

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2011

**neopost** 

# Sommaire

<b>1 Commentaires sur les résultats et la situation financière du groupe Neopost</b>	<b>3</b>
Flux de trésorerie et situation financière	6
Informations sur les parties liées	7
Informations sur les facteurs de risques	8
Perspectives	10

<b>2 Comptes consolidés au 31 juillet 2011</b>	<b>11</b>
États consolidés de la situation financière	12
Comptes de résultat consolidés	14
Situation du résultat global consolidé	15
État des flux de trésorerie consolidés	16
État des variations des capitaux propres	17
Notes sur les comptes consolidés	19
Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2011	43

# 1 Commentaires sur les résultats et la situation financière du groupe Neopost

Décomposition historique du compte de résultats	4
Chiffre d'affaires du 1 <sup>er</sup> semestre 2011 en croissance	4
Forte croissance du chiffre d'affaires en Amérique du Nord	5
Baisse du chiffre d'affaires en France	5
Hausse du chiffre d'affaires au Royaume-Uni	5
Hausse du chiffre d'affaires en Allemagne	5
Forte hausse du chiffre d'affaires dans le reste du monde	5
Résultat opérationnel courant	5
Plan d'optimisation des structures	5
Baisse des frais financiers et du taux d'imposition	5
Résultat net en forte hausse	6
Flux de trésorerie et situation financière	6
Actionnariat	7
Informations sur les parties liées	7
Informations sur les facteurs de risques	8
Risques juridiques	8
Risques de marché	8
Risques particuliers à l'activité	8
Engagements de retraite	9
Risques industriels et liés à l'environnement	9
Information sur le niveau de risque technologique représenté par l'entreprise	9
Risque sur actions	9
Assurances	9
Perspectives	10

# 1 Commentaires sur les résultats et la situation financière du groupe Neopost

Au premier semestre 2011, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 483,6 millions d'euros, en hausse de 2,7 % soit + 5,9 % hors effets de change.

Le résultat opérationnel courant du premier semestre 2011 s'élève à 120,8 millions d'euros contre 118,9 millions d'euros réalisés au premier semestre 2010. La marge opérationnelle courante <sup>(1)</sup> s'établit à 25,0 % du chiffre d'affaires contre 25,3 % au premier semestre 2010.

Le Groupe a décidé de lancer un plan d'optimisation des structures pour créer une nouvelle dynamique et améliorer sa rentabilité.

Le résultat net, hors provision pour optimisation des structures, s'élève à 76,4 millions d'euros, en hausse de 7,7 % par rapport au premier semestre 2010 en raison notamment d'une baisse des frais financiers. La marge nette <sup>(2)</sup> hors provision pour optimisation des structures, est également en hausse. Elle s'élève à 15,8 % du chiffre d'affaires.

## Décomposition historique du compte de résultats

En millions d'euros	S1 2011 [clos le 31/07/2011]		S1 2011 hors provision pour optimisation		S1 2010 [clos le 1/07/2010]		Rappel Exercice 2010	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>483,6</b>	<b>100,0 %</b>	<b>483,6</b>	<b>100,0 %</b>	<b>470,9</b>	<b>100,0 %</b>	<b>965,6</b>	<b>100,0 %</b>
Coûts des ventes	(105,5)	(21,8) %	(105,5)	(21,8) %	(96,4)	(20,5) %	(207,5)	(21,5) %
<b>Marge brute</b>	<b>378,1</b>	<b>78,2 %</b>	<b>378,1</b>	<b>78,2 %</b>	<b>374,5</b>	<b>79,5 %</b>	<b>758,1</b>	<b>78,5 %</b>
Frais de recherche et développement	(15,2)	(3,1) %	(15,2)	(3,1) %	(17,4)	(3,7) %	(30,5)	(3,1) %
Frais commerciaux	(119,5)	(24,7) %	(119,5)	(24,7) %	(116,9)	(24,8) %	(231,5)	(24,0) %
Frais administratifs et généraux	(75,2)	(15,6) %	(75,2)	(15,6) %	(74,2)	(15,7) %	(149,6)	(15,5) %
Maintenance et autres charges	(43,0)	(8,9) %	(43,0)	(8,9) %	(43,8)	(9,3) %	(88,7)	(9,2) %
Intéressement, paiement en actions	(4,4)	(0,9) %	(4,4)	(0,9) %	(3,3)	(0,7) %	(9,7)	(1,0) %
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>120,8</b>	<b>25,0 %</b>	<b>120,8</b>	<b>25,0 %</b>	<b>118,9</b>	<b>25,3 %</b>	<b>248,1</b>	<b>25,7 %</b>
Résultat des cessions et autres	-	-	-	-	0,1	0,0 %	-	-
Provision pour optimisation des structures	(19,5)	(4,0) %	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>101,3</b>	<b>21,0 %</b>	<b>120,8</b>	<b>25,0 %</b>	<b>119,0</b>	<b>25,3 %</b>	<b>248,1</b>	<b>25,7 %</b>
Résultat financier	(14,7)	(3,0) %	(14,7)	(3,0) %	(19,7)	(4,2) %	(32,5)	3,4 %
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>86,6</b>	<b>18,0 %</b>	<b>106,1</b>	<b>22,0 %</b>	<b>99,3</b>	<b>21,1 %</b>	<b>215,6</b>	<b>22,3 %</b>
Impôts	(23,4)	(4,9) %	(30,2)	(6,3) %	(28,7)	(6,1) %	(59,3)	(6,2) %
Quote-part de résultat des SME	0,5	0,1 %	0,5	0,1 %	0,3	0,1 %	0,6	0,1 %
<b>Résultat net</b>	<b>63,7</b>	<b>13,2 %</b>	<b>76,4</b>	<b>15,8 %</b>	<b>70,9</b>	<b>15,1 %</b>	<b>156,9</b>	<b>16,2 %</b>
Résultat net part des minoritaires	0,5		0,5		-		1,2	
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>63,2</b>		<b>75,9</b>		<b>70,9</b>		<b>155,7</b>	

## Chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2011 en croissance

Le chiffre d'affaires du premier semestre, en hausse de 2,7 % par rapport au premier semestre 2010, progresse de 5,9 % à taux de change constants. Quasiment toutes les composantes du chiffre d'affaires sont en hausse.

Sur le plan géographique, la dynamique positive dont Neopost fait preuve depuis plusieurs trimestres en Amérique du Nord se poursuit. Dans les trois pays majeurs pour le Groupe en Europe, la situation s'améliore. Dans le reste du monde, le chiffre d'affaires croît fortement notamment grâce aux deux premiers mois de consolidation de GBC Australie.

À taux de change constants, le chiffre d'affaires des systèmes d'affranchissement du premier semestre 2011 est en hausse de 5,3 % grâce au succès de la gamme IS, notamment en Amérique du Nord. Les systèmes d'affranchissement représentent 68,8 % du chiffre d'affaires total du Groupe au premier semestre 2011.

Le chiffre d'affaires des systèmes de gestion de documents et logistique poursuit sa croissance : il est en progression de 7,1 % à taux de change constants grâce à la compétitivité des produits et services.

Les ventes d'équipements sont en forte hausse (+ 11,7 %) à taux de change constants au premier semestre 2011.

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

(2) Marge nette = résultat net / chiffre d'affaires.

Cette performance est liée au succès de l'ensemble des gammes de produits du Groupe, que ce soit les systèmes d'affranchissement ou les systèmes de gestion de documents et logistique.

Les revenus récurrents affichent une croissance à taux de change constants de +3,4%. Au premier semestre 2011, les revenus récurrents représentent 68,9% du chiffre d'affaires total du Groupe.

## Forte croissance du chiffre d'affaires en Amérique du Nord

Le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2011 est en hausse de 8,2%, à taux de change constants, comparé au 1<sup>er</sup> semestre 2010. Cette forte hausse s'explique par une organisation optimisée et des gammes de produits renouvelées qui permettent à Neopost de continuer à saisir les opportunités liées à l'arrivée à échéance d'un nombre important de contrats établis lors des décertifications de 2006 aux États-Unis et au Canada (effet écho des décertifications).

## Baisse du chiffre d'affaires en France

Le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2011 est en légère baisse de 0,8% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2010. Neopost ID a remporté un contrat important mais les revenus récurrents restent en baisse en raison des faibles placements d'équipements intervenus au cours des années précédentes.

## Hausse du chiffre d'affaires au Royaume-Uni

Le chiffre d'affaires au Royaume-Uni est en croissance de 3,7% au 1<sup>er</sup> semestre 2011, à taux de change constants, par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2010. Même si elle est principalement liée à un changement de tarif postal, cette évolution confirme l'amélioration de tendance attendue. À la fin du trimestre, les machines à affranchir haut de gamme ont été lancées avec succès.

## Hausse du chiffre d'affaires en Allemagne

Le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2011 est en hausse de 2,9%, à taux de change constants, par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2010. Cette progression résulte de la réalisation d'un contrat significatif de systèmes d'affranchissement.

## Forte hausse du chiffre d'affaires dans le reste du monde

À taux de change constants, le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2011 est en croissance de 16,5% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2010. Cette forte croissance s'explique par les deux premiers mois de consolidation de GBC Australie et par la dynamique positive du Groupe dans d'autres marchés, notamment en Scandinavie, en Belgique et en Suisse.

## Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant atteint 120,8 millions d'euros au premier semestre contre 118,9 millions d'euros un an auparavant. La marge opérationnelle courante s'élève à 25,0% contre 25,3% l'an dernier.

Cette évolution, en ligne avec le plan de marche du Groupe, s'explique par des effets mix, par les investissements liés à la mise en place du nouveau canal de distribution pour couvrir le segment d'entrée de gamme, par l'effet légèrement dilutif sur la marge opérationnelle de la consolidation de GBC Australie acquis début juin, ainsi que par la création d'un siège régional pour couvrir la zone Asie Pacifique.

## Plan d'optimisation des structures

Le Groupe a décidé de lancer un plan d'optimisation de ses structures aux États-Unis et en Europe afin de poursuivre la rationalisation de son organisation et de créer une nouvelle dynamique.

Ce plan s'inscrit dans une logique similaire au plan d'optimisation 2008 qui s'est traduit par des économies de 7 millions d'euros par an et par la création d'une forte dynamique aux États-Unis en particulier.

Aux États-Unis, l'activité logistique aujourd'hui localisée à Austin, Texas, va être transférée à Milford, Connecticut, afin de mieux l'intégrer au sein de Neopost USA.

En France, Neopost projette de procéder, après recueil de l'avis des instances représentatives du personnel, au regroupement de ses deux filiales de distribution Neopost France et Satas. Ce regroupement permettrait d'utiliser une seule marque et d'optimiser la couverture du marché français tout en créant un nouvel élan marketing et commercial.

Par ailleurs, le Groupe va transférer sur Bagneux l'activité de développement et de support technique relative aux imprimantes d'adresses actuellement situé dans la région de Munich, Allemagne, afin de consolider ses activités «supply chain» et de recherche et développement.

Le Groupe a également commencé à mettre en place la nouvelle organisation pour couvrir le segment de marché d'entrée de gamme. Dans certains pays cette adaptation des structures de service et de distribution se traduira par des frais de réorganisation.

Les coûts induits par ce plan d'optimisation ont été provisionnés pour un montant de 19,5 millions d'euros dans les comptes au 31 juillet 2011. Ce plan devrait générer des économies annuelles de l'ordre de 7 à 8 millions d'euros à horizon 2013.

## Baisse des frais financiers et du taux d'imposition

Comme attendu, le coût de l'endettement financier net est en baisse suite notamment au remboursement du placement privé intervenu en septembre 2010. Il s'élève à 15,3 millions d'euros contre 18,4 millions d'euros au premier semestre 2010.

# 1 Commentaires sur les résultats et la situation financière du groupe Neopost

## Flux de trésorerie et situation financière

Le taux d'imposition moyen est en légère baisse. Il s'établit à 28,5 % au premier semestre 2011, hors provision pour optimisation des structures, contre 28,9 % au premier semestre 2010.

### Résultat net en forte hausse

Le résultat net du premier semestre 2011, hors provision pour optimisation des structures, atteint 76,4 millions d'euros contre

70,9 millions d'euros, soit une hausse de 7,7 %. La marge nette s'affiche également en hausse à 15,8 % du chiffre d'affaires, contre 15,1 % un an plus tôt.

L'impact net (après impôt) de la provision pour optimisation des structures s'élève à 12,7 millions d'euros. Après provision, le résultat net atteint 63,7 millions d'euros, soit 63,2 millions d'euros en part du Groupe.

## Flux de trésorerie et situation financière

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011, le Groupe a poursuivi le développement de l'activité de leasing et a acquis GBC Australie.

Les principaux faits marquants du premier semestre 2011 sont les suivants :

- une capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôts en hausse de 3,6 % à 154,8 millions d'euros contre 149,4 millions d'euros au premier semestre 2010 ;
- une variation du besoin en fonds de roulement, hors créances de leasing, de - 55,3 millions d'euros qui s'explique notamment par à l'évolution saisonnière des comptes clients et des produits constatés d'avance mais aussi par une hausse ponctuelle des stocks et des crédits de TVA ;
- un niveau d'investissement de 85,3 millions d'euros dont 49,1 millions correspondent aux acquisitions, principalement GBC Australie, 7,1 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.

L'endettement net ressort en baisse à 703,1 millions d'euros au 31 juillet 2011 contre 727,5 millions d'euros un an auparavant. Le Groupe rappelle que son endettement sert à financer le matériel placé chez ses clients et qu'il est largement couvert par les flux futurs de ses activités de leasing ou de location.

Au 31 juillet 2011, les fonds propres sont en forte progression à 627,6 millions d'euros contre 541,6 millions d'euros un an auparavant grâce au résultat net et à la création d'actions nouvelles liées au paiement partiel du dividende en actions.

Le ratio d'endettement s'améliore à 112 % des fonds propres contre 134 % un an plus tôt. Le ratio de couverture de la dette par l'EBITDA <sup>(1)</sup> s'améliore également, il s'établit à 2,2 contre 2,4 un an auparavant. Les covenants bancaires sont respectés.

Au 31 juillet 2011, le Groupe dispose de lignes de crédit non tirées pour un montant de 515 millions d'euros.

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

## Actionnariat

Au 31 juillet 2011, la répartition des actionnaires de Neopost S.A. est la suivante :

	Nombre	
Management et salariés	558 613	1,69 %
Administrateurs hors Président-Directeur Général	180 251	0,55 %
Actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité	100 314	0,30 %
Actions détenues pour livraison aux salariés	53 657	0,16 %
First Eagle Asset Management <sup>(1)</sup>	3 083 105	9,34 %
Harris Associates <sup>(1)</sup>	1 932 375	5,86 %
Marathon Asset Management <sup>(1)</sup>	1 862 493	5,64 %
Jupiter Asset Management <sup>(1)</sup>	1 712 726	5,19 %
Mondrian Asset Management	1 693 985	5,13 %
Columbia, Wanger Asset Management	1 154 419	3,50 %
Capital Research Global investors	1 104 150	3,35 %
Autres actionnaires	19 563 438	59,29 %
<b>Total</b>	<b>32 999 526</b>	<b>100,00 %</b>

<sup>(1)</sup> Source Thomson Reuters au 31 juillet 2011

Neopost a connu les franchissements de seuils suivants au 1<sup>er</sup> semestre 2011 :

Date	Nom du Fonds d'investissement	Franchissement de seuil
1 <sup>er</sup> mars 2011	First Eagle Investment Management LLC	Franchissement à la baisse du seuil des 10 % avec 9,93 % des droits de vote
20 avril 2011	Harris Associates LP	Franchissement à la hausse du seuil des 5 % avec 5,06 % des droits de vote
21 juin 2011	BlackRock Inc	Franchissement à la baisse du seuil des 5 % avec 4,99 % des droits de vote

## Informations sur les parties liées

Aucun changement significatif n'est intervenu pendant le semestre.

Neopost précise qu'il détient des participations de 35 % dans Dynapost et de 24 % dans AMS investissement, sociétés consolidées par mise en équivalence, avec lesquelles les transactions ne sont pas significatives.

Neopost détient aussi 6,53 % dans Xange, société non consolidée, avec laquelle également, les transactions ne sont pas significatives.

## Informations sur les facteurs de risques

### Risques juridiques

À ce jour, Neopost S.A. n'a connaissance d'aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, susceptible d'avoir eu ou ayant eu au cours des 6 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de Neopost S.A. et/ou du Groupe.

### Risques de marché

#### Risque de liquidité

Compte tenu du niveau actuel de son endettement, le Groupe considère que sa marge brute d'autofinancement lui permettra de satisfaire facilement le service de sa dette. Les dettes du Groupe sont soumises à des respects de covenants financiers qui, si non respectés, peuvent entraîner le remboursement anticipé de la dette. Au 31 juillet 2011, les covenants financiers à savoir une situation nette supérieure ou égale à 400 millions d'euros et un ratio dette nette/ EBITDA inférieur ou égal à 3,25 sont respectés.

La capacité à satisfaire le service futur de la dette dépendra néanmoins de la performance future du Groupe, qui est en partie liée à la conjoncture économique que le Groupe ne peut maîtriser. Aucune garantie ne peut donc être donnée quant à la capacité du Groupe à couvrir ses besoins financiers futurs.

#### Risque de change

Le Groupe a adopté une politique de couverture du risque de change.

Neopost bénéficie d'une couverture de change naturelle sur sa marge opérationnelle courante et son résultat net.

Sur la base du budget 2011, la répartition des ventes et des coûts en dollar US est la suivante : ventes 39 %, coûts des ventes 49 %, coûts d'exploitation 34 %, frais financiers 20 %. Une variation à la baisse du dollar de 10 % par rapport au taux budget de 1,35 aurait les impacts suivants sur les comptes du Groupe : ventes -35,3 millions d'euros, résultat opérationnel courant -9,3 millions d'euros et résultat net -6,4 millions d'euros.

Sur la base du budget 2011, la répartition des ventes et des coûts en livre britannique est la suivante : ventes 12 %, coûts des ventes 12 %, coûts d'exploitation 9 %. Une variation à la baisse de la livre de 10 % par rapport au taux budget de 0,87 aurait les impacts suivants sur les comptes du Groupe : ventes -10,5 millions d'euros, résultat opérationnel courant -4,0 millions d'euros et résultat net -2,9 millions d'euros.

Au-delà de la couverture naturelle, aucune garantie ne peut cependant être donnée quant à la capacité du Groupe à se couvrir efficacement contre les risques de change.

### Risque de taux

Le Groupe a adopté une politique de couverture du risque de taux. Aucune garantie ne peut cependant être donnée quant à la capacité du Groupe à se couvrir efficacement contre les risques de taux.

### Risques particuliers à l'activité

#### Réglementation des autorités postales

La fabrication, la commercialisation et les services liés aux machines à affranchir sont réglementés par les autorités postales des pays dans lesquels le Groupe est présent. L'activité du Groupe peut donc être affectée de manière significative par les changements de la réglementation postale. Le Groupe ne peut garantir que de tels changements, en particulier ceux affectant les principaux marchés sur lesquels il est implanté, n'auront pas un effet négatif sur son activité et ses résultats opérationnels.

De même, l'activité du Groupe est en partie dépendante de sa capacité à développer et à maintenir des contacts avec les responsables des administrations postales des pays concernés. Ces responsables sont susceptibles de changer, et aucune garantie ne peut être donnée quant à la capacité du Groupe à créer et maintenir de telles relations dans le futur. L'impossibilité de maintenir de tels rapports pourrait avoir un effet négatif sur l'activité et les résultats opérationnels du Groupe.

#### Concurrence

Le Groupe a deux concurrents principaux, Pitney Bowes le n° 1 mondial et Francotyp Postalia le n° 3 mondial. Bien que le Groupe considère sa position concurrentielle sur le marché de l'équipement des salles de courrier comme durable et que l'industrie soit encadrée par des réglementations postales locales, il n'est pas impossible que de nouveaux intervenants puissent pénétrer ce marché que ce soit pour la fourniture de produits ou de services. En outre, les concurrents du Groupe peuvent disposer de ressources financières plus importantes que celles du Groupe, ce qui pourrait affecter la compétitivité de Neopost. Le Groupe ne peut, dès lors, garantir qu'il pourra maintenir ou accroître ses parts de marché sur les marchés où il est déjà présent, ou pénétrer de nouveaux marchés.

#### Évolutions technologiques et nouveaux marchés

Les marchés des produits et services du Groupe sont et resteront soumis à de rapides évolutions technologiques, ainsi qu'à l'amélioration continue des produits existants et à l'introduction fréquente de nouveaux produits. Le développement et le lancement de ces services exigent des investissements importants. Les résultats et la situation financière futurs du Groupe dépendront en partie de la capacité de celui-ci à assurer l'amélioration de ses produits et services, à en développer et en produire de nouveaux, au meilleur prix et dans les délais requis par la demande, ainsi qu'à en assurer la distribution et la commercialisation.



### Dépendance vis-à-vis des clients et des fournisseurs

Le Groupe a près de 800 000 clients dont aucun ne représente 1 % du chiffre d'affaires.

Le principal fournisseur du Groupe est Hewlett Packard pour les têtes d'impression et les cartouches jet d'encre. En 2009, Neopost a renouvelé son accord de partenariat avec HP concernant la fourniture des cartouches d'encre et des têtes d'impression. Cet accord s'inscrit dans la continuité de celui déjà engagé depuis dix ans. HP représente 11,5 % des achats du Groupe en 2010 contre 9,1 % en 2009. Les 5 premiers fournisseurs et les 10 premiers fournisseurs en représentent respectivement 26,6 % et 31,2 % contre 19,8 % et 24,3 % en 2009. Une rupture d'approvisionnement en provenance de ces fournisseurs pourrait affecter significativement l'activité du Groupe, même si des clauses contractuelles garantissent le Groupe contre cette éventualité. Neopost a d'ailleurs mis en place des solutions alternatives au cas où une pareille éventualité viendrait à se produire.

### Prévisions

Neopost fournit à ses actionnaires des informations sur ses prévisions pour l'année 2011. Ces prévisions ont été établies sur la base du budget 2011 et du plan à 3 ans du Groupe. Ces prévisions ont également été établies en prenant en compte les conditions de marché, prévalant début 2011, c'est-à-dire les conditions de concurrence existant entre les différents fournisseurs d'équipements de salles de courrier ainsi que les conditions économiques générales des différents pays dans lesquels le Groupe exerce une activité. Si ces conditions de marché et de concurrence venaient à changer de façon significative, le Groupe ne pourrait pas garantir la réalisation de ses prévisions.

### Engagements de retraite

Au Royaume-Uni, le plan de retraite à prestations définies a été fermé en 2006 et les droits acquis ont été gelés. Neopost a pris l'engagement de combler les déficits tels qu'évalués conformément à la loi en vigueur selon un échéancier défini. Le dernier versement de cet échéancier aura lieu en 2011 pour un montant de 4 millions de GBP.

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

### Risques industriels et liés à l'environnement

Compte tenu de ses activités d'assemblage et de distribution, la Société n'a pas connaissance de risques industriels et environnementaux de nature à avoir une incidence significative sur sa situation financière, son activité ou ses résultats.

### Information sur le niveau de risque technologique représenté par l'entreprise

Les obligations d'information relevant de l'article L. 225-102-2 du Code de commerce ne sont pas applicables à Neopost compte tenu de ses activités.

### Risque sur actions

Le risque sur actions est non significatif pour Neopost.

### Assurances

L'ensemble des sociétés du Groupe est intégré à un programme mondial d'assurances qui couvre les risques « Dommages et Pertes d'Exploitation, Responsabilité Civile, Transports ». L'ensemble des filiales du Groupe adhère aux garanties mises en place et négociées au niveau de la Société, sous réserve des contraintes réglementaires locales ou d'exclusions géographiques spécifiques.

Les risques de Neopost se caractérisent par une forte dispersion géographique, ce qui dilue fortement les conséquences d'un sinistre. Les couvertures négociées par le Groupe sont élevées et visent avant tout à assurer les sinistres les plus importants qui pourraient avoir un impact significatif sur sa situation financière. Certains risques ne sont désormais plus ou très difficilement couverts par les Compagnies d'Assurances comme les dommages résultant d'actes de concurrence déloyale, de contrefaçon, de publicité mensongère et du non-respect de droit d'auteur ainsi que du droit de propriété littéraire ou artistique.

La couverture du risque Dommages et Pertes d'exploitation a été renégociée au 1<sup>er</sup> février 2011 avec pour effet de réduire le taux de prime de 20 % sans modifier aucune des conditions de garantie, ceci dans le cadre d'un « long term agreement » de 2 ans.

La couverture du risque Transport a également été renégociée au 1<sup>er</sup> février 2011, ce qui a permis de maintenir les conditions tarifaires précédentes, en gardant une garantie par sinistre de 500 000 euros et tout en obtenant une extension de territorialité aux USA.

Le Groupe rappelle que le contrat Responsabilité Civile avait été revu le 1<sup>er</sup> février 2010 pour deux ans avec un maintien de la couverture à 30 millions d'euros par sinistre et une baisse de prime de 12 % en 2010 puis une baisse complémentaire de 8 % en 2011.

Le coût global des couvertures s'est élevé à 0,9 million d'euros sur l'exercice 2010.

Les assurances du Groupe sont réactualisées régulièrement pour suivre l'évolution du périmètre du Groupe et maîtriser, dans le cadre du marché mondial de l'assurance, les risques industriels.

Les garanties du Groupe sont placées auprès d'assureurs de premier plan et de notoriété mondiale.

### Perspectives

Le Groupe confirme son objectif de croissance du chiffre d'affaires comprise entre 4 % et 6 % par rapport au chiffre d'affaires 2010, hors effets de change.

Le Groupe confirme également attendre une marge opérationnelle courante en 2011 comprise entre 25,5 % et 26 % du chiffre d'affaires. Cette prévision ne comprend pas les coûts exceptionnels liés au nouveau projet d'optimisation des structures.

# 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2011

États consolidés de la situation financière	12
Actifs consolidés	12
Passifs consolidés	13
Comptes de résultat consolidés	14
Situation du résultat global consolidé	15
État des flux de trésorerie consolidés	16
État des variations des capitaux propres	17
Notes sur les comptes consolidés	19
Note 1 Présentation du groupe Neopost et des comptes consolidés	19
Note 2 Principes comptables	19
Note 3 Périmètre et principes de consolidation	20
Note 4 Écarts d'acquisition	21
Note 5 Immobilisations incorporelles	22
Note 6 Immobilisations corporelles	23
Note 7 Autres actifs financiers non courants	23
Note 8 Créances	24
Note 9 Stocks et en-cours de production	26
Note 10 Provisions	26
Note 11 Instruments financiers et dettes financières	27
Note 12 Autres dettes non courantes	30
Note 13 Situation fiscale	30
Note 14 Information sectorielle	31
Note 15 Résultat net par action	34
Note 16 Paiement en actions	35
Note 17 Gestion des risques et engagements donnés et reçus	35
Note 18 Informations relatives aux parties liées	41
Note 19 Gestion des capitaux propres	42
Note 20 Événements postérieurs à l'arrêté du 1er semestre 2011	42
Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2011	43

## États consolidés de la situation financière

### Actifs consolidés

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2011	31 juillet 2010	31 janvier 2011
<b>Écarts d'acquisition</b>	(4)	<u>792,4</u>	<u>760,9</u>	<u>755,0</u>
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Montant brut		176,1	171,5	176,2
Amortissements		(100,3)	(104,8)	(103,6)
	(5)	<u>75,8</u>	<u>66,7</u>	<u>72,6</u>
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Montant brut		437,6	410,1	424,6
Amortissements		(302,7)	(263,3)	(289,1)
	(6)	<u>134,9</u>	<u>146,8</u>	<u>135,5</u>
<b>Autres actifs financiers non courants</b>				
Titres mis en équivalence		2,2	1,9	2,3
Actifs disponibles à la vente		4,2	4,2	4,2
Instruments financiers dérivés actifs non courants	(17)	0,4	0,2	0,5
Autres actifs financiers non courants		24,8	16,4	19,8
Provisions pour dépréciation des actifs disponibles à la vente		(1,0)	(1,0)	(1,1)
	(7)	<u>30,6</u>	<u>21,7</u>	<u>25,7</u>
<b>Créances à long terme sur crédit-bail, net</b>	(8)	<u>374,8</u>	<u>356,1</u>	<u>373,5</u>
<b>Autres créances à long terme, net</b>	(8)	<u>10,9</u>	<u>20,2</u>	<u>19,5</u>
<b>Impôts différés actifs</b>	(13)	<u>15,1</u>	<u>12,9</u>	<u>11,6</u>
<b>Total actifs non courants</b>		<u>1 434,5</u>	<u>1 385,3</u>	<u>1 393,4</u>
<b>Stocks et en cours, net</b>	(9)	<u>69,4</u>	<u>64,3</u>	<u>57,4</u>
<b>Créances, net</b>				
Clients et comptes rattachés, net		169,7	171,9	183,3
Créances à court terme sur crédit-bail, net		195,0	193,6	198,1
Créances d'impôt		43,8	33,7	41,2
Créances diverses, net		19,3	12,9	14,9
	(8)	<u>427,8</u>	<u>412,1</u>	<u>437,5</u>
<b>Charges constatées d'avance</b>		<u>32,0</u>	<u>32,3</u>	<u>30,9</u>
<b>Instruments financiers dérivés actifs courants</b>	(17)	<u>0,1</u>	<u>0,7</u>	<u>0,1</u>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>				
Placements à court terme		0,1	25,7	12,7
Banques & caisses		160,8	127,9	123,6
		<u>160,9</u>	<u>153,6</u>	<u>136,3</u>
<b>Total actifs courants</b>		<u>690,2</u>	<u>663,0</u>	<u>662,2</u>
<b>Total actifs</b>		<u>2 124,7</u>	<u>2 048,3</u>	<u>2 055,6</u>

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

**Passifs consolidés**

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2011	31 juillet 2010	31 janvier 2011
<b>Capitaux propres</b>				
Capital social		32,9	31,8	32,3
Primes liées au capital		111,3	50,3	76,8
Réserves et report à nouveau		494,6	451,0	408,7
Différence de conversion		(54,2)	(41,6)	(48,3)
Actions propres		(20,7)	(20,8)	(20,2)
Résultat net		63,7	70,9	156,9
<b>Total capitaux propres</b>		<b>627,6</b>	<b>541,6</b>	<b>606,2</b>
Attribuable :				
• aux propriétaires de la société mère		627,6	541,6	606,2
• aux participations ne donnant pas le contrôle		-	-	-
<b>Provisions non courantes</b>	(10)	<b>10,1</b>	<b>9,0</b>	<b>9,7</b>
<b>Dettes financières</b>	(11)	<b>429,6</b>	<b>430,7</b>	<b>431,2</b>
<b>Instruments financiers dérivés passifs non courants</b>	(17)	<b>5,3</b>	<b>8,2</b>	<b>5,3</b>
<b>Autres dettes non courantes</b>		<b>12,3</b>	<b>22,8</b>	<b>10,6</b>
<b>Impôts différés passifs</b>	(13)	<b>79,4</b>	<b>65,2</b>	<b>74,2</b>
<b>Total passifs non courants</b>		<b>536,7</b>	<b>535,9</b>	<b>531,0</b>
<b>Dettes d'exploitation</b>				
Fournisseurs		60,9	65,0	65,4
Autres dettes d'exploitation		240,9	245,8	207,1
Impôts		34,6	34,9	45,5
Provisions courantes	(10)	26,3	14,5	10,6
Produits constatés d'avance		159,6	158,1	194,9
		<b>522,3</b>	<b>518,3</b>	<b>523,5</b>
<b>Instruments financiers dérivés passifs courants</b>	(17)	<b>3,8</b>	<b>2,0</b>	<b>1,3</b>
<b>Dettes financières</b>				
Part à court terme des dettes financières non courantes		426,1	442,9	385,2
Découverts bancaires		8,2	7,6	8,4
	(11)	<b>434,3</b>	<b>450,5</b>	<b>393,6</b>
<b>Total passifs courants</b>		<b>960,4</b>	<b>970,8</b>	<b>918,4</b>
<b>Total passifs</b>		<b>2 124,7</b>	<b>2 048,3</b>	<b>2 055,6</b>

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2011

Comptes de résultat consolidés

### Comptes de résultat consolidés

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2011	31 juillet 2010	31 janvier 2011
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>(14)</b>	<b>483,6</b>	<b>470,9</b>	<b>965,6</b>
<b>Charges opérationnelles courantes</b>				
Coûts des ventes		(105,5)	(96,4)	(207,5)
Frais de Recherche et Développement		(15,2)	(17,4)	(30,5)
Frais commerciaux		(119,5)	(116,9)	(231,5)
Frais administratifs et généraux		(75,2)	(74,2)	(149,6)
Frais de maintenance et autres charges		(43,0)	(43,8)	(88,7)
Intéressement, paiement en actions		(4,4)	(3,3)	(9,7)
<b>Total des charges opérationnelles courantes</b>		<b>(362,8)</b>	<b>(352,0)</b>	<b>(717,5)</b>
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>120,8</b>	<b>118,9</b>	<b>248,1</b>
Charge pour optimisation des structures	(10)	(19,5)	-	-
Dépréciation des écarts d'acquisition		-	-	-
Résultat des cessions		-	0,1	-
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>101,3</b>	<b>119,0</b>	<b>248,1</b>
Intérêts financiers sur emprunts		(15,7)	(18,6)	(33,3)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		0,4	0,2	1,4
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>(15,3)</b>	<b>(18,4)</b>	<b>(31,9)</b>
Pertes de change		(2,1)	(9,3)	(4,2)
Gains de change		2,5	8,5	3,6
<b>Résultat de change net</b>		<b>0,4</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(0,6)</b>
Autres produits financiers		0,2	-	-
Autres charges financières		-	(0,5)	-
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		0,5	0,3	0,6
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>87,1</b>	<b>99,6</b>	<b>216,2</b>
Impôts sur les bénéfices	(13)	(23,4)	(28,7)	(59,3)
<b>Résultat net avant résultat des activités abandonnées</b>		<b>63,7</b>	<b>70,9</b>	<b>156,9</b>
Résultat après impôt des activités abandonnées		-	-	-
<b>Résultat net</b>		<b>63,7</b>	<b>70,9</b>	<b>156,9</b>
Attribuable :				
• aux propriétaires de la Société Mère		63,2	70,9	155,7
• aux participations ne donnant pas le contrôle		0,5	-	1,2
<b>Résultat de base par action (en euros)</b>	<b>(15)</b>	<b>1,96</b>	<b>2,30</b>	<b>4,96</b>
<b>Résultat dilué par action (en euros)</b>	<b>(15)</b>	<b>1,91</b>	<b>2,15</b>	<b>4,68</b>

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

## Situation du résultat global consolidé

(En millions d'euros)	31 juillet 2011	31 juillet 2010	31 janvier 2011
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>63,7</b>	<b>70,9</b>	<b>156,9</b>
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	(1,7)	1,8	3,6
Impôts différés sur variation de la juste valeur des instruments de couverture	0,6	(0,6)	(1,2)
Écarts actuariels reconnus en capitaux propres	1,6	2,5	6,1
Impôts différés sur écarts actuariels reconnus en capitaux propres	(0,5)	(0,7)	(1,3)
Différence de conversion	(5,9)	8,1	1,4
<b>Autres éléments du résultat global reconnus directement en capitaux propres</b>	<b>(5,9)</b>	<b>11,1</b>	<b>8,6</b>
<b>Total du résultat global pour la période</b>	<b>57,8</b>	<b>82,0</b>	<b>165,5</b>
Attribuable :			
• aux propriétaires de la Société Mère	<b>57,3</b>	<b>82,0</b>	<b>164,3</b>
• aux participations ne donnant pas le contrôle	<b>0,5</b>	-	<b>1,2</b>

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2011

État des flux de trésorerie consolidés

### État des flux de trésorerie consolidés

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2011	31 juillet 2010	31 janvier 2011
Résultat net		63,7	70,9	156,9
Dotations (reprises) aux amortissements corporels	(6)	23,1	23,0	47,8
Dotations (reprises) aux amortissements incorporels	(5)	8,4	10,8	17,8
Dotations (reprises) aux provisions <sup>(a)</sup>	(8) à (10)	18,9	(4,6)	(15,0)
Gains et pertes liés aux variations de juste valeur		(0,4)	(0,7)	0,6
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	(16)	3,6	2,2	7,7
Plus ou moins-values nettes sur cessions d'actif immobilisé		-	(0,1)	-
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence (net des dividendes reçus)		0,2	0,8	0,5
Autres, net		(1,4)	-	(1,2)
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôts</b>		<b>116,1</b>	<b>102,3</b>	<b>215,1</b>
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	(13)	23,4	28,7	59,3
Coût de l'endettement financier net		15,3	18,4	31,9
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts</b>		<b>154,8</b>	<b>149,4</b>	<b>306,3</b>
(Augmentation) diminution des stocks		(5,2)	(6,1)	(0,4)
(Augmentation) diminution des clients et comptes rattachés		17,0	32,3	14,1
Augmentation (diminution) du revenu différé		(37,1)	(33,5)	3,4
Augmentation (diminution) des fournisseurs et comptes rattachés		(6,7)	6,5	10,3
Augmentation (diminution) des autres passifs et actifs d'exploitation		(23,3)	(33,1)	(35,2)
(Augmentation) diminution des créances de crédit-bail		(10,9)	(17,3)	(51,1)
<b>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</b>		<b>88,6</b>	<b>98,2</b>	<b>247,4</b>
Intérêts payés		(21,0)	(16,4)	(26,9)
Impôts sur les bénéfices payés		(18,1)	(21,8)	(35,4)
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>49,5</b>	<b>60,0</b>	<b>185,1</b>
Investissements en immobilisations corporelles	(6)	(24,5)	(26,1)	(47,1)
Investissements en immobilisations incorporelles	(5)	(11,7)	(10,5)	(21,3)
Acquisition de titres		(49,1)	(9,7)	(14,4)
<b>Sous-total investissements</b>		<b>(85,3)</b>	<b>(46,3)</b>	<b>(82,8)</b>
Cessions d'immobilisations		0,7	0,9	2,7
Remboursement de prêts et autres avances à long terme		0,2	0,3	(0,1)
<b>Flux de trésorerie nets des activités d'investissements (B)</b>		<b>(84,4)</b>	<b>(45,1)</b>	<b>(80,2)</b>
Augmentation de capital de la société mère		1,3	0,7	2,7
Rachat d'actions propres – contrat de liquidité		(0,6)	0,3	0,9
Dividendes versés aux actionnaires		-	-	(63,6)
Nouvelles dettes financières à moyen et long terme		64,6	-	127,7
Remboursement d'emprunts		(5,6)	(11,1)	(183,7)
<b>Flux de trésorerie nets provenant des opérations de financement (C)</b>		<b>59,7</b>	<b>(10,1)</b>	<b>(116,0)</b>
Incidence sur la trésorerie de la variation des taux de change (D)		-	6,0	3,8
<b>Variation nette de la trésorerie nette (A) + (B) + (C) + (D)</b>		<b>24,8</b>	<b>10,8</b>	<b>(7,3)</b>
<b>Trésorerie nette à l'ouverture</b>		<b>127,9</b>	<b>135,2</b>	<b>135,2</b>
<b>Trésorerie nette à la clôture</b>		<b>152,7</b>	<b>146,0</b>	<b>127,9</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie		160,9	153,6	136,3
Découverts bancaires		(8,2)	(7,6)	(8,4)
<b>Trésorerie nette à la clôture</b>		<b>152,7</b>	<b>146,0</b>	<b>127,9</b>

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

(a) La variation de provisions est liée principalement à la charge pour optimisation des structures de 19,5 millions d'euros comptabilisée au 31 juillet 2011 et aux reprises de provisions figurant au passif pour 1,5 million d'euros au 31 juillet 2011 contre 4,3 millions d'euros au 31 juillet 2010.



## État des variations des capitaux propres

(En millions d'euros)	Valeur nominale	Nombre d'actions	Capital social *	Primes liées au capital *	Réserves report à nouveau et résultat	Actions propres	Différence de conversion	Total
<b>Capitaux propres consolidés au 31 janvier 2010</b>	<b>1 EUR</b>	<b>31 221 887</b>	<b>31,2</b>	<b>19,8</b>	<b>509,5</b>	<b>(21,1)</b>	<b>(49,7)</b>	<b>489,7</b>
Attribuables :								
• aux propriétaires de la société mère								489,5
• aux participations ne donnant pas le contrôle								0,2
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	156,9	-	-	156,9
Autres éléments du résultat global reconnus en capitaux propres	-	-	-	-	7,2	-	1,4	8,6
<b>Résultat global 2010</b>	-	-	-	-	<b>164,1</b>	-	<b>1,4</b>	<b>165,5</b>
Augmentation de capital : levées d'options (63 176 actions)	1 EUR	63 176	0,1	2,6	-	-	-	2,7
Variation actions propres – contrat de liquidité	-	-	-	-	-	(1,4)	-	(1,4)
Livraison d'actions gratuites (48 915 actions)	-	-	-	-	-	2,3	-	2,3
Solde du dividende 2009	-	-	-	-	(66,7)	-	-	(66,7)
Acompte sur dividende 2010	-	-	-	-	(52,3)	-	-	(52,3)
Paiements de dividendes en actions (1 009 300 actions)	1 EUR	1 009 300	1,0	54,4	-	-	-	55,4
Paiements par actions	-	-	-	-	7,7	-	-	7,7
Autres	-	-	-	-	3,3	-	-	3,3
<b>Capitaux propres consolidés au 31 janvier 2011</b>	<b>1 EUR</b>	<b>32 294 363</b>	<b>32,3</b>	<b>76,8</b>	<b>565,6</b>	<b>(20,2)</b>	<b>(48,3)</b>	<b>606,2</b>
Attribuables :								
• aux propriétaires de la société mère								606,2
• aux participations ne donnant pas le contrôle								-
<b>Variations 1er semestre 2011 :</b>								
Résultat	-	-	-	-	63,7	-	-	63,7
Autres éléments du résultat global reconnus en capitaux propres	-	-	-	-	-	-	(5,9)	(5,9)
<b>Résultat global du 1er semestre 2011</b>	-	-	-	-	<b>63,7</b>	-	<b>(5,9)</b>	<b>57,8</b>
Augmentation de capital : levées d'options (30 610 actions)	1 EUR	30 610	-	1,3	-	-	-	1,3
Variation actions propres – contrat de liquidité <sup>(a)</sup>	-	-	-	-	-	(2,3)	-	(2,3)
Variation actions propres – livraison d'actions gratuites (47 068 actions)	-	-	-	-	-	1,8	-	1,8
Création d'actions - livraison d'actions gratuites (27 370 actions)	-	27 370	-	-	-	-	-	-
Solde du dividende 2010 <sup>(b)</sup>	-	-	-	-	(72,5)	-	-	(72,5)
Paiements de dividendes en actions (647 183 actions)	1 EUR	647 183	0,6	33,2	-	-	-	33,8
Paiements en actions	-	-	-	-	3,6	-	-	3,6
Autres	-	-	-	-	(2,1)	-	-	(2,1)
<b>Capitaux propres consolidés au 31 juillet 2011</b>	<b>1 EUR</b>	<b>32 999 526</b>	<b>32,9</b>	<b>111,3</b>	<b>558,3</b>	<b>(20,7)</b>	<b>(54,2)</b>	<b>627,6</b>
Attribuables :								
• aux propriétaires de la société mère								627,6
• aux participations ne donnant pas le contrôle								-

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2011

### État des variations des capitaux propres

(En millions d'euros)	Valeur nominale	Nombre d'actions	Capital social *	Primes liées au capital *	Réserves report à nouveau et résultat	Actions propres	Différence de conversion	Total
<b>Capitaux propres consolidés au 31 janvier 2010</b>	<b>1 EUR</b>	<b>31 221 887</b>	<b>31,2</b>	<b>19,8</b>	<b>509,5</b>	<b>(21,1)</b>	<b>(49,7)</b>	<b>489,7</b>
Attribuables :								
• aux propriétaires de la société mère								489,5
• aux participations ne donnant pas le contrôle								0,2
<b>Variations 1er semestre 2010 :</b>								
Résultat	-	-	-	-	70,9	-	-	70,9
Autres éléments du résultat global reconnus en capitaux propres	-	-	-	-	3,0	-	8,1	11,1
<b>Résultat global du 1er semestre 2010</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>73,9</b>	<b>-</b>	<b>8,1</b>	<b>82,0</b>
Augmentation de capital : levées d'options (19 917 actions)	1 EUR	19 917	-	0,7	-	-	-	0,7
Variation actions propres – contrat de liquidité	-	-	-	-	-	(1,8)	-	(1,8)
Livraison d'actions gratuites (35 475 actions)	-	-	-	-	-	2,1	-	2,1
Solde du dividende 2009	-	-	-	-	(66,8)	-	-	(66,8)
Paiements de dividendes en actions (569 868 actions)	1 EUR	569 868	0,6	29,8	-	-	-	30,4
Paiements en actions	-	-	-	-	2,2	-	-	2,2
Autres	-	-	-	-	3,1	-	-	3,1
<b>Capitaux propres consolidés au 31 juillet 2010</b>	<b>1 EUR</b>	<b>31 811 672</b>	<b>31,8</b>	<b>50,3</b>	<b>521,9</b>	<b>(20,8)</b>	<b>(41,6)</b>	<b>541,6</b>
Attribuables :								
• aux propriétaires de la société mère								541,6
• aux participations ne donnant pas le contrôle								-

Les Notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

\* Le capital émis est totalement libéré. Les primes liées au capital incluent les primes d'émission et de conversion.

(a) Le Groupe possède au 31 juillet 2011, 100 314 actions dans le cadre du contrat de liquidité et 53 657 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 contre respectivement 69 931 actions et 100 725 actions au 31 janvier 2011,

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'AFEL, 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.

(b) Paiement du solde du dividende 2010 : 2,25 euros par action.

## Notes sur les comptes consolidés

Comptes semestriels clos les 31 juillet 2011 et 2010 et comptes annuels clos le 31 janvier 2011.

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

### 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 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.

Le groupe Neopost fournit à ses clients des solutions de traitement de courrier. Il offre des solutions en matière d'affranchissement, de pli, 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 27 septembre 2011 par le Conseil d'administration.

### Note 2 Principes comptables

Les comptes consolidés intermédiaires au 31 juillet 2011 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 2011 n'incluent pas toutes les informations requises dans les comptes consolidés annuels et doivent être lus avec les comptes consolidés annuels au 31 janvier 2011 publiés le 30 avril 2011.

Les principes comptables utilisés pour la préparation des comptes consolidés intermédiaires sont identiques à ceux retenus pour la préparation des comptes consolidés au 31 janvier 2011. Ils ont été établis conformément aux normes comptables internationales émises par l'IASB (normes IFRS : International Financial Reporting Standards) applicables au 31 juillet 2011 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 normes et interprétations, adoptées par l'Union européenne, et d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er février 2011 n'ont pas eu d'incidences significatives sur les comptes au 31 juillet 2011 :

- IAS 24 : Informations relatives aux parties liées ;
- Amendements IFRS 1 : Exemption limitée à la présentation d'informations comparatives relatives à IFRS7 ;
- Amendements IFRIC 14 : Paiements anticipés des exigences de financement minimum ;
- IFRIC 19 : Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres ;
- Améliorations annuelles aux IFRS (2010).

Au 31 juillet 2011, le Groupe n'applique pas par anticipation les normes, amendements et interprétations IFRS suivants qui n'ont pas été adoptés par l'Union Européenne au 31 juillet 2011 :

- IAS 27 révisée : États financiers consolidés et individuels ;
- IAS 28 révisée : Participation dans des entreprises associées et coentreprises ;

- IFRS 10 : États financiers consolidés ;
- IFRS 11 : Accords conjoints ;
- IFRS 12 : Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités ;
- IFRS 13 : Évaluation de la juste valeur ;
- IAS 19 révisée : Avantages du personnel ;
- Amendements IAS 1 : Présentation des postes des autres éléments du résultat global (OCI) ;
- Amendements IFRS 1 : Hyperinflation grave et suppression des dates d'application fermes pour les nouveaux adoptants ;
- Amendements IFRS 7 : Informations à fournir : Transferts d'actifs financiers ;
- Amendements IAS 12 : Impôts différés : recouvrement des actifs sous-jacents.

L'évaluation de l'impact de leur application est en cours.

La charge d'impôt sur le résultat à fin juillet 2011 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.

Les filiales contrôlées directement par la société mère ou indirectement par le biais d'autres filiales sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Les participations dans les entreprises associées, dans lesquelles l'investisseur exerce une influence notable sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. L'influence notable est présumée lorsque l'investisseur détient directement ou indirectement par le biais de filiales 20% ou plus des droits de vote dans l'entreprise détenue.

#### 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.

Durant le 1er semestre 2011, les principales variations du périmètre de consolidation sont les suivantes :

- Neopost S.A. a créé la société Neopost Holdings Pty Ltd en Australie et la société Neopost Asia Pacific (Holding) Pte Ltd à Singapour qui sont consolidées par intégration globale respectivement depuis le 1er juin 2011 et le 4 juillet 2011 ;
- Neopost Holdings Pty Ltd a acquis le distributeur australien GBC Fordigraph le 10 juin 2011 consolidé par intégration globale depuis cette date ;

- Neopost Gmbh a acquis le distributeur Piepmeyer & Harmeyer consolidé par intégration globale depuis le 25 mai 2011 ;
- Neopost USA Inc. a acquis le distributeur américain Nexxpost LLC consolidé par intégration globale depuis le 30 juin 2011 ;
- Modular Mailing Systems Inc. a acquis les distributeurs américains Basetec Office Systems of Orlando II Inc. et Dave Holbrook consolidé par intégration globale respectivement depuis le 4 avril 2011 et 1er juin 2011 ;
- Neopost Norge a acquis le distributeur Multinet consolidé par intégration globale depuis le 8 février 2011 ;
- Mw Mailtec Gmbh et Aw Postcom Gmbh ont fusionné dans Neopost Gmbh le 1er février 2011 ;
- Neopost S.A. a pris une participation à hauteur de 24 % dans la société AMS Investment , participation qui est consolidée par mise en équivalence depuis juillet 2011.

#### 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 du semestre. Les éléments du compte de résultat et du tableau des flux de trésorerie sont convertis au cours moyen du semestre.

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.

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

	31 juillet 2011		31 juillet 2010		31 janvier 2011	
	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen
Dollar américain (USD)	1,4260	1,4180	1,3028	1,3031	1,3692	1,3189
Livre britannique (GBP)	0,8749	0,8743	0,8349	0,8620	0,8609	0,8552
Dollar canadien (CAD)	1,3556	1,3761	1,3454	1,3475	1,3679	1,3529
Franc suisse (CHF)	1,1418	1,2533	1,3541	1,4148	1,2891	1,3655
Yen japonais (JPY)	110,59	115,49	112,62	118,35	112,49	114,755
Couronne norvégienne (NOK)	7,7310	7,8176	7,9405	7,9799	7,9270	7,9754
Couronne suédoise (SEK)	9,0689	8,9742	9,4333	9,6778	8,8670	9,4396
Couronne danoise (DKK)	7,4494	7,4568	7,4510	7,4438	7,4544	7,4480
Dollar australien (AUD)	1,3050	1,3551	-	-	-	-
Dollar singapourien (SGD)	1,7185	1,7681	-	-	-	-

#### Note 4 Écarts d'acquisition

Écarts d'acquisition au 31 janvier 2011	755,0
Acquisitions	43,6
Écarts de conversion	(6,2)
<b>Écarts d'acquisition au 31 juillet 2011</b>	<b>792,4</b>

Au 31 juillet 2011, la variation du poste « Écarts d'acquisition » s'explique principalement par l'écart d'acquisition de 33,2 millions d'euros enregistré sur l'acquisition de GBC Fordigraph en Australie, par l'écart d'acquisition de 8,9 millions d'euros enregistré sur

l'acquisition de distributeurs locaux aux États-Unis, l'écart d'acquisition de 1,5 million d'euros enregistré sur l'acquisition des dealers Piepmeyer & Harmeyer en Allemagne et Multinet en Norvège.

(En millions d'euros)	GBC Fordigraph	Distributeurs aux US	Piepmeyer & Hardmeyer	Multinet	Total
Immobilisations corporelles	0,4	-	0,1	-	0,5
Immobilisations incorporelles	-	0,1	-	-	0,1
Stocks	7,0	0,3	0,2	0,1	7,6
Clients	5,4	0,1	0,1	-	5,6
Autres débiteurs	3,1	-	-	-	3,1
Trésorerie	2,1	-	-	0,1	2,2
<b>Total actif</b>	<b>18,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>19,1</b>
Revenu différé	6,2	0,6	-	-	6,8
Fournisseurs et autres créditeurs	5,7	0,2	0,5	0,1	6,5
Provision pour risques et charges	-	0,1	-	-	0,1
<b>Total passif hors capitaux propres</b>	<b>11,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>13,4</b>
<b>Total actif net</b>	<b>6,1</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>0,1</b>	<b>5,7</b>
<b>Prix d'acquisition</b>	<b>39,3</b>	<b>8,5</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>49,3</b>
Dont Earn out	-	1,3	0,7	0,2	2,2
<b>Total écarts d'acquisition</b>	<b>33,2</b>	<b>8,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>43,6</b>

Toutes ces acquisitions ont été intégralement financées par la trésorerie du Groupe.

La comptabilisation de ces acquisitions est provisoire car la juste valeur attribuée aux actifs, aux passifs et aux passifs éventuels

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2011

### Notes sur les comptes consolidés

identifiables dans les activités acquises n'est pas déterminée de façon définitive, elle le sera dans les 12 mois au plus tard suivant la date de prise de contrôle.

L'acquisition de GBC Fordigraph va générer un chiffre d'affaires additionnel de l'ordre de 30 millions d'euros pour le Groupe, soit 20 millions d'euros en 2011.

Les autres acquisitions auront un impact non significatif sur le chiffre d'affaires du Groupe en 2011.

Les frais d'acquisition concernant de nouvelles acquisitions sont enregistrés en résultat d'exploitation courant.

Il n'y a pas eu d'accord d'ajustement de prix autre que les earn-outs.

Les écarts d'acquisition se ventilent comme suit par unités génératrices de trésorerie, qui correspondent aux pays pour les activités traditionnelles du groupe.

	France	États-Unis	Royaume- Uni	Allemagne	Pays-Bas	Suisse	Danemark	Suède	Norvège	Australie	Autres	Total
<b>Écarts d'acquisition au 31 juillet 2011</b>	171,9	263,7	102,2	69,0	23,0	24,9	16,0	12,9	8,5	33,3	67,0	<b>792,4</b>
<b>Écarts d'acquisition au 31 janvier 2011</b>	171,9	262,2	102,2	68,2	23,0	23,7	16,0	13,8	7,2	-	66,8	<b>755,0</b>

Les écarts d'acquisition ont fait l'objet d'un test de perte de valeur au 31 janvier 2011 selon la méthode décrite en note 2-2 des comptes consolidés du Document de Référence 2010.

Au 31 juillet 2011, aucun indicateur de perte de valeur n'a été relevé.

## Note 5 Immobilisations incorporelles

	Concessions, droits	Logiciels	Frais de développement	Coût informatique d'implémentation	Autres	Total
<b>Valeurs brutes au 31 janvier 2011</b>	<b>28,4</b>	<b>55,1</b>	<b>69,5</b>	<b>13,1</b>	<b>10,1</b>	<b>176,2</b>
Acquisitions	-	2,1	-	0,9	1,6	4,6
Capitalisation	-	-	7,1	-	-	7,1
Cessions / mises au rebut	-	(4,3)	(6,5)	-	(0,1)	(10,9)
Autres variations	-	(0,8)	-	-	1,1	0,3
Écarts de conversion	-	(0,9)	-	-	(0,3)	(1,2)
<b>Valeurs brutes au 31 juillet 2011</b>	<b>28,4</b>	<b>51,2</b>	<b>70,1</b>	<b>14,0</b>	<b>12,4</b>	<b>176,1</b>
Amortissements cumulés	(21,0)	(36,0)	(30,3)	(8,1)	(4,9)	(100,3)
<b>Valeurs nettes comptables au 31 juillet 2011</b>	<b>7,4</b>	<b>15,2</b>	<b>39,8</b>	<b>5,9</b>	<b>7,5</b>	<b>75,8</b>

La variation des immobilisations incorporelles correspond principalement à la capitalisation des frais de développement.

	Concessions, droits	Logiciels	Frais de développement	Coût informatique d'implémentation	Autres	Total
<b>Amortissements au 31 janvier 2011</b>	<b>19,8</b>	<b>38,0</b>	<b>34,2</b>	<b>7,0</b>	<b>4,6</b>	<b>103,6</b>
Dotations	1,4	2,8	2,6	1,1	0,5	8,4
Cessions / mises au rebut	-	(4,3)	(6,5)	-	(0,1)	(10,9)
Autres variations	(0,2)	0,1	-	-	-	(0,1)
Écarts de conversion	-	(0,6)	-	-	(0,1)	(0,7)
<b>Amortissements au 31 juillet 2011</b>	<b>21,0</b>	<b>36,0</b>	<b>30,3</b>	<b>8,1</b>	<b>4,9</b>	<b>100,3</b>

Au 31 juillet 2011, aucun indicateur de perte de valeur n'a été relevé.

**Note 6 Immobilisations corporelles**

	Terrains et constructions	Matériel et équipement	Machines louées	Matériel informatique	Matériel de démonstration	Autres	Total
<b>Valeurs brutes au 31 janvier 2011</b>	<b>34,4</b>	<b>73,5</b>	<b>260,8</b>	<b>25,4</b>	<b>7,4</b>	<b>23,1</b>	<b>424,6</b>
Acquisitions	0,2	1,7	16,2	1,8	2,9	1,7	24,5
Cessions / mises au rebut	-	(0,4)	(5,1)	(0,2)	(1,6)	(0,1)	(7,4)
Autres variations	(0,5)	-	-	1,1	-	0,6	1,2
Écarts de conversion	(0,1)	(0,3)	(4,5)	(0,2)	-	(0,2)	(5,3)
<b>Valeurs brutes au 31 juillet 2011</b>	<b>34,0</b>	<b>74,5</b>	<b>267,4</b>	<b>27,9</b>	<b>8,7</b>	<b>25,1</b>	<b>437,6</b>
Amortissements cumulés	(16,0)	(53,3)	(191,8)	(22,3)	(4,2)	(15,1)	(302,7)
<b>Valeurs nettes comptables au 31 juillet 2011</b>	<b>18,0</b>	<b>21,2</b>	<b>75,6</b>	<b>5,6</b>	<b>4,5</b>	<b>10,0</b>	<b>134,9</b>

	Terrains et constructions	Matériel et équipement	Machines louées	Matériel informatique	Matériel de démonstration	Autres	Total
<b>Amortissements au 31 janvier 2011</b>	<b>16,0</b>	<b>51,3</b>	<b>185,0</b>	<b>19,6</b>	<b>3,8</b>	<b>13,4</b>	<b>289,1</b>
Dotations	0,6	2,8	15,3	1,6	1,7	1,1	23,1
Cessions / mises au rebut	-	(0,4)	(5,0)	(0,1)	(1,3)	-	(6,8)
Autres variations	(0,6)	(0,3)	-	1,4	-	0,8	1,3
Écarts de conversion	-	(0,1)	(3,5)	(0,2)	-	(0,2)	(4,0)
<b>Amortissements au 31 juillet 2011</b>	<b>16,0</b>	<b>53,3</b>	<b>191,8</b>	<b>22,3</b>	<b>4,2</b>	<b>15,1</b>	<b>302,7</b>

Au 31 juillet 2011, la révision de la base installée de machines à affranchir totalement amorties a conduit à enregistrer une mise au rebut (diminution de la valeur brute et des amortissements) de 4,9 millions d'euros dont 3,7 millions d'euros en France.

Au 31 juillet 2011, aucun indicateur de perte de valeur n'a été relevé.

**Note 7 Autres actifs financiers non courants**

Les autres actifs financiers non courants se décomposent ainsi :

	31 juillet 2011	31 janvier 2011
Titres mis en équivalence	2,2	2,3
Autres actifs financiers non courants	28,4	23,4
<b>Total</b>	<b>30,6</b>	<b>25,7</b>

**7-1: TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE**

	31 juillet 2011	31 janvier 2011
Dynapost	2,1	2,3
AMS Investissement	0,1	-
<b>Total</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>

Dynapost est consolidée par mise en équivalence dans le Groupe. Sa contribution aux capitaux propres du Groupe s'élève au 31 juillet 2011 à 2,1 millions d'euros. Sa quote-part de résultat à la même date est de 0,5 million d'euros. Neopost S.A. a reçu 0,7 million d'euros de dividendes de la société Dynapost au titre de l'exercice 2010.

AMS Investissement est consolidée par mise en équivalence dans le Groupe depuis juillet 2011. Sa contribution aux capitaux propres du Groupe s'élève au 31 juillet 2011 à 0,1 million d'euros.

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2011

Notes sur les comptes consolidés

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

	31 juillet 2011	31 janvier 2011
<b>Autres actifs financiers non courants</b>		
Dépôts, prêts et cautionnements	5,4	7,1
Actif net de retraite	19,4	12,7
Actifs disponibles à la vente	4,2	4,2
Instruments financiers long terme	0,4	0,5
<b>Total autres actifs financiers - valeur brute</b>	<b>29,4</b>	<b>24,5</b>
<b>Provisions pour dépréciation des actifs disponibles à la vente</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(1,1)</b>
<b>Total</b>	<b>28,4</b>	<b>23,4</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 de la provision pour dépréciation sur le semestre est non significative.

Les dépôts, prêts et cautionnements contiennent notamment au 31 juillet 2011 un dépôt de 2,1 millions d'euros relatif au contrat de liquidité contre 3,3 millions d'euros au 31 janvier 2011.

Le Groupe dispose d'un fonds de pension au Royaume-Uni qui présente un surplus de 17 m£, suite notamment aux versements successifs dont 4 m£ effectués au cours du 1er semestre 2011.

### Note 8 Créances

	31 juillet 2011	31 janvier 2011
<b>Clients et comptes rattachés</b>		
Valeur brute	179,4	193,6
Dépréciation	(9,7)	(10,3)
<b>Total</b>	<b>169,7</b>	<b>183,3</b>
<b>Créances sur contrats de crédit-bail</b>		
Court terme	198,3	200,9
Long terme	380,1	378,6
<b>Valeur brute</b>	<b>578,4</b>	<b>579,5</b>
Dépréciation	(8,6)	(7,9)
<b>Total</b>	<b>569,8</b>	<b>571,6</b>
<b>Créances diverses, net</b>		
Autres créances à long terme	10,9	19,5
Créances d'impôt	43,8	41,2
Créances diverses à court terme	19,3	14,9
<b>Total créances diverses</b>	<b>74,0</b>	<b>75,6</b>
<b>Total</b>	<b>813,5</b>	<b>830,5</b>



	31 juillet 2011	31 janvier 2011
<b>Clients et comptes rattachés - Dépréciations</b>		
Dépréciations à l'ouverture de l'exercice	10,3	12,3
Dotations	1,0	3,5
Utilisations	(1,7)	(5,2)
Reprises sans objet	-	(0,5)
Écarts de conversion	0,1	0,2
<b>Total</b>	<b>9,7</b>	<b>10,3</b>

■ Contrats de crédit-bail

	31 juillet 2011	31 janvier 2011
<b>Créances non courantes</b>		
Contrats de crédit-bail - créances brutes	457,1	446,9
Produits financiers non acquis	(77,0)	(68,3)
<b>Total</b>	<b>380,1</b>	<b>378,6</b>
<b>Créances courantes</b>		
Contrats de crédit-bail - créances brutes	247,7	257,6
Produits financiers non acquis	(49,4)	(56,7)
<b>Total</b>	<b>198,3</b>	<b>200,9</b>
<b>Créances brutes liées aux contrats de crédit-bail</b>		
À moins d'un an	247,7	257,6
Entre 1 et 5 ans	451,6	441,4
À plus de 5 ans	5,5	5,5
<b>Total créances brutes</b>	<b>704,8</b>	<b>704,5</b>
<b>Produits financiers non acquis sur les contrats de crédit-bail</b>	<b>(126,4)</b>	<b>(125,0)</b>
<b>Investissement net dans les contrats de crédit-bail</b>		
À moins d'un an	198,3	200,9
Entre 1 et 5 ans	374,8	373,3
À plus de 5 ans	5,3	5,3
<b>Total</b>	<b>578,4</b>	<b>579,5</b>

L'augmentation des créances sur contrats de crédit-bail est liée à l'extension progressive de l'offre leasing aux réseaux de distribution indirects en Amérique du Nord, aux filiales européennes du Groupe et aux nouvelles filiales créées lors du passage à un mode de distribution directe.

Les informations suivantes requises par la norme IAS 17 en matière de crédit-bail bailleur ne sont pas applicables chez Neopost :

- valeurs résiduelles non garanties revenant au bailleur ;
- loyers conditionnels comptabilisés dans les produits de la période.

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2011

Notes sur les comptes consolidés

### Note 9 Stocks et en-cours de production

	31 juillet 2011	31 janvier 2011
Valeur brute	83,5	70,8
Dépréciation	(14,1)	(13,4)
<b>Total</b>	<b>69,4</b>	<b>57,4</b>

	31 juillet 2011			31 janvier 2011		
	Valeur brute	Dépréciation	Net	Valeur brute	Dépréciation	Net
En-cours de production	3,8	(0,2)	3,6	2,4	(0,2)	2,2
Matières premières	12,7	(2,7)	10,0	13,5	(2,4)	11,1
Produits finis	57,3	(8,7)	48,6	46,4	(8,3)	38,1
Pièces détachées maintenance	9,7	(2,5)	7,2	8,5	(2,5)	6,0
<b>Total</b>	<b>83,5</b>	<b>(14,1)</b>	<b>69,4</b>	<b>70,8</b>	<b>(13,4)</b>	<b>57,4</b>

### Note 10 Provisions

	31 janvier 2011		Reprises sans objet			31 juillet 2011	Partie court terme	Partie long terme
	Dotations	Utilisations		Autres				
Engagements de retraite	8,7	1,4	(0,7)	-	0,1	9,5	-	9,5
Réorganisation et restructuration	2,3	-	(0,6)	(0,1)	-	1,6	1,6	-
Optimisation des structures	0,5	19,5	(0,4)	-	-	19,6	19,6	-
Garantie clients	0,9	-	(0,1)	-	0,4	1,2	1,2	-
Provisions pour risques affaires	1,1	-	(0,1)	-	(0,6)	0,4	0,4	-
Autres	6,8	0,3	(1,0)	(0,1)	(1,9)	4,1	3,5	0,6
<b>Total</b>	<b>20,3</b>	<b>21,2</b>	<b>(2,9)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(2,0)</b>	<b>36,4</b>	<b>26,3</b>	<b>10,1</b>

Le principal engagement de retraite du Groupe concerne le Royaume-Uni. Cet engagement est couvert par un fonds de pension qui affiche un surplus de 17 millions de livres au 31 juillet 2011 (10,9 millions de livres au 31 janvier 2011). Il est présenté dans les actifs non courants.

Le Groupe a décidé de lancer un nouveau projet d'optimisation de ses structures aux Etats-Unis et en Europe afin de créer une nouvelle dynamique.

Aux Etats-Unis, le Groupe va transférer à Milford, Connecticut, l'activité logistique aujourd'hui localisée à Austin, Texas, afin de mieux intégrer cette activité au sein de Neopost USA.

Afin d'utiliser une seule marque et optimiser la couverture du marché français, Neopost a présenté aux instances représentatives du personnel un projet de regroupement de ses deux filiales de distribution Neopost France et Satas, dont le volet social doit encore faire l'objet d'un avis de ces instances conformément aux dispositions du droit du travail. Ce regroupement permettrait de créer un nouvel élan marketing et commercial.

Par ailleurs, le Groupe va transférer sur Bagneux l'activité de développement et de support technique relative aux imprimantes d'adresses actuellement située dans la région de Munich afin de consolider ses activités « supply chain » et de recherche et de développement.

Le Groupe a également commencé à mettre en place la nouvelle organisation pour ouvrir le segment d'entrée de gamme. Dans certains pays cette adaptation des structures de service et de distribution se traduira par des frais de réorganisation.

Les coûts induits par ce nouveau projet d'optimisation ont fait l'objet de provisions d'un montant de 19,5 millions d'euros dans les comptes au 31 juillet 2011. Après impôt, l'impact sur le résultat net se limite à 12,7 millions d'euros.

**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.

L'ensemble des instruments financiers des notes 11 et 17, et notamment ceux présentés dans le tableau 11.1 sont des instruments financiers de niveau 2, dont la détermination de la juste valeur repose sur des données observables.

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

	Valeur au bilan	Juste valeur	Ventilation par catégories d'instruments					
			Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances/dettes	Dettes au coût amorti	Instruments dérivés	
<b>31 juillet 2011</b>								
Actifs financiers non courants	30,6	30,6	-	5,4	25,2	-	-	
Créances - crédit-bail <sup>(e)</sup>	569,8	584,5	-	-	584,5	-	-	
Autres créances à long terme	10,9	10,9	-	-	10,9	-	-	
Créances clients et comptes rattachés <sup>(a)</sup>	169,7	169,7	-	-	169,7	-	-	
Autres créances <sup>(a)</sup>	19,3	19,3	-	-	19,3	-	-	
Instruments financiers dérivés <sup>(b)</sup>	0,1	0,1	-	-	-	-	-	0,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>(d)</sup>	160,9	160,9	160,9	-	-	-	-	-
<b>Actifs</b>	<b>961,3</b>	<b>976,0</b>	<b>160,9</b>	<b>5,4</b>	<b>809,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,1</b>
Dettes financières et découverts bancaires <sup>(c)</sup>	863,9	881,6	149,5	-	-	732,1	-	-
Autres dettes à long terme	12,3	12,3	-	-	12,3	-	-	-
Fournisseurs <sup>(a)</sup>	60,9	60,9	-	-	60,9	-	-	-
Autres dettes d'exploitation <sup>(a)</sup>	240,9	240,9	-	-	240,9	-	-	-
Instruments financiers dérivés <sup>(b)</sup>	9,1	9,1	-	-	-	-	-	9,1
<b>Passifs</b>	<b>1 187,1</b>	<b>1 204,8</b>	<b>149,5</b>	<b>-</b>	<b>314,1</b>	<b>732,1</b>	<b>-</b>	<b>9,1</b>

(a) Évaluation au coût historique.

(b) Méthode d'évaluation décrite en note 2 - 15 du Document de référence 2010.

(c) La dette à la juste valeur comprend la partie de l'OCEANE swapée pour 150 millions d'euros. Le Swap, ainsi que la dette, sont enregistrés à la juste valeur comme indiqué en note 17.

Concernant la dette au coût amorti, les principaux montants se répartissent comme suit :

- le tirage sur la ligne de crédit revolving pour un montant de 414,5 millions d'euros. Les tirages étant effectués sur des périodes de un mois et à taux variables (EURIBOR et LIBOR USD), il n'y a pas d'écart entre la juste valeur et la valeur au bilan ;
- concernant les dettes à taux fixes, la juste valeur a été calculée à partir de la courbe des taux en vigueur à la clôture de l'exercice. L'écart entre la juste valeur et la valeur comptable est de 18,4 millions d'euros ;
- concernant les autres dettes à taux variables, la juste valeur correspond au montant au bilan.

La valorisation des dettes en devises étrangères a été effectuée à taux de change constant.

(d) Évaluation à la valeur de réalisation.

(e) Face au nombre important de dossiers gérés par les entités *leasing* du Groupe, le Groupe n'a pu mener une valorisation individuelle de chacun des dossiers. Les hypothèses retenues sont les suivantes : durée moyenne du portefeuille de trois ans, une courbe des taux à terme au 31 juillet 2011 et un taux de change constant. La valorisation est effectuée hors marge de crédit. Concernant le portefeuille américain « Postage Finance », celui-ci étant constitué de créances à très court terme (inférieur à un mois) et de crédits renouvelables, la juste valeur considérée est celle inscrite au bilan.

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2011

### Notes sur les comptes consolidés

31 janvier 2011	Valeur au bilan		Ventilation par catégories 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
Actifs financiers non courants	25,7	25,7	-	5,4	20,3	-	-
Créances - crédit-bail <sup>(e)</sup>	571,6	582,4	-	-	582,4	-	-
Autres créances à long terme	19,5	19,5	-	-	19,5	-	-
Créances clients et comptes rattachés <sup>(a)</sup>	183,3	183,3	-	-	183,3	-	-
Autres créances <sup>(a)</sup>	14,9	14,9	-	-	14,9	-	-
Instruments financiers dérivés <sup>(b)</sup>	0,1	0,1	-	-	-	-	0,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>(d)</sup>	136,3	136,3	136,3	-	-	-	-
<b>Actifs</b>	<b>951,4</b>	<b>962,2</b>	<b>136,3</b>	<b>5,4</b>	<b>820,4</b>	<b>-</b>	<b>0,1</b>
Dettes financières et découverts bancaires <sup>(c)</sup>	824,8	842,9	149,4	-	-	693,5	-
Autres dettes à long terme	10,6	10,6	-	-	10,6	-	-
Fournisseurs <sup>(a)</sup>	65,4	65,4	-	-	65,4	-	-
Autres dettes d'exploitation <sup>(a)</sup>	207,1	207,1	-	-	207,1	-	-
Instruments financiers dérivés <sup>(b)</sup>	6,6	6,6	-	-	-	-	6,6
<b>Passifs</b>	<b>1 114,5</b>	<b>1 132,6</b>	<b>149,4</b>	<b>-</b>	<b>283,1</b>	<b>693,5</b>	<b>6,6</b>

(a) Évaluation au coût historique.

(b) Méthode d'évaluation décrite en note 2 - 15 du Document de référence 2010.

(c) La dette à la juste valeur comprend la partie de l'OCEANE swapée pour 150 millions d'euros. Le Swap, ainsi que la dette, sont enregistrés à la juste valeur comme indiqué en note 17.

Concernant la dette au coût amorti, les principaux montants se répartissent comme suit :

- le tirage sur la ligne de crédit revolving pour un montant de 367,2 millions d'euros. Les tirages étant effectués sur des périodes de un mois et à taux variables (EURIBOR et LIBOR USD), il n'y a pas d'écart entre la juste valeur et la valeur au bilan ;
- concernant les dettes à taux fixes, la juste valeur a été calculée à partir de la courbe des taux en vigueur à la clôture de l'exercice. L'écart entre la juste valeur et la valeur comptable est de 19 millions d'euros ;
- concernant les autres dettes à taux variables, la juste valeur correspond au montant au bilan.

La valorisation des dettes en devises étrangères a été effectuée à taux de change constant.

(d) Évaluation à la valeur de réalisation.

(e) Face au nombre important de dossiers gérés par les entités *leasing* du Groupe, le Groupe n'a pu mener une valorisation individuelle de chacun des dossiers. Les hypothèses retenues sont les suivantes : durée moyenne du portefeuille de trois ans, une courbe des taux à terme au 31 janvier 2011 et un taux de change constant. La valorisation est effectuée hors marge de crédit. Concernant le portefeuille américain « Postage Finance », celui-ci étant constitué de créances à très court terme (inférieur à un mois) et de crédits renouvelables, la juste valeur considérée est celle inscrite au bilan.

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

				Au 31 juillet 2011	Au 31 janvier 2011
	Dettes court terme	Part à court terme des dettes à long terme	Dettes à long terme	Total	Total
Dette convertible	-	-	289,6	289,6	288,1
Coupon payable (1er février 2012)	-	5,6	-	5,6	11,3
<b>Dette obligataire convertible en action (OCEANE) <sup>(a)</sup></b>	<b>-</b>	<b>5,6</b>	<b>289,6</b>	<b>295,2</b>	<b>299,4</b>
Crédit Revolving <sup>(b)</sup>	-	414,5	-	414,5	367,1
Intérêts courus non échus et autres	-	0,1	-	0,1	0,1
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</b>	<b>-</b>	<b>414,6</b>	<b>-</b>	<b>414,6</b>	<b>367,2</b>
Placement Privé Caisses Régionales Crédit Agricole (CRPP)	-	-	133,0	133,0	133,0
Intérêts courus non échus	-	0,8	-	0,8	0,9
<b>Placement Privé CRPP <sup>(c)</sup></b>	<b>-</b>	<b>0,8</b>	<b>133,0</b>	<b>133,8</b>	<b>133,9</b>
<b>Placement Privé Natixis-BPCE <sup>(d)</sup></b>	<b>-</b>	<b>0,2</b>	<b>-</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
Dettes sur immobilisations en crédit-bail	-	0,4	0,4	0,8	1,1
Autres <sup>(e)</sup>	8,2	4,5	6,6	19,3	23,0
<b>Autres dettes</b>	<b>8,2</b>	<b>4,9</b>	<b>7,0</b>	<b>20,1</b>	<b>24,1</b>
<b>Total</b>	<b>8,2</b>	<b>426,1</b>	<b>429,6</b>	<b>863,9</b>	<b>824,8</b>

(a) Neopost a émis une Obligation à option de Conversion et/ou d'Échange en Actions Nouvelles ou Existantes (OCEANE) le 21 octobre 2009 à échéance 1er février 2015 pour un total de 3 622 750 obligations convertibles, d'une valeur nominale de 82,81 euros, cotée à Euronext Paris sous le numéro ISIN FRO010814061, portant un intérêt nominal annuel de 3,75 %. La comptabilisation aux normes IFRS fait ressortir une dette initiale de 284,5 millions d'euros et une part en capitaux propres de 10,2 millions d'euros avant impôts, soit une dette émise à un taux de 4,8822 %. La dette a été swapée pour un montant de 150 millions d'euros. Le montant de la dette présenté ici tient compte de la juste valeur de la dette et du swap, l'impact est une augmentation de la dette de 0,3 million d'euros au 31 juillet 2011.

(b) Neopost a conclu le 22 juin 2007 une ligne de crédit revolving multidevises pour un montant équivalent à 750 millions. 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 d'une 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 fin juillet, Neopost utilise cette ligne de financement à hauteur de 120 millions d'euros et de 420 millions de dollars US.

(c) Neopost a conclu le 1er 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 %.

(d) Neopost a conclu le 15 septembre 2009 un Placement Privé auprès de Natixis et des Banques Populaires-Caisses d'Épargne pour un notionnel de 175 millions d'euros. Ce placement privé est conclu sous la forme d'une ligne revolving dont les engagements sont amortissables linéairement à compter de septembre 2011, cette ligne arrivant à échéance en septembre 2014. Cette ligne de crédit n'est pas utilisée à la clôture de l'exercice. Le taux d'intérêts est indexé sur l'Euribor sur la période concernée par le tirage plus une marge de 1,90 %.

(e) Les autres dettes au 31 juillet 2011 comprennent notamment : les découverts bancaires pour un montant de 8,2 millions d'euros, et la participation déposée par les salariés auprès des entités françaises du Groupe pour un montant de 10,1 millions d'euros.

À l'exception de la dette obligataire (OCEANE), qui n'est soumise à aucun covenant, les différentes dettes (Placements privés et crédits revolving) sont soumises à des respects de covenants financiers : ratio « dette nette/EBITDA » et « minimum de capitaux propres ».

Le ratio dette nette sur EBITDA est calculé à partir des comptes consolidés du Groupe. L'EBITDA se calcule en réintégrant au résultat opérationnel courant la charge d'amortissements et les dotations aux provisions (nettes des reprises). Le ratio dette nette/EBITDA doit être inférieur ou égal à 3,25.

Les capitaux propres du Groupe ne doivent pas être inférieurs à 400 millions d'euros.

Le non-respect de ces covenants peut entraîner le remboursement anticipé de la dette. Au 31 juillet 2011, l'ensemble des covenants est respecté.

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2011

Notes sur les comptes consolidés

### Note 12 Autres dettes non courantes

Les dettes non courantes comprennent notamment des revenus différés à moyen terme de 5,4 millions d'euros venant principalement des acquisitions du 1er semestre et un put sur minoritaires de 8,6 millions de dollars soit 6,0 millions d'euros.

La valeur du put a été calculée en fonction des hypothèses opérationnelles de la Société sur les 2 prochaines années et peut varier entre un minimum de 10,5 millions de dollars et un maximum

de 20 millions de dollars avant paiements. Ce put sur minoritaires chez Priority Mailing Systems est valorisé à 8,6 millions de dollars au 31 juillet 2011 contre 9,9 millions de dollars au 31 janvier 2011.

La variation de la juste valeur de ce put continuera à être comptabilisée en contrepartie des écarts d'acquisition conformément au traitement comptable appliqué au 31 janvier 2011.

### Note 13 Situation fiscale

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

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

	Au 31 juillet 2011	Au 31 juillet 2010	Au 31 janvier 2011
Résultat des entreprises intégrées avant impôts	86,6	99,3	215,6
Taux d'impôt de la Société consolidante	34,30 %	34,30 %	34,30 %
Charge théorique	29,7	34,1	74,0
Différences permanentes	1,9	1,3	2,6
Différences taux d'impôts	(6,5)	(4,0)	(10,3)
Utilisation de déficit antérieur non reconnu	-	(3,7)	(3,8)
Autres	(1,7)	1,0	(3,2)
<b>Impôt total</b>	<b>23,4</b>	<b>28,7</b>	<b>59,3</b>
Charge d'impôt courant	17,9	16,5	32,8
Charge d'impôt différé	5,5	12,2	26,5
<b>Impôt total</b>	<b>23,4</b>	<b>28,7</b>	<b>59,3</b>

Les actifs et passifs d'impôts différés proviennent essentiellement des éléments suivants :

	Au 31 juillet 2011	Au 31 janvier 2011
Participation et autres charges à déductibilité différée	21,9	28,4
Provision pour optimisation des structures	6,8	-
Report déficitaire	14,3	5,0
Brevets	3,3	4,0
Divers	10,3	8,4
<b>Impôts différés actifs avant intégration fiscale</b>	<b>56,6</b>	<b>45,8</b>
Intégration fiscale	(41,5)	(34,2)
<b>Impôts différés actifs</b>	<b>15,1</b>	<b>11,6</b>

Aucun indicateur de perte de valeur n'a été relevé au 31 juillet 2011.

	Au 31 juillet 2011	Au 31 janvier 2011
Activité leasing et retraitement des amortissements	105,5	97,5
Élimination de marges en stocks, matériel de location et de démonstration	(9,7)	(11,0)
Recherche et Développement	12,2	10,8
Emprunt obligataire convertible en actions (OCEANE)	1,9	2,4
Autres	11,0	8,7
<b>Impôts différés passifs avant intégration fiscale</b>	<b>120,9</b>	<b>108,4</b>
Intégration fiscale	(41,5)	(34,2)
<b>Impôts différés passifs</b>	<b>79,4</b>	<b>74,2</b>

## Note 14 Information sectorielle

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

La catégorie « Autres » correspond aux coûts non allouables de R&D, Marketing Groupe et de Holding, ainsi que les amortissements des trois sites industriels du Groupe.

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

Au 31 juillet 2011	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Chiffre d'affaires externe	290,5	193,1	-	483,6
Ventes inter-secteurs	0,9	4,8	(5,7)	-
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>291,4</b>	<b>197,9</b>	<b>(5,7)</b>	<b>483,6</b>
Résultat sectoriel	99,0	62,6	(37,2)	124,4
Charge pour optimisation des structures				(19,5)
Rémunération en actions				(3,6)
<b>Résultat opérationnel</b>				<b>101,3</b>
Résultat financier				(14,7)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence				0,5
Impôts sur les bénéfices				(23,4)
<b>Résultat net</b>				<b>63,7</b>

Au 31 juillet 2010	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Chiffre d'affaires externe	277,6	193,3	-	470,9
Ventes inter-secteurs	1,4	0,8	(2,2)	-
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>279,0</b>	<b>194,1</b>	<b>(2,2)</b>	<b>470,9</b>
Résultat sectoriel	98,2	60,1	(37,1)	121,2
Rémunération en actions				(2,2)
<b>Résultat opérationnel</b>				<b>119,0</b>
Résultat financier				(19,7)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence				0,3
Impôts sur les bénéfices				(28,7)
<b>Résultat net</b>				<b>70,9</b>

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2011

### Notes sur les comptes consolidés

Au 31 janvier 2011	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Chiffre d'affaires externe	569,8	395,8	-	965,6
Ventes inter-secteurs	1,0	5,3	(6,3)	-
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>570,8</b>	<b>401,1</b>	<b>(6,3)</b>	<b>965,6</b>
Résultat sectoriel	204,9	125,0	(74,1)	255,8
Rémunération en actions				(7,7)
<b>Résultat opérationnel</b>				<b>248,1</b>
Résultat financier				(32,5)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence				0,6
Impôts sur les bénéfices				(59,3)
<b>Résultat net</b>				<b>156,9</b>

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

Les prix de transfert entre les secteurs opérationnels 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 3,6 millions d'euros au 31 juillet 2011 (2,2 millions d'euros au 31 juillet 2010).

Le résultat financier correspond essentiellement aux frais financiers liés à chaque ligne d'endettement. Le détail des impacts de la comptabilité de couverture est présenté en note 17 pour la partie des instruments financiers dérivés liés aux opérations de change et de taux.

La répartition par secteurs du bilan s'établit ainsi :

Au 31 juillet 2011	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Actifs sectoriels	974,1	711,4	439,2	2 124,7
<b>Total actif</b>				<b>2 124,7</b>
Passifs sectoriels	324,8	195,2	977,1	1 497,1
Capitaux propres				627,6
<b>Total passif</b>				<b>2 124,7</b>

Au 31 juillet 2010	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Actifs sectoriels	1 051,8	740,1	256,4	2 048,3
<b>Total actif</b>				<b>2 048,3</b>
Passifs sectoriels	428,9	199,5	878,3	1 506,7
Capitaux propres				541,6
<b>Total passif</b>				<b>2 048,3</b>

Au 31 janvier 2011	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Actifs sectoriels	975,3	721,8	358,5	2 055,6
<b>Total actif</b>				<b>2 055,6</b>
Passifs sectoriels	371,0	199,4	879,0	1 449,4
Capitaux propres				606,2
<b>Total passif</b>				<b>2 055,6</b>

Les actifs et passifs « Autres » correspondent aux actifs et passifs de la société mère Neopost S.A. ainsi qu'à ceux des trois sites industriels. Ces trois sites industriels (Le Lude, France – Drachten, Pays-Bas – et

Loughton, Royaume-Uni) fonctionnent pour le monde entier et leurs actifs et passifs ne peuvent pas être répartis par régions.



La répartition par secteurs des autres informations sectorielles sont les suivantes :

Au 31 juillet 2011	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
<b>Investissements :</b>				
Immobilisations corporelles	14,0	8,1	2,4	24,5
Immobilisations incorporelles	1,1	1,9	8,7	11,7
<b>Total investissements</b>	<b>15,1</b>	<b>10,0</b>	<b>11,1</b>	<b>36,2</b>

<b>Amortissements :</b>				
Immobilisations corporelles	12,1	8,4	2,6	23,1
Immobilisations incorporelles	2,2	1,9	4,3	8,4
<b>Total amortissements</b>	<b>14,3</b>	<b>10,3</b>	<b>6,9</b>	<b>31,5</b>
<b>Perte de valeur</b>	-	-	-	-

Au 31 juillet 2010	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
<b>Investissements :</b>				
Immobilisations corporelles	15,6	6,7	3,8	26,1
Immobilisations incorporelles	1,4	1,2	7,9	10,5
<b>Total investissements</b>	<b>17,0</b>	<b>7,9</b>	<b>11,7</b>	<b>36,6</b>

<b>Amortissements :</b>				
Immobilisations corporelles	11,5	9,2	2,3	23,0
Immobilisations incorporelles	2,1	2,8	5,9	10,8
<b>Total amortissements</b>	<b>13,6</b>	<b>12,0</b>	<b>8,2</b>	<b>33,8</b>
<b>Perte de valeur</b>	-	-	-	-

Au 31 janvier 2011	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
<b>Investissements :</b>				
Immobilisations corporelles	26,5	13,0	7,6	47,1
Immobilisations incorporelles	2,8	3,3	15,2	21,3
<b>Total investissements</b>	<b>29,3</b>	<b>16,3</b>	<b>22,8</b>	<b>68,4</b>

<b>Amortissements :</b>				
Immobilisations corporelles	23,9	19,0	4,9	47,8
Immobilisations incorporelles	4,1	5,0	8,7	17,8
<b>Total amortissements</b>	<b>28,0</b>	<b>24,0</b>	<b>13,6</b>	<b>65,6</b>
<b>Perte de valeur</b>	-	-	-	-

La répartition du chiffre d'affaires par métier s'établit ainsi :

	31 juillet 2011	31 juillet 2010	31 janvier 2011
Systèmes d'affranchissement	332,9	327,0	665,4
Systèmes de gestion de documents et logistique	150,7	143,9	300,2
<b>Total</b>	<b>483,6</b>	<b>470,9</b>	<b>965,6</b>

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2011

### Notes sur les comptes consolidés

	31 juillet 2011	31 juillet 2010	31 janvier 2011
Location de machines et crédit-bail	137,0	141,0	284,2
Services et consommables	196,2	191,2	386,5
Vente de matériels	150,4	138,7	294,9
<b>Total</b>	<b>483,6</b>	<b>470,9</b>	<b>965,6</b>

Cette ventilation n'est disponible qu'au niveau du chiffre d'affaires.

L'exposition au risque de contrepartie clients (créances clients, créances de crédit-bail et comptes rattachés) est limitée et décrite en note 17 - 3.

### 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.

Toutes les options ayant un caractère non dilutif ont été exclues du nombre moyen pondéré de stock-options en circulation.

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 2011	31 juillet 2010	31 janvier 2011
	<i>Avant optimisation des structures</i>		
<b>Résultat net – Part du Groupe</b> (en millions d'euros)	<b>63,2</b>	<b>75,9</b>	<b>155,7</b>
Impact des instruments dilutifs :			
Stock-options dilutifs	-	-	0,1
Actions gratuites dilutives	2,1	2,1	2,1
Conversion de l'emprunt convertible OCEANE	3,7	3,7	7,4
<b>Résultat net dilué</b> (en millions d'euros)	<b>69,0</b>	<b>81,7</b>	<b>165,3</b>
Nombre d'actions en circulation	32 194	32 194	30 915
Effet prorata temporis des paiements de dividendes en actions, levées de stock-options, rachat d'actions en voie d'annulation et contrat de liquidité	24	24	(41)
<b>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation</b> (en milliers) *	<b>32 218</b>	<b>32 218</b>	<b>31 387</b>
Nombre moyen pondéré de stock-options en circulation	72	72	60
Nombre moyen pondéré d'actions gratuites en circulation	237	237	217
Nombre d'actions résultant de la conversion de l'emprunt convertible OCEANE	3 623	3 623	3 622
<b>Nombre d'actions dilué</b> (en milliers) *	<b>36 150</b>	<b>36 150</b>	<b>34 739</b>
<b>Résultat net par action</b> (en euros)	<b>1,96</b>	<b>2,36</b>	<b>4,96</b>
<b>Résultat net dilué par action</b> (en euros)	<b>1,91</b>	<b>2,26</b>	<b>4,68</b>

\* Nombre moyen pondéré sur la période.

**Note 16 Paiement en actions**

Les charges enregistrées dans les comptes au titre du paiement en actions sont les suivantes :

	31 juillet 2011	31 juillet 2010	31 janvier 2011
Stock-options	1,5	1,3	2,3
Attribution de titres donnant accès au capital	2,1	0,9	5,4

**Informations concernant les quatre plans d'attribution ou d'achat d'options**

Concernant les plans de souscription ou d'achat d'options, il n'y a pas eu d'attribution sur le 1er semestre 2011.

Les évolutions sur le 1er semestre concernent des levées d'options (31 810) dont 20 000 par Monsieur Jean-Paul Villot, administrateur, au titre de son ancien mandat de Président, et des annulations (29 682).

Les options concernant la tranche d'attribution du 15 janvier 2001 est arrivée à expiration au 31 juillet 2011.

**Informations concernant les deux plans d'attribution gratuite d'actions**

Concernant les plans d'attribution gratuite d'actions, il n'y a pas eu d'attribution sur le 1er semestre 2011.

Sur le 1er semestre, concernant le plan d'attribution gratuite d'actions de 320 000 actions, 73 538 actions ont été livrées dont 14 329 actions au Président-Directeur Général Monsieur Denis Thiery et 5 881 actions à Monsieur Jean-Paul Villot, administrateur, au titre de son ancien mandat de Président.

Durant cette même période, 4 320 actions ont été annulées.

**Note 17 Gestion des risques et engagements donnés et reçus****17-1 : RISQUES DE MARCHÉ**

Le Groupe est principalement exposé au risque de change qui naît de son activité internationale et au risque de taux se rapportant à la dette du Groupe.

**RISQUE DE CHANGE**

Le Trésorier Groupe, rattaché au Directeur Financier Groupe, assure le suivi des risques de change 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 Groupe 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 réalise la valorisation de son portefeuille aux normes IFRS, ce qui lui assure une continuité des méthodologies et un avis financier indépendant de tout établissement financier. Cette société dispose des moyens techniques et humains afin d'assurer le suivi quotidien des évolutions des taux d'intérêts et des taux de change, alertant ainsi le Trésorier Groupe en fonction des stratégies mises en place.

**COUVERTURE NATURELLE**

Neopost bénéficie d'une couverture de change naturelle sur sa marge opérationnelle courante et son résultat net.

Sur la base du budget 2011, la répartition des ventes et des coûts en dollar US est la suivante : ventes 39 %, coûts des ventes 49 %, coûts d'exploitation 34 %, frais financiers 20 %. Une variation à la baisse du dollar de 10 % par rapport au taux budget de 1,35 aurait les impacts suivants sur les comptes du Groupe : ventes - 35,3 millions d'euros, résultat opérationnel courant - 9,3 millions d'euros et résultat net - 6,4 millions d'euros.

Sur la base du budget 2011, la répartition des ventes et des coûts en livre britannique est la suivante : ventes 12 %, coûts des ventes 12 %, coûts d'exploitation 9 %. Une variation à la baisse de la livre de 10 % par rapport au taux budget de 0,87 aurait les impacts suivants sur les comptes du Groupe : ventes - 10,5 millions d'euros, résultat opérationnel courant - 4,0 millions d'euros et résultat net - 2,9 millions d'euros.

Au-delà de la couverture naturelle, aucune garantie ne peut cependant être donnée quant à la capacité du Groupe à se couvrir efficacement contre les risques de change.

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2011

### Notes sur les comptes consolidés

#### 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 2011

Les tableaux suivants représentent les positions de Neopost au 31 juillet 2011 en matière de couverture de change de ses activités commerciales.

■ **EXERCICE 2011 : COUVERTURE DES POSITIONS DU BILAN** : situation des couvertures couvrant des actifs ou passifs financiers inscrits au bilan de Neopost au 31 juillet 2011 et dont la réalisation est attendue au plus tard en octobre 2011.

(Notionnels en millions)	USD	GBP	CAD	NOK	JPY	SEK	CHF	DKK
Actifs financiers	45,3	28,8	1,9	4,9	34,5	4,9	1,8	4,7
Passifs financiers	10,2	58,2	0,1	2,0	-	-	2,0	0,2
<b>Position nette avant gestion</b>	<b>35,1</b>	<b>(29,4)</b>	<b>1,8</b>	<b>2,9</b>	<b>34,5</b>	<b>4,9</b>	<b>(0,2)</b>	<b>4,5</b>
Couverture	(32,2)	25,5	(1,8)	(1,6)	(40,0)	(5,5)	-	-
<b>Position nette après gestion</b>	<b>2,9</b>	<b>(3,9)</b>	<b>-</b>	<b>1,3</b>	<b>(5,5)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>4,5</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 5 millions de USD à la vente, de 20 millions de JPY à la vente, de 2 millions de SEK à la vente et de 1 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 : 3,5 millions de USD à la vente, 2 millions de GBP à l'achat, 20 millions de JPY à la vente et 2 millions de SEK à la vente.

■ **BUDGET 2011 : COUVERTURE DES POSITIONS PRÉVISIONNELLES DU 2EME SEMESTRE 2011** : situation des couvertures couvrant des actifs ou passifs financiers prévisionnels de l'exercice 2011 dont la réalisation est attendue au plus tard en avril 2012.

(Notionnels en millions)	USD	GBP	CAD	NOK	JPY	SEK	CHF	DKK
Actifs financiers prévisionnels	81,5	97,4	7,4	16,5	106,2	12,7	2,3	3,8
Passifs financiers prévisionnels	68,2	105,8	(0,1)	(2,0)	-	-	(0,8)	0,5
<b>Position nette avant gestion</b>	<b>13,3</b>	<b>(8,4)</b>	<b>7,5</b>	<b>18,5</b>	<b>106,2</b>	<b>12,7</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>
Couverture	(22,3)	3,5	(4,5)	(8,5)	(70,8)	-	(1,3)	-
<b>Position nette après gestion</b>	<b>(9,0)</b>	<b>(4,9)</b>	<b>3,0</b>	<b>10,0</b>	<b>35,4</b>	<b>12,7</b>	<b>1,8</b>	<b>3,3</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 8,0 millions d'USD à la vente, 2,0 millions de CAD à la vente, 3,5 millions de NOK à la vente, 40,0 millions de JPY à la vente et 1,0 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 : 7,5 millions d'USD à la vente, 2,0 millions de CAD à la vente, 3,5 millions de NOK à la vente et 40,0 millions de JPY à la vente.

#### INSTRUMENTS DE COUVERTURE

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

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

**CARACTÉRISTIQUES DES INSTRUMENTS**

Les instruments en portefeuille ont une durée inférieure à douze mois au 31 juillet 2011. Ces instruments sont listés ci-dessous, en fonction de la période à laquelle ils se rapportent, par typologies et par devises.

**■ EXERCICE 2011 : couverture des positions du bilan**

(Notionnels en millions – Couverture des Flux de Trésorerie)	Achats à terme	Ventes à terme	Options Achat de Put	Options Vente de Call	Options Vente de Put	Options Achat de Call
USD	-	23,7	5,0	5,0	-	-
GBP	22,5	-	-	-	1,0	1,0
CAD	-	1,8	-	-	-	-
NOK	-	1,6	-	-	-	-
JPY	-	-	20,0	20,0	-	-
SEK	-	1,5	2,0	2,0	-	-
CHF	-	-	-	-	-	-

**■ BUDGET 2011 : couverture des positions prévisionnelles 2<sup>ème</sup> semestre 2011**

(Notionnels en millions – Total)	Achats à terme	Ventes à terme	Options Achat de Put	Options Vente de Call	Options Vente de Put	Options Achat de Call
USD	-	3,8	11,0	8,0	-	-
GBP	2,5	-	-	-	1,0	1,0
CAD	-	0,5	2,0	2,0	-	-
NOK	-	1,5	3,5	3,5	-	-
JPY	9,2	-	40,0	40,0	-	-
SEK	-	-	-	-	-	-
CHF	-	1,3	-	-	-	-

Les opérations présentées dans les tableaux ci-dessus sont réparties comme suit à la clôture de l'exercice :

(Notionnels en millions – Couverture des Flux de Trésorerie)	Achats à terme	Ventes à terme	Options Achat de Put	Options Vente de Call	Options Vente de Put	Options Achat de Call
USD	-	27,4	16,0	13,0	-	-
GBP	25,1	-	-	-	2,0	2,0
CAD	-	2,3	2,0	2,0	-	-
NOK	-	3,1	3,5	3,5	-	-
JPY	9,2	-	60,0	60,0	-	-
SEK	-	1,5	2,0	2,0	-	-
CHF	-	1,3	-	-	-	-

(Notionnels en millions – Couverture non efficace)	Achats à terme	Ventes à terme	Options Achat de Put	Options Vente de Call	Options Vente de Put	Options Achat de Call
USD	-	-	-	12,5	-	1,5
GBP	-	-	-	-	2,0	-
CAD	-	-	-	2,0	-	-
NOK	-	-	-	3,5	-	-
JPY	-	-	-	60,0	-	-
SEK	-	-	-	2,0	-	-
CHF	-	-	-	-	-	-

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2011

### Notes sur les comptes consolidés

#### VALORISATION DES INSTRUMENTS

Les instruments dérivés sont comptabilisés conformément aux règles et méthodes comptables présentées en note 2 du Document de Référence 2010.

Les instruments de couverture se rapportant au premier semestre de l'exercice 2011, c'est-à-dire couvrant des actifs et passifs figurant au bilan au 31 juillet 2011 ont été intégralement valorisés et comptabilisés à leur valeur de marché au 31 juillet 2011.

Les instruments dérivés se rapportant au deuxième semestre de l'exercice 2011 c'est-à-dire couvrant des flux financiers prévisionnels, ont été intégralement valorisés et comptabilisés à leur valeur de marché au 31 juillet 2011. 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 janvier 2011	Mouvements de l'exercice par les capitaux propres	Mouvements de l'exercice par le résultat	31 juillet 2011
<b>Actifs financiers</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	-	<b>0,2</b>
• Couverture des flux de trésorerie	0,1	0,1	-	0,2
• Couverture non efficace	-	-	-	-
<b>Passifs financiers</b>	<b>0,3</b>	-	<b>(0,2)</b>	<b>0,1</b>
• Couverture des flux de trésorerie	0,3	-	(0,2)	0,1
• Couverture non efficace	-	-	-	-

#### RISQUE DE CONTREPARTIE SUR OPÉRATIONS DE CHANGE

Les opérations sont réalisées auprès des 16 institutions bancaires internationales qui participent à la ligne de crédit revolving.

#### RISQUE DE TAUX

Le Trésorier Groupe, rattaché au Directeur Financier Groupe, assure le suivi des risques 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 Groupe 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 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'intérêt, alertant ainsi le Trésorier Groupe en fonction des stratégies mises en place. Aucune garantie ne peut cependant être donnée quant à la capacité du Groupe à se couvrir efficacement contre les risques 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 À LA FIN DE L'EXERCICE

Le tableau suivant représente par échéance la position de Neopost au 31 juillet 2011 pour les principales devises.

(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>133,5</b>	<b>428,8</b>	<b>-</b>	<b>562,3</b>	<b>427,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>427,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>-</b>	<b>0,7</b>
Dont Dettes à taux fixes	-	283,0	-	283,0	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Échéancier des couvertures correspondantes</b>	<b>10,0</b>	<b>174,0</b>	<b>-</b>	<b>184,0</b>	<b>55,0</b>	<b>295,0</b>	<b>-</b>	<b>350,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### CARACTÉRISTIQUES DES INSTRUMENTS

Les instruments financiers 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.

### DÉTAILS DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

Les instruments en portefeuille sont listés ci-dessous par typologies, par devises et par dates de maturité.

(Notionnels en millions)	Devises	< 1 an	Entre 1 an et 5 ans	Échéance > 5 ans
Swap placeur	EUR	-	150,0	-
	USD	55,0	210,0	-
Swap emprunteur	EUR	-	79,0	-
	USD	-	55,0	-
Achat de Cap	EUR	10,0	45,0	-
	USD	-	30,0	-
Achat de Cap désactivant	EUR	-	50,0	-
	USD	-	85,0	-
Vente de Floor	EUR	10,0	20,0	-

### ■ 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	EUR	-	150,0	-

### ■ 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	55,0	210,0	-
	EUR	-	79,0	-
Achat de <i>Cap</i>	USD	-	55,0	-
	EUR	10,0	20,0	-
Vente de <i>Floor</i>	USD	-	55,0	-
	EUR	10,0	20,0	-

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2011

### Notes sur les comptes consolidés

#### ■ INSTRUMENTS NON ÉLIGIBLES À LA COMPTABILITÉ DE COUVERTURE

(Notionnels en millions)	Devises	< 1 an	Entre 1 an et 5 ans	Échéance > 5 ans
Achat de Cap	EUR	-	25,0	-
	USD	-	30,0	-
Achat de Cap désactivant	EUR	-	50,0	-
Vente de Floor	USD	-	30,0	-

#### VALORISATION DES INSTRUMENTS

Les instruments dérivés sont comptabilisés conformément aux règles et méthodes comptables présentées en note 2 du Document de référence 2010. Ainsi, l'intégralité des instruments dérivés de taux est valorisée au bilan et en compte de résultat à leur valeur de marché selon la norme IAS 39.

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

(Montants en millions d'euros)	31 janvier 2011	Prime sur nouvelles opérations	Mouvements de l'exercice par les capitaux propres	Mouvements de l'exercice par le résultat	31 juillet 2011
<b>Dette et Swap en « Fair Value Hedge »</b>	<b>0,2</b>	-	-	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>
OCEANE Swap 150 M EUR	0,2	-	-	0,1	0,3
<b>Actifs financiers (dérivés)</b>	<b>0,5</b>	-	<b>0,1</b>	<b>(0,2)</b>	<b>0,4</b>
<b>Instruments dérivés qualifiés de couverture des flux de trésorerie</b>	<b>0,2</b>	-	<b>0,1</b>	-	<b>0,3</b>
Opérations EUR	-	-	0,1	0,1	0,2
Opérations USD	0,2	-	-	(0,1)	0,1
<b>Instruments dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture</b>	<b>0,3</b>	-	-	<b>(0,2)</b>	<b>0,1</b>
Opérations EUR	0,3	-	-	(0,2)	0,1
Opérations USD	-	-	-	-	-
<b>Passifs financiers (dérivés)</b>	<b>6,3</b>	-	<b>1,8</b>	-	<b>8,1</b>
<b>Instruments dérivés qualifiés de couverture des flux de trésorerie</b>	<b>5,7</b>	-	<b>1,8</b>	<b>0,1</b>	<b>7,6</b>
Opérations EUR	3,2	-	(0,6)	0,2	2,8
Opérations USD	2,5	-	2,4	(0,1)	4,8
<b>Instruments dérivés non éligibles</b>	<b>0,6</b>	-	-	<b>(0,1)</b>	<b>0,5</b>
Opérations EUR	0,2	-	-	-	0,2
Opérations USD	0,4	-	-	(0,1)	0,3

#### RISQUE DE CONTREPARTIE DES OPÉRATIONS DE TAUX

Les règles internes imposent de traiter les opérations auprès des 16 institutions bancaires internationales qui participent à la ligne de crédit revolving.



**17-2 : RISQUE DE LIQUIDITÉ**

Compte tenu du niveau actuel de son endettement, le Groupe considère que sa marge brute d'autofinancement lui permettra de satisfaire facilement le service de sa dette. Les dettes du Groupe sont soumises à des respects de covenants financiers qui, si non respectés, peuvent entraîner le remboursement anticipé de la dette. Au 31 juillet 2011, l'ensemble des covenants est respecté.

La capacité à satisfaire le service futur de la dette dépendra néanmoins de la performance future du Groupe, qui est en partie liée à la conjoncture économique que le Groupe ne peut maîtriser. Aucune garantie ne peut donc être donnée quant à la capacité du Groupe à couvrir ses besoins financiers futurs.

Au 31 juillet 2011, le Groupe dispose d'un peu plus de 515 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées.

**17-3 : RISQUE DE CRÉDIT****Exposition au risque de contrepartie clients (créances clients, créances de crédit-bail et comptes rattachés)**

Le risque de crédit est limité en raison, d'une part de la diversité et du nombre de clients (800 000 clients) et d'autre part de la valeur unitaire faible des contrats. À ce titre, aucun des contrats ne représente plus de 1 % du chiffre d'affaires.

Les principales filiales du Groupe sont dotées d'équipes et d'outils informatiques permettant une relance personnalisée des clients en cas d'impayés. Par ailleurs, les activités de crédit-bail et de financement de l'affranchissement disposent de leur propre outil de notation de crédit des clients et utilisent de façon systématique lors de l'entrée en relation avec le client les services d'une société externe de notation de crédit.

Lors des revues mensuelles menées par la Direction Financière du Groupe, le poste clients de chaque filiale est analysé.

**17-4 : EXPOSITION AU RISQUE LIÉ À LA DÉPENDANCE VIS-À-VIS DES FOURNISSEURS**

Le principal fournisseur du Groupe est Hewlett Packard pour les têtes d'impression et les cartouches jet d'encre. En 2009, Neopost a renouvelé son accord de partenariat avec HP concernant la

fourniture des cartouches d'encre nécessaires à la fabrication de nos têtes d'impression. Cet accord s'inscrit dans la continuité de celui déjà engagé depuis dix ans. HP représente 11,5 % des achats du Groupe en 2010 contre 9,1 % en 2009. Les 5 premiers fournisseurs et les 10 premiers fournisseurs représentent respectivement 26,6 % et 31,2 % contre 19,8 % et 24,3 % en 2009.

Une rupture d'approvisionnement en provenance de ces fournisseurs pourrait affecter significativement l'activité du Groupe, même si des clauses contractuelles garantissent le Groupe contre cette éventualité. Neopost a d'ailleurs mis en place des solutions alternatives au cas où une pareille éventualité viendrait à se produire.

**17-5 : EXPOSITION AU RISQUE DE CONTREPARTIE BANCAIRE**

Le Groupe a défini une liste de banques autorisées comme contrepartie pour l'ensemble de ses filiales et a rendu obligatoire les dépôts de liquidité auprès des banques autorisées. De façon plus générale, l'ensemble des services bancaires ne peut être confié à des banques autres que celles définies dans cette liste. Les exceptions à cette politique sont gérées de façon centralisée par la Trésorerie Groupe.

**17-6 : ENGAGEMENTS DONNÉS****CAUTIONS BANCAIRES**

Les cautions bancaires n'ont pas été modifiées durant le 1er semestre 2011 et figurent en détail dans le document de référence 2010.

**ENGAGEMENT DE RETRAITE AU ROYAUME-UNI**

Le Groupe dispose d'un fonds de pension au Royaume-Uni qui a été fermé à tout nouveau membre et les droits des personnes en faisant partie ont été gelés en Juin 2006. Conformément aux exigences du régulateur britannique, une évaluation de couverture est réalisée tous les 3 ans, la dernière en date du 14 novembre 2008 a été réalisée sur la base des données au 30 juin 2008. Un échéancier de comblement du déficit a été décidé, comme suit : 5,2 m£ en 2010 et 4 m£ en 2011. Le paiement de 4 m£ a été effectué sur le 1er semestre 2011.

Aucun autre 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.

Neopost précise qu'il détient une participation de 35 % dans Dynapost et une participation de 24 % dans Ams Investissement,

sociétés consolidées par mise en équivalence, avec lesquelles les transactions ne sont pas significatives.

Neopost détient 6,53 % dans Xange, société non consolidée, avec laquelle également, les transactions ne sont pas significatives.

## 2 Comptes consolidés au 31 juillet 2011

---

Notes sur les comptes consolidés

### Note 19 Gestion des capitaux propres

---

En matière de gestion de capitaux propres, le Groupe a pour objectif de préserver sa continuité d'exploitation afin de servir un rendement aux actionnaires et optimiser le coût de son capital. Le Groupe gère

la structure de ses capitaux propres en fonction des conditions économiques : il peut ajuster le montant des dividendes et des rachats d'actions.

### Note 20 Événements postérieurs à l'arrêté du 1er semestre 2011

---

Entre la date d'arrêté des comptes semestriels au 31 juillet 2011 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 2011

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales et en application de l'article 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 2011, 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 du 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.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris, le 29 septembre 2011

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG et Autres  
Philippe DIU

FINEXSI AUDIT  
Didier BAZIN



**neopost** 

**113, rue Jean-Marín Naudin**

**92220 Bagneux - France**

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