put désactivant pour 2,0 millions et une vente de call désactivant pour 4,0 millions.

- 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).

**INSTRUMENTS DÉRIVÉS QUALIFIÉS 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 :

**CARACTÉRISTIQUES DES INSTRUMENTS**

Les instruments en portefeuille ont une durée inférieure à douze mois au 31 juillet 2008. Ces instruments sont listés ci-dessous, en fonction de la période à laquelle ils se rapportent, par typologies et par devises.

■ **EXERCICE 2008** : 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	-	12,0	2,5	6,0	-	-
CAD	-	1,5	1,3	3,1	-	1,0
NOK	-	5,5	1,0	1,5	-	-
JPY	-	21,2	-	-	-	-
GBP	11,0	-	-	-	1,2	0,8
CHF	-	3,2	-	-	-	-

■ **BUDGET 2008** : Position 2<sup>e</sup> semestre 2008

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	-	45,8	6,0	10,5	-	-
CAD	-	3,8	1,8	4,6	-	1,5
GBP	22,3	-	-	-	2,3	1,5

■ **BUDGET 2009**

Notionnels en millions	Ventes à terme	Options Achat de Put	Options Vente de Call	Options Vente de Put	Options Achat de Call	Options sur Option Vente de Put	Options Achat de Put désactivantes	Options Vente de Call désactivantes
USD	7,0	1,0	2,0	-	-	2,0	2,0	4,0

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2008

### Notes sur les comptes consolidés

Les opérations présentées dans le tableau ci-dessus sont réparties comme suit au 31 juillet 2008 :

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
Couverture des Flux de Trésorerie						
USD	-	64,8	9,5	9,5	-	-
CAD	-	5,3	3,0	3,0	-	-
JPY	-	21,2	10,0	10,0	-	-
NOK	-	5,5	1,0	1,0	-	-
GBP	33,2	-	-	-	2,3	2,3
CHF	-	3,2	-	-	-	-

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
Couverture non efficace						
USD	-	-	-	9,0	-	-
CAD	-	-	-	4,5	-	2,5
JPY	-	-	-	10,0	-	-
NOK	-	-	-	0,5	-	-
GBP	-	-	-	-	1,2	-

#### 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 2008, c'est-à-dire couvrant des actifs et passifs figurant au bilan au 31 juillet 2008, ont été intégralement valorisés et comptabilisés à leur valeur de marché au 31 juillet 2008.

Les instruments dérivés se rapportant au deuxième semestre de l'exercice 2008, c'est-à-dire couvrant des flux financiers prévisionnels, ont été intégralement valorisés et comptabilisés à leur valeur de marché au 31 juillet 2008. 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 des capitaux propres.

Montants en millions	31 juillet 2008
Actifs Financiers	3,7
Couverture des flux de trésorerie	3,5
Couverture non efficace	0,2
Passifs Financiers	0,2
Couverture des flux de trésorerie	0,1
Couverture non efficace	0,1

#### 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 2008

Le tableau suivant représente par échéance la position de Neopost au 31 juillet 2008.

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
<b>Dettes financières</b>	<b>362,5</b>	<b>165,6</b>	-	<b>528,1</b>	<b>153,9</b>	<b>178,0</b>	-	<b>331,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	-	<b>1,1</b>
Dont dettes à taux fixes	-	158,0	-	158,0	-	100,0	-	100,0	-	-	-	-
<b>Echéancier des couvertures correspondantes</b>	<b>85,0</b>	<b>190,0</b>	-	<b>275,0</b>	<b>135,0</b>	<b>260,0</b>	-	<b>395,0</b>	-	-	-	-

#### POSITION À LA FIN DE L'EXERCICE

Le tableau suivant représente par échéance la position de Neopost au 31 janvier 2008.

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
<b>Dettes financières</b>	<b>(199,7)</b>	<b>(166,1)</b>	-	<b>(365,8)</b>	<b>(153,8)</b>	<b>(175,6)</b>	-	<b>(339,4)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(0,4)</b>	-	<b>(0,9)</b>
Dont dettes à taux fixes	-	158,0	-	158,0	-	100,0	-	100,0	-	-	-	-
<b>Echéancier des couvertures correspondantes</b>	<b>15,0</b>	<b>145,0</b>	-	<b>160,0</b>	<b>20,0</b>	<b>45,0</b>	-	<b>65,0</b>	-	-	-	-

Pour le 2<sup>e</sup> semestre 2008, la politique du Groupe a consisté à protéger par avance le résultat financier du Groupe. Par conséquent, après couverture, 81 % de la dette prévisionnelle du Groupe n'est plus exposée aux conditions de taux à terme pour l'exercice en cours, seule 19 % de la dette prévisionnelle reste ouverte aux conditions de taux à terme au 31 juillet 2008.

#### INSTRUMENTS DÉRIVÉS QUALIFIÉS 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 2008

### 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	-
Vente de Call Swaption	USD	-	15,0	-
	USD	15,0	45,0	-
Swap emprunteur	EUR	7,5	67,5	-
	USD	60,0	25,0	-
Achat de Cap	EUR	37,5	32,5	-
	USD	45,0	75,0	-
Achat de Cap désactivant	EUR	12,5	32,5	-
	USD	15,0	25,0	-
Vente de Floor	EUR	27,5	57,5	-

#### INSTRUMENTS DÉRIVÉS QUALIFIÉS DE COUVERTURE DE JUSTE VALEUR

Notionnels en millions	Devises	< 1 an	entre 1 an et 5 ans	Échéance > 5 ans
Swap placeur	USD	-	75,0	-

#### INSTRUMENTS DÉRIVÉS QUALIFIÉS DE COUVERTURE DES FLUX DE TRÉSORERIE FUTURS

Notionnels en millions	Devises	< 1 an	entre 1 an et 5 ans	Échéance > 5 ans
Swap emprunteur	USD	15,0	45,0	-
	EUR	7,5	67,5	-
Achat de Cap	USD	60,0	25,0	-
	EUR	37,5	32,5	-
Vente de Floor	USD	15,0	25,0	-
	EUR	15,0	32,5	-

#### INSTRUMENTS NON ÉLIGIBLE À LA COMPTABILITÉ DE COUVERTURE

Notionnels en millions	Devises	< 1 an	entre 1 an et 5 ans	Échéance > 5 ans
Achat de Cap désactivant	USD	45,0	75,0	-
	EUR	12,5	32,5	-
Vente de Floor	EUR	12,5	25,0	-
Vente de Call Swaption	USD	-	15,0	-

#### 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 sont valorisés 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.

Montants en millions d'euros	31 juillet 2008
<b>Dette et Swap en 'Fair Value Hedge'</b>	<b>(0,1)</b>
USPP – USD 75 millions	(1,3)
Swap Placeur – USD 75 millions	1,2
<b>Actifs Financiers (dérivés)</b>	<b>3,8</b>
Instruments dérivés qualifiés de couverture des flux de trésorerie	3,6
Opérations EUR	2,9
Opérations USD	0,7
Instruments dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture	0,2
Opérations EUR	0,1
Opérations USD	0,1
<b>Passifs Financiers (dérivés)</b>	<b>0,4</b>
Instruments dérivés qualifiés de couverture des flux de trésorerie	0,2
Opérations EUR	0,1
Opérations USD	0,1
Instruments dérivés non éligibles	0,2
Opérations EUR	0,1
Opérations USD	0,1

**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 2008	31 janvier 2008
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
Lettre de confort accordée par Neopost S.A. à AIB Bank (Irlande)	0,1 million d'EUR	0,1 million d'EUR

**17-2 : ENGAGEMENTS REÇUS**

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

**Note 18 Informations relatives aux parties liées**

Aucun changement significatif n'est intervenu sur le semestre.

**Note 19 Événements postérieurs à l'arrêté du 1<sup>er</sup> semestre 2008**

Entre la date d'arrêté des comptes semestriels au 31 juillet 2008 et la date d'arrêté des comptes consolidés par le Conseil d'Administration,

il n'y a pas eu de changement significatif de la situation commerciale ou financière du Groupe.

# Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales et en application des articles L. 232-7 du Code de commerce et L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Neopost S.A., relatifs à la période du 1<sup>er</sup> février au 31 juillet 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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.

## 1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que

ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité 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.

## 2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité 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 30 septembre 2008

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

42

### 3 Attestation du responsable du rapport semestriel

---

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

J'atteste à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat

de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation. Le rapport semestriel d'activité, figurant en page 3, présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »

Monsieur Denis Thiery

Directeur Général

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](http://www.neopost.com)