

neopost 

Rapport semestriel au 31 juillet **2009**

WE VALUE YOUR MAIL 

Sommaire

1	Rapport semestriel au 31 juillet 2009	1
	Commentaires sur les résultats et la situation financière du groupe Neopost	2
	Flux de trésorerie et situation financière	4
	Actionnariat	4
	Informations sur les parties liées	5
	Informations sur les facteurs de risques	5
	Perspectives	7
2	Comptes consolidés au 31 juillet 2009	9
	États consolidés de la situation financière	10
	Compte de résultat consolidé	12
	Situation du résultat global consolidé	13
	États des flux de trésorerie consolidés	14
	États des variations des capitaux propres	15
	Notes sur les comptes consolidés	17
	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2009	44
3	Attestation du responsable du rapport semestriel	45

1 Rapport semestriel au 31 juillet 2009

Commentaires sur les résultats et la situation financière du groupe Neopost	2
Décomposition historique du compte de résultats	2
Chiffre d'affaires du 1 ^{er} semestre 2009 en hausse de 1 %	2
Croissance du chiffre d'affaires en Amérique du Nord	3
Baisse du chiffre d'affaires en France	3
Baisse limitée du chiffre d'affaires au Royaume-Uni	3
Baisse du chiffre d'affaires en Allemagne	3
Recul dans le reste du monde	3
Poursuite des rachats de distributeurs	3
Nouvelle acquisition	3
Programmes d'optimisation	3
Amélioration de la rentabilité opérationnelle	3
Flux de trésorerie et situation financière	4
Nouvelle ligne de crédit	4
Actionnariat	4
Informations sur les parties liées	5
Informations sur les facteurs de risques	5
Risques juridiques	5
Risques de marché	5
Risques particuliers à l'activité	5
Risques industriels et liés à l'environnement	6
Information sur le niveau de risque technologique représenté par l'entreprise	6
Risque sur actions	6
Assurances	6
Perspectives	7

Commentaires sur les résultats et la situation financière du groupe Neopost

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2009 est en hausse de 1,0 % par rapport au premier semestre 2008.

La marge opérationnelle courante ⁽¹⁾ du Groupe s'améliore. Elle s'établit à 25,5 % au 31 juillet 2009, contre 25,4 % un an auparavant.

Décomposition historique du compte de résultats

(En millions d'euros)	S1 2009* (clos le 31/07/ 2009)		S1 2008* (clos le 31/07/ 2008)		Rappel Exercice 2008	
Chiffre d'affaires	457,3	100,0 %	452,8	100,0 %	918,1	100,0 %
Coûts des ventes	(89,8)	(19,6) %	(101,5)	(22,4) %	(210,2)	(22,9) %
Marge brute	367,5	80,4 %	351,3	77,6 %	707,9	77,1 %
Frais de Recherche et Développement	(19,7)	(4,3) %	(21,2)	(4,7) %	(38,7)	(4,2) %
Frais commerciaux	(119,1)	(26,1) %	(110,9)	(24,5) %	(224,9)	(24,5) %
Frais administratifs et généraux	(69,6)	(15,2) %	(61,0)	(13,5) %	(123,7)	(13,5) %
Maintenance et autres charges	(38,8)	(8,5) %	(38,0)	(8,4) %	(75,7)	(8,2) %
Intéressement, paiement en actions	(3,9)	(0,8) %	(5,2)	(1,1) %	(9,0)	(1,0) %
Résultat opérationnel courant	116,4	25,5 %	115,0	25,4 %	235,9	25,7 %
Résultat des cessions et autres	-	-	-	-	0,4	-
Provision pour optimisation des structures	-	-	-	-	-	-
Résultat opérationnel	116,4	25,5 %	115,0	25,4 %	236,3	25,7 %
Résultat financier	(11,8)	(2,6) %	(9,4)	(2,1) %	(22,0)	(2,4) %
Résultat avant impôts	104,6	22,9 %	105,6	23,3 %	214,3	23,3 %
Impôts	(30,1)	(6,6) %	(31,4)	(6,9) %	(57,9)	(6,3) %
Quote-part de résultat des SME	0,3	0,1 %	0,1	0,0 %	0,5	0,1 %
Résultat net	74,8	16,4 %	74,3	16,4 %	156,9	17,1 %
Intérêts minoritaires	-	-	-	-	0,1	-
Résultat net part du Groupe	74,8	16,4 %	74,3	16,4 %	157,0	17,1 %

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

Chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2009 en hausse de 1 %

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre est en hausse de 1 % par rapport au chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2008. À taux de change constants, le chiffre d'affaires du premier semestre 2009 recule de 1,8 %.

Ce recul à taux de change constant s'explique par des conditions de marché qui sont restées difficiles en Amérique du Nord et qui ont continué à se dégrader en Europe.

Par rapport au 1^{er} semestre 2008, les ventes d'équipement sont en baisse de 13,5 % hors effets de change. Les revenus récurrents (leasing, *postage financing*, maintenance, services et fournitures) poursuivent en revanche leur progression, avec une hausse de +4,0 % hors effets de change par rapport au 1^{er} semestre 2008. Au total, les revenus récurrents représentent 71,3 % du chiffre d'affaires.

Au 1^{er} semestre 2009, hors effets de change, le chiffre d'affaires des systèmes d'affranchissement est en baisse de -1,2 % tandis que celui des systèmes de gestion de documents et logistique recule de -3,3 %. Les systèmes d'affranchissement qui proportionnellement bénéficient d'une part plus importante de revenus récurrents, représentent 72,9 % du chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2009.

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

Croissance du chiffre d'affaires en Amérique du Nord

En dépit de conditions de marché qui sont restées difficiles sur la période, le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2009 affiche une hausse de 2,8 % hors effets de change à 179,9 millions d'euros. Cette performance s'explique par la bonne tenue des revenus récurrents ainsi qu'à la confirmation du succès de la nouvelle gamme de machines à affranchir IS.

Baisse du chiffre d'affaires en France

Sur le premier semestre 2009, le chiffre d'affaires s'établit à 133,4 millions d'euros en baisse de 4,0 % par rapport au premier semestre 2008. Cette baisse est liée à des reports de commandes chez Neopost ID et Valipost alors que les activités traditionnelles sont quasiment stables.

Baisse limitée du chiffre d'affaires au Royaume-Uni

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2009 est en baisse de 2,3 % hors effets de change à 58,5 millions d'euros par rapport à celui du 1^{er} semestre 2008. La situation commence à se stabiliser.

Baisse du chiffre d'affaires en Allemagne

Hors effets de change, le Groupe enregistre au 1^{er} semestre 2009 une baisse de 4,9 % de son chiffre d'affaires à 34,1 millions d'euros par rapport à un 1^{er} semestre 2008 qui avait connu un niveau d'activité historiquement élevé. Cette baisse s'explique aussi par la diminution des ventes de systèmes de gestion de documents relatives au contrat OEM.

Recul dans le reste du monde

Hors effets de change, le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2009 est en recul de 6,0 % par rapport au 1^{er} semestre 2008, à 51,4 millions d'euros. Le recul est plus marqué pour l'activité export naturellement plus volatile que pour les filiales européennes du Groupe.

Poursuite des rachats de distributeurs

Au cours du 1^{er} semestre 2009, le Groupe a poursuivi sa politique de rachat de ses propres distributeurs qui vise à optimiser sa distribution. Neopost a ainsi racheté un distributeur en Suède et un aux États-Unis (Washington DC).

Nouvelle acquisition

Début septembre, Neopost a enrichi son offre de services en faisant l'acquisition aux États-Unis de la société Satori Software, un des leaders mondiaux des outils de gestion de la qualité des adresses postales. Les logiciels de Satori permettent aux expéditeurs de courrier de valider les adresses, les corriger, les mettre à jour en

temps réel et supprimer les doublons. Ils permettent aussi de faire des tris en amont par code postal. L'objectif est de réduire le nombre d'envois non distribués pour cause d'adresse incorrecte et de bénéficier, le cas échéant, de tarifs préférentiels de la part des opérateurs postaux. Satori Software, créée en 1982, a connu une forte croissance. Elle emploie aujourd'hui 50 personnes et a réalisé, en 2008, un chiffre d'affaires de 11,8 millions de dollars dont une grande proportion est récurrente. En rejoignant Neopost, Satori va bénéficier des réseaux de distribution du Groupe pour développer son activité, notamment en Europe.

Programmes d'optimisation

Fin janvier 2008, le Groupe avait décidé d'accélérer la mise en œuvre de programmes d'optimisation en particulier en matière de Recherche et Développement, de chaîne d'approvisionnement et de distribution.

Ces programmes d'optimisation ont fait l'objet de provisions pour un montant de 20,5 millions d'euros dans les comptes 2007, clos le 31 janvier 2008.

Concernant la R&D et la chaîne d'approvisionnement, les programmes sont pratiquement terminés.

En matière de distribution, les sièges sociaux des deux filiales américaines ont été regroupés sur la Côte Est et les différents centres d'appels ont été transférés à Dallas. Ce chantier majeur a nécessité la fermeture de deux sites, la relocalisation de plus de 300 postes, l'embauche et la formation de près de 200 personnes. L'unification des systèmes d'information est en cours et se déroule comme anticipé.

Le Groupe confirme que les provisions enregistrées dans les comptes 2007 sont suffisantes et que ces programmes d'optimisation devraient permettre une économie annuelle de l'ordre de 6 à 7 millions d'euros à l'horizon 2010 dont la moitié dès 2009.

Amélioration de la rentabilité opérationnelle

Le résultat opérationnel courant a atteint 116,4 millions d'euros au 31 juillet 2009 contre 115,0 millions d'euros un an auparavant. La marge opérationnelle courante du premier semestre 2008 s'établit à 25,5 %, contre 25,4 % au premier semestre 2008. Les synergies liées à l'acquisition de PFE et au plan d'optimisation des structures commencent à produire leurs effets.

En raison de l'augmentation de l'endettement net, lié principalement au développement des activités de financement (cf. ci-dessous), les frais financiers nets ⁽¹⁾ du 1^{er} semestre 2009 s'élèvent à 11,8 millions d'euros contre 9,4 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008. Le bénéfice de la baisse des taux d'intérêts sera plus visible au 2nd semestre 2009.

Le résultat net du premier semestre 2009 s'établit à 74,8 millions d'euros, en hausse de 0,6 %, soit une marge nette inchangée de 16,4 % du chiffre d'affaires.

(1) Frais financiers nets = coût de l'endettement + résultat de change + autres résultats financiers

Flux de trésorerie et situation financière

Comme annoncé, le Groupe utilise de façon progressive et contrôlée le levier financier. Au cours du semestre, Neopost a continué à développer ses activités de financement (leasing et financement de l'affranchissement) tout en réalisant des acquisitions ciblées et en poursuivant sa politique volontaire de retour aux actionnaires.

Les principaux faits marquants du premier semestre 2009 sont les suivants :

- une capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et impôts de 95,1 millions d'euros contre 112,4 millions d'euros au premier semestre 2008 ;
- une bonne maîtrise du besoin en fonds de roulement hors leasing, hors effets impôts et taxe sur la valeur ajoutée ;
- un niveau d'investissement de 54,4 millions d'euros dont 24,3 millions correspondent à l'acquisition de distributeurs en Europe et aux États-Unis, 5,5 millions d'euros à la capitalisation des frais de R&D, le solde correspondant essentiellement au renouvellement du parc locatif de machines à affranchir et aux acquisitions de logiciels ;
- le paiement du solde du dividende au titre de l'exercice 2008 pour 65,8 millions d'euros.

Neopost clôture ainsi le premier semestre 2009 avec une dette financière nette ⁽¹⁾ de 724,5 millions d'euros, soit un ratio d'endettement de 163,6 % des capitaux propres, contre 140,7 % un an plus tôt. Le ratio de couverture de la dette par l'EBITDA ⁽²⁾ s'établit à 2,4 et les capitaux propres s'élèvent à 442,8 millions d'euros ; les covenants bancaires sont donc largement respectés.

Les lignes de crédit non tirées au 31 juillet 2009 se montent à 218,5 millions d'euros.

Neopost rappelle que ses prochaines échéances de remboursement sont relatives au placement privé US et sont fixées en septembre 2010 (175 millions de dollars et 25 millions d'euros).

Nouveau placement privé

Afin de se donner plus de flexibilité pour financer sa croissance future, le Groupe a signé le 15 septembre 2009, une nouvelle ligne de crédit revolving d'un montant de 175 millions d'euros sur 5 ans auprès du groupe Natixis Banque Populaire Caisse d'Épargne.

Cette ligne est amortissable annuellement à partir du second anniversaire et son taux d'intérêt est indexé sur l'Euribor plus une marge de 190 points de base.

Actionnariat

Au 31 juillet 2009, la répartition des actionnaires de Neopost S.A. est la suivante :

	Nombre	%
Management et salariés	762 652	2,47 %
Administrateurs non salariés	7 054	0,02 %
Actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité	85 819	0,28 %
Actions détenues pour livraison aux salariés	167 020	0,54 %
Arnhold & Bleischroder ^(a)	4 200 200	13,61 %
Jupiter Asset Management ^(a)	1 944 400	6,30 %
Harris Associates ^(a)	1 658 300	5,37 %
Fidelity ^(a)	1 767 800	5,72 %
Autres actionnaires	20 274 592	65,69 %
Total	30 867 837	100,00 %

(a) Source Ipreo.

(1) Endettement net = dettes financières à long et à court terme - trésorerie

(2) EBITDA = résultat opérationnel courant + dotations aux amortissements corporels et incorporels, soit 147,2 millions d'euros au 31 juillet 2009.

Depuis le début de l'année, Neopost a eu connaissance des franchissements de seuil suivants :

■ le 9 janvier 2009, franchissement à la baisse du seuil de 5 % de la société Harris Associates ;

■ le 14 août 2009, franchissement à la hausse du seuil de 5 % de la société Harris Associates.

Informations sur les parties liées

Aucun changement significatif n'est intervenu pendant le semestre.

Neopost précise qu'il détient une participation de 35 % dans Dynapost, société consolidée par mise en équivalence, avec laquelle 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, il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la Société a connaissance, qui est suspendu ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société 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 2009, 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.

Risque de change

Le Groupe a adopté une politique en matière de couverture du risque de change. Cependant, aucune garantie ne peut être donnée quant à la capacité du Groupe à se couvrir efficacement contre les risques de change.

Sur la base du budget 2009, la répartition des ventes et des coûts en dollar US est la suivante : ventes 37 %, coûts des ventes 46 %, coûts

d'exploitation 33 %, frais financiers 29 %. Le Groupe bénéficie d'une couverture de change naturelle et serait en mesure de préserver sa marge d'exploitation et sa marge nette quelle que soit l'évolution du dollar par rapport à l'euro. 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 après prise en compte des instruments de couverture mis en place : ventes - 33,3 millions d'euros, résultat d'exploitation - 9,0 millions d'euros et résultat net - 5,4 millions d'euros.

Sur la base du budget 2009, la répartition des ventes et des coûts en livre britannique est la suivante : ventes 17 %, coûts des ventes 46 %, coûts d'exploitation 11 %. Une variation à la baisse de la livre de 10 % par rapport au taux budget de 0,80 aurait les impacts suivants sur les comptes du Groupe après prise en compte des instruments de couverture mis en place : ventes - 15,3 millions d'euros, résultat d'exploitation - 1,0 million d'euros et résultat net + 1,6 million d'euros.

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.

En 2008, le principal fournisseur du Groupe est Hewlett Packard pour les têtes d'impression et les cartouches jet d'encre. Il représente 12,5 % des achats du Groupe. Les 5 premiers fournisseurs et les 10 premiers fournisseurs en représentent respectivement 26,3 % et 28,6 %. En 2007 le poids proportionnel des fournisseurs était de 14,4 %, 27,9 % et 30,4 %. 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 venait à se produire.

Engagements de retraite

Le Groupe dispose d'un fonds de pension au Royaume-Uni qui a été fermé à tout nouveau membre en 2001 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 date du 14 novembre 2008 sur la base des données au 30 juin 2008. L'évaluation du 30 juin 2008 a mis en évidence un déficit de 23,8 millions de livres. Un échéancier de comblement du déficit avait été antérieurement décidé, il a été adapté selon les montants et termes suivants : versements de 7,1 M£ en 2009, 5,2 M£ en 2010 et 4 M£ en 2011.

Prévisions

Neopost fournit à ses actionnaires des informations sur ses prévisions pour le second semestre de l'année 2009. Ces prévisions ont été établies sur la base de la révision du budget 2009 (*summer forecast*). Ces prévisions ont également été établies en prenant en compte les conditions de marché, prévalant mi-2009, 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.

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 couvert par 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 le 1^{er} février 2009, ce qui a permis de porter la garantie par sinistre de 61 à 90 millions d'euros et d'obtenir un « long term agreement » de 2 ans pour se prémunir d'une probable hausse des primes d'assurances en 2010.

La couverture du risque Transport a également été renégociée le 1^{er} février 2009, ce qui a permis à la fois de réduire le taux de prime

et la pérennisation sur 2010 des conditions tarifaires, tout en gardant une garantie par sinistre de 500 000 euros.

Le contrat Responsabilité Civile avait été revu le 1^{er} février 2008 pour deux ans avec un maintien de la couverture à 30 millions d'euros par sinistre.

Le coût global des couvertures s'est élevé à 0,6 million d'euros sur l'exercice 2008.

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 premier semestre s'est déroulé dans un contexte économique particulièrement difficile. Le Groupe perçoit néanmoins aujourd'hui quelques signes positifs en Amérique du Nord et au Royaume-Uni. En Europe continentale et sur les marchés Export, la situation semble se stabiliser.

Dans ces conditions et compte tenu également :

- d'une base de comparaison favorable en Europe et dans le reste du monde au 2nd semestre ;
- de la poursuite du déploiement de la gamme IS en Europe ;
- de l'achèvement de la réorganisation aux États-Unis ;

- des revenus récurrents qui vont notamment bénéficier du développement de l'offre d'abonnement sur les changements de tarifs postaux,

le Groupe s'attend à un retour à la croissance au 2nd semestre 2009.

Pour l'ensemble de l'année 2009, le chiffre d'affaires est attendu en progression de l'ordre de 1 % hors effets de change.

Neopost confirme que sa marge opérationnelle courante pour 2009 devrait atteindre au minimum 25,7 % de son chiffre d'affaires.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2009

États consolidés de la situation financière	10
Actifs consolidés	10
Passifs consolidés	11
Compte de résultat consolidé	12
Situation du résultat global consolidé	13
États des flux de trésorerie consolidés	14
États des variations des capitaux propres	15
Notes sur les comptes consolidés	17
Note 1 : Présentation du groupe Neopost et des comptes consolidés	17
Note 2 : Principes comptables	17
Note 3 : Périmètre et principes de consolidation	18
Note 4 : Écarts d'acquisition	19
Note 5 : Immobilisations incorporelles	20
Note 6 : Immobilisations corporelles	21
Note 7 : Autres actifs financiers non courants	21
Note 8 : Stocks et en-cours de production	22
Note 9 : Créances	23
Note 10 : Provisions	24
Note 11 : Instruments financiers et dettes financières	25
Note 12 : Situation fiscale	26
Note 13 : Information sectorielle	26
Note 14 : Détail des charges par nature	30
Note 15 : Résultat net par action	30
Note 16 : Paiement en actions	31
Note 17 : Gestion des risques et engagements donnés et reçus	36
Note 18 : Informations relatives aux parties liées	42
Note 19 : Événements postérieurs à l'arrêté du 1 ^{er} semestre 2009	43
Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2009	44

États consolidés de la situation financière

Actifs consolidés

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2009	31 juillet 2008	31 janvier 2009
Écarts d'acquisition	(4)	684,5	621,0	669,6
Immobilisations incorporelles				
Montant brut		202,5	173,9	197,7
Amortissements		(138,9)	(117,9)	(131,7)
	(5)	63,6	56,0	66,0
Immobilisations corporelles				
Montant brut		487,3	577,2	548,7
Amortissements		(346,8)	(437,7)	(403,9)
	(6)	140,5	139,5	144,8
Autres actifs financiers non courants				
Titres mis en équivalence		2,7	2,5	2,9
Actifs disponibles à la vente		4,2	3,1	4,2
Instruments financiers dérivés		0,3	-	-
Autres		19,9	7,4	25,1
Provisions pour dépréciation des actifs disponibles à la vente		(0,7)	(1,0)	(0,7)
	(7)	26,4	12,0	31,5
Créances à long terme sur crédit-bail, net	(9)	324,1	285,6	319,4
Autres créances à long terme, net	(9)	8,4	6,4	9,2
Impôt différé actif		11,4	38,6	18,1
Total actifs non courants		1 258,9	1 159,1	1 258,6
Stocks et en-cours, net	(8)	55,9	54,9	45,5
Créances, net				
Clients et comptes rattachés, net		125,5	128,0	167,7
Créances à court terme sur crédit-bail, net		174,8	143,2	176,3
Créances d'impôt sur les bénéfices		24,5	13,0	20,8
Créances diverses, net		12,3	9,2	19,2
	(9)	337,1	293,4	384,0
Charges constatées d'avance		31,0	31,5	27,8
Instruments financiers dérivés	(17)	2,6	7,5	0,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie				
Placements à court terme		1,2	14,9	0,2
Banques & caisses		116,3	115,8	132,6
		117,5	130,7	132,8
Total actifs courants		544,1	518,0	590,5
Actifs destinés à être cédés		-	0,1	-
Total Actif		1 803,0	1 677,2	1 849,1

Les notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

Passifs consolidés

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2009	31 juillet 2008	31 janvier 2009
Capitaux propres				
Capital social		30,9	31,1	31,2
Primes liées au capital		1,4	2,7	7,1
Réserves et report à nouveau		409,2	389,3	337,2
Différence de conversion		(50,7)	(28,3)	(50,0)
Actions propres		(22,8)	(34,3)	(46,1)
Résultat net attribuable au propriétaire de la société		74,8	74,3	157,0
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		-	-	(0,1)
Total capitaux propres		442,8	434,8	436,3
Provisions non courantes	(10)	9,2	26,3	11,1
Dettes financières	(11)	292,6	280,4	304,4
Instruments financiers dérivés	(17)	8,7	-	-
Autres dettes non courantes		11,2	-	17,9
Impôt différé passif		40,5	28,4	32,7
Total passifs non courants		362,2	335,1	366,1
Dettes d'exploitation				
Fournisseurs		47,5	48,2	61,4
Autres dettes d'exploitation		195,3	187,8	199,3
Impôts sur les bénéfices		33,2	47,7	52,3
Provisions courantes	(10)	26,7	26,4	37,7
Produits constatés d'avance		141,9	133,0	183,1
		444,6	443,1	533,8
Instruments financiers dérivés	(17)	4,0	1,2	15,8
Dettes financières				
Part à court terme des dettes financières non courantes		539,1	458,2	495,0
Dettes à court terme		-	0,6	-
Découverts bancaires		10,3	3,5	2,1
	(11)	549,4	462,3	497,1
Total passifs courants		998,0	906,6	1 046,7
Passifs directement liés aux actifs destinés à être cédés		-	0,7	-
Total Passif		1 803,0	1 677,2	1 849,1

Les notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2009

Compte de résultat consolidé

Compte de résultat consolidé

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2009	31 juillet 2008	31 janvier 2009
Chiffre d'affaires	(13)	<u>457,3</u>	<u>452,8</u>	<u>918,1</u>
Charges opérationnelles courantes				
Coûts des ventes		(89,8)	(101,5)	(210,2)
Frais de Recherche et Développement		(19,7)	(21,2)	(38,7)
Frais commerciaux		(119,1)	(110,9)	(224,9)
Frais administratifs et généraux		(69,6)	(61,0)	(123,7)
Frais de maintenance et autres charges		(38,8)	(38,0)	(75,7)
Intéressement, paiement en actions	(16)	(3,9)	(5,2)	(9,0)
Total des charges opérationnelles courantes	(14)	<u>(340,9)</u>	<u>(337,8)</u>	<u>(682,2)</u>
Résultat opérationnel courant		<u>116,4</u>	<u>115,0</u>	<u>235,9</u>
Dépréciation des écarts d'acquisition		-	-	-
Résultat des cessions		-	-	0,4
Résultat opérationnel		<u>116,4</u>	<u>115,0</u>	<u>236,3</u>
Intérêts financiers sur emprunts		(13,5)	(11,4)	(28,0)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		0,1	0,5	0,6
Coût de l'endettement financier net		<u>(13,4)</u>	<u>(10,9)</u>	<u>(27,4)</u>
Pertes de change		(21,4)	(18,5)	(4,7)
Gains de change		22,8	19,7	9,9
Résultat de change net		<u>1,4</u>	<u>1,2</u>	<u>5,2</u>
Autres résultats financiers		0,2	0,3	0,2
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		0,3	0,1	0,5
Résultat avant impôt		<u>104,9</u>	<u>105,7</u>	<u>214,8</u>
Impôts sur les bénéfices	(12)	(30,1)	(31,4)	(57,9)
Résultat net avant résultat des activités abandonnées		<u>74,8</u>	<u>74,3</u>	<u>156,9</u>
Résultat après impôt des activités abandonnées		-	-	-
Résultat net		<u>74,8</u>	<u>74,3</u>	<u>156,9</u>
Attribuable :				
- aux propriétaires de la société mère		74,8	74,3	157,0
- aux participations ne donnant pas le contrôle		-	-	(0,1)
Résultat de base par action (en euros)	(15)	<u>2,45</u>	<u>2,41</u>	<u>5,10</u>
Résultat dilué par action (en euros)	(15)	<u>2,44</u>	<u>2,39</u>	<u>5,08</u>

Les notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

Situation du résultat global consolidé

(En millions d'euros)	31 juillet 2009	31 juillet 2008	31 janvier 2009
Résultat de l'exercice	74,8	74,3	156,9
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	-
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	(1,7)	5,4	(11,8)
Impôts différés sur variation de la juste valeur des instruments de couverture	0,4	(1,8)	3,0
Écarts actuariels reconnus en capitaux propres	(6,9)	-	11,4
Impôts différés sur écarts actuariels reconnus en capitaux propres	1,9	-	(3,5)
Couverture des investissements nets à l'étranger	2,6	3,0	(7,4)
Impôts différés sur couverture des investissements nets à l'étranger	(0,9)	(1,0)	2,5
Différence de conversion	(2,4)	(5,8)	(20,7)
Autres éléments du résultat global reconnus en capitaux propres	(7,0)	(0,2)	(26,5)
Total du résultat global pour la période	67,8	74,1	130,4
Attribuable :			
- aux propriétaires de la société mère	67,8	74,1	130,4
- aux participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-

Les notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

États des flux de trésorerie consolidés

(En millions d'euros)	31 juillet 2009	31 juillet 2008	31 janvier 2009
Résultat net	74,8	74,3	156,9
Dotations (reprises) aux amortissements corporels	21,5	27,6	47,9
Dotations (reprises) aux amortissements incorporels	9,3	7,9	17,4
Dotations (reprises) aux provisions	(8,7)	(10,1)	(21,6)
Gains et pertes liés aux variations de juste valeur	(6,8)	0,2	7,4
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	2,8	4,2	6,9
Plus ou moins-values nettes sur cessions d'actif immobilisé	-	-	0,4
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence (net des dividendes reçus)	0,3	0,4	0,5
Autres, net	1,9	7,9	3,6
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôts	95,1	112,4	219,4
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	30,1	31,4	57,9
Coût de l'endettement financier net	13,4	11,3	28,0
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts	138,6	155,1	305,3
(Augmentation) diminution des stocks	(8,4)	(1,8)	7,0
(Augmentation) diminution des clients et comptes rattachés	45,5	38,2	(5,1)
Augmentation (diminution) du revenu différé	(40,5)	(34,3)	(9,6)
Augmentation (diminution) des fournisseurs et comptes rattachés	(12,5)	(11,1)	1,3
Augmentation (diminution) des autres passifs et actifs d'exploitation	(30,5)	1,3	(6,3)
Variation des créances de crédit-bail	(20,1)	(18,3)	(51,3)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	72,1	129,1	241,3
Intérêts payés	(13,3)	(15,3)	(28,4)
Impôts sur les bénéfices payés	(30,2)	(22,8)	(27,1)
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (A)	28,6	91,0	185,8
Investissements en immobilisations corporelles	(22,0)	(29,4)	(47,0)
Investissements en immobilisations incorporelles	(8,1)	(14,4)	(37,3)
Acquisition de titres et octroi de prêts	(24,3)	(58,8)	(77,1)
Sous-total investissements	(54,4)	(102,6)	(161,4)
Cessions d'immobilisations	1,9	3,2	4,9
Remboursement de prêts et autres avances à long terme	6,8	(1,2)	(2,5)
Flux de trésorerie nets consommés par les activités d'investissements (B)	45,7	(100,6)	(159,0)
Augmentation de capital de la société mère	1,4	2,8	7,3
Rachat d'actions propres en vue d'annulation	-	(20,9)	(22,9)
Rachat d'actions propres – contrat de liquidité	0,4	(6,8)	2,3
Rachat d'actions propres – actions gratuites	-	-	(14,7)
Dividendes versés aux actionnaires	(65,8)	(111,4)	(161,7)
Nouvelles dettes financières à moyen et long terme	124,8	160,7	179,8
Remboursement d'emprunts	(68,3)	(19,8)	(14,9)
Variation nette des autres dettes financières et des intérêts courus non échus	(1,1)	(1,8)	0,3
Flux de trésorerie nets provenant des opérations de financement (C)	(8,6)	2,8	(24,5)
Incidence sur la trésorerie de la variation des taux de change (D)	2,2	(5,5)	(11,1)
Variation nette de la trésorerie nette (A) + (B) + (C) + (D)	(23,5)	(12,3)	(8,8)
Trésorerie nette à l'ouverture	130,7	139,5	139,5
Trésorerie nette à la clôture	107,2	127,2	130,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	117,5	130,7	132,8
Découverts bancaires	(10,3)	(3,5)	(2,1)
Trésorerie nette à la clôture	107,2	127,2	130,7

Les notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

États 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
Capitaux propres consolidés au 31 janvier 2008	<u>1,00</u>	<u>31 708 924</u>	<u>31,7</u>	<u>52,7</u>	<u>506,5</u>	<u>[73,6]</u>	<u>[24,5]</u>	<u>492,8</u>
Variations 1^{er} semestre 2008 :								
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	74,3	-	-	74,3
Autres éléments du résultat global reconnus en capitaux propres	-	-	-	-	3,6	-	(3,8)	(0,2)
Résultat global du 1^{er} semestre 2008	-	-	-	-	77,9	-	(3,8)	74,1
Augmentation de capital : levées d'options (68 440 actions)	1,00	68 440	0,1	2,7	-	-	-	2,8
Réduction de capital (724 364 actions)	1,00	(724 364)	(0,7)	(52,7)	(13,6)	67,0	-	-
Actions propres en voie d'annulation (305 078 actions)	-	-	-	-	-	(20,9)	-	(20,9)
Variation actions propres - contrat de liquidité (-149 585 actions)	-	-	-	-	-	(6,8)	-	(6,8)
Dividendes	-	-	-	-	(111,4)	-	-	(111,4)
Paievements en actions	-	-	-	-	4,2	-	-	4,2
Capitaux propres consolidés au 31 juillet 2008	<u>1,00</u>	<u>31 053 000</u>	<u>31,1</u>	<u>2,7</u>	<u>463,6</u>	<u>[34,3]</u>	<u>[28,3]</u>	<u>434,8</u>
Variations 2nd semestre 2008 :								
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	82,6	-	-	82,6
Autres éléments du résultat global reconnus en capitaux propres	-	-	-	-	(4,5)	-	(21,8)	(26,3)
Résultat global du 2nd semestre 2008	-	-	-	-	78,1	-	(21,8)	56,3
Augmentation de capital : levées d'options (119 695 actions)	1,00	119 695	0,1	4,4	-	-	-	4,5
Actions propres en voie d'annulation (30 100 actions)	-	-	-	-	-	(2,0)	-	(2,0)
Variation actions propres – contrat de liquidité (+ 146 700 actions)	-	-	-	-	-	5,0	-	5,0
Acquisition d'actions propres destinées à l'attribution d'actions gratuites (288 670 actions)	-	-	-	-	-	(19,1)	-	(19,1)
Livraison d'actions gratuites (60 300 actions)	-	-	-	-	-	4,4	-	4,4
Acompte sur dividendes 2008	-	-	-	-	(50,3)	-	-	(50,3)
Paievements en actions	-	-	-	-	2,7	-	-	2,7
Capitaux propres consolidés au 31 janvier 2009	<u>1,00</u>	<u>31 172 695</u>	<u>31,2</u>	<u>7,1</u>	<u>494,1</u>	<u>[46,0]</u>	<u>[50,1]</u>	<u>436,3</u>

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2009

États 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
Variations 1^{er} semestre 2009 :								
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	74,8	-	-	74,8
Autres éléments du résultat global reconnus en capitaux propres	-	-	-	-	(6,4)	-	(0,6)	(7,0)
Résultat global du 1^{er} semestre 2009	-	-	-	-	68,4	-	(0,6)	67,8
Augmentation de capital : levées d'options (30 320 actions)	1,00	30 320	-	1,4	-	-	-	1,4
Réduction de capital (335 178 actions)	1,00	(335 178)	(0,3)	(7,1)	(15,5)	22,9	-	-
Variation actions propres – contrat de liquidité (14 390 actions) ^(a)	-	-	-	-	-	3,0	-	3,0
Livraison d'actions gratuites (61 350 actions)	-	-	-	-	-	(2,7)	-	(2,7)
Solde du dividende 2008 ^(b)	-	-	-	-	(65,8)	-	-	(65,8)
Paiements en actions	-	-	-	-	2,8	-	-	2,8
Capitaux propres consolidés au 31 juillet 2009	1,00	30 867 837	30,9	1,4	484,0	(22,8)	(50,7)	442,8

Les notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

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

(a) Le Groupe possède au 31 juillet 85 919 actions dans le cadre du contrat de liquidité et 167 020 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 71 529 actions et 228 370 actions au 31 janvier 2009.

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

(b) Paiement du solde du dividende 2008 : 2,15 euros par action.

Notes sur les comptes consolidés

Comptes semestriels clos les 31 juillet 2009 et 2008 et comptes annuels clos le 31 janvier 2009.
 (Tous les montants indiqués ci-après sont exprimés en millions d'euros, arrondis avec un chiffre après la virgule.)

Note 1 : Présentation du groupe Neopost et des comptes consolidés

Le groupe Neopost a été constitué en 1992 par une opération d'acquisition à effet de levier (LBO) des activités de la division matériel de traitement du courrier du groupe Alcatel. Une deuxième opération d'acquisition à effet de levier a été réalisée en 1997. En février 1999, le Groupe est introduit en Bourse à Paris. Depuis cette date, le groupe Neopost a procédé à des acquisitions de taille variable, dont 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 29 septembre 2009 par le Conseil d'administration.

Note 2 : Principes comptables

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes semestriels du groupe Neopost au 31 juillet 2009 sont conformes aux normes comptables internationales émises par l'IASB (normes IFRS : International Financial Reporting Standards) applicables au 31 juillet 2009 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

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

Les comptes consolidés intermédiaires au 31 juillet 2009 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 2009 n'incluent pas toutes les informations requises dans les comptes consolidés annuels et doivent être lus avec les comptes consolidés annuels au 31 janvier 2009 publiés le 30 avril 2009.

La base de présentation des informations financières au 31 juillet 2009 décrites dans les notes ci-après résulte des normes comptables internationales applicables de manière obligatoire au 31 juillet 2009 telles qu'elles sont connues à ce jour.

Les normes et interprétations, adoptées par l'Union européenne, et d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} février 2009 n'ont pas eu d'incidence sur les comptes au 31 juillet 2009 :

- IAS 1 révisée : Présentation des états financiers ;
- IFRS 2 : Paiement fondé sur des actions ;
- IFRS 8 : Secteurs opérationnels ;
- IFRIC 11 : Actions propres et transactions ;
- IFRIC 14 : Plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, les exigences de financement minimal et leur interaction.

Au 31 juillet 2009, le Groupe n'applique pas par anticipation les amendements et interprétations IFRS suivants :

- IFRS 7 amendé : Instruments financiers - Informations ;

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2009

Notes sur les comptes consolidés

- IFRS 16 : Couvertures d'investissement net d'une activité à l'étranger.

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

En outre le Groupe n'applique pas les textes, qui n'ont pas été adoptés par l'Union Européenne au 31 juillet 2009.

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

La charge d'impôt sur le résultat à fin juillet 2009 est calculée en appliquant au résultat avant impôt de la période le taux effectif moyen estimé pour l'exercice pour chaque territoire fiscal.

Note 3 : Périmètre et principes de consolidation

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

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

3-1 : PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

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

Les principales variations du périmètre de consolidation au 31 juillet 2009 s'analysent comme suit :

- Neopost S.A. a acquis à 100 % un distributeur suédois Kontur Documents Systems AB, qui va contribuer à renforcer la position

du Groupe sur le marché scandinave. Cette société est consolidée par intégration globale depuis le 13 mai 2009 ;

- Neopost USA Inc a acquis à 100 % un distributeur National Mailing Systems. Cette société est consolidée par intégration globale depuis le 1^{er} juin 2009 ;
- Absorption de NBG ID et Diva par Neopost ID en date du 30 juin 2009. Neopost ID est consolidée par intégration globale et est détenue à 100 % par Neopost S.A.

3-2 : CONVERSION DES ÉTATS FINANCIERS ÉTABLIS EN MONNAIES ÉTRANGÈRES

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

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

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

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

	31 juillet 2009		31 juillet 2008		31 janvier 2009	
	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen
Dollar américain (USD)	1,4138	1,3477	1,5611	1,5521	1,2816	1,4471
Livre britannique (GBP)	0,8556	0,8839	0,7890	0,7844	0,8979	0,8116
Dollar canadien (CAD)	1,5234	1,6025	1,5970	1,5489	1,5895	1,5660
Franc suisse (CHF)	1,5317	1,5103	1,6354	1,6060	1,4871	1,5713
Yen japonais (JPY)	135,33	127,747	169,02	162,817	114,98	149,06
Couronne norvégienne (NOK)	8,715	8,8433	8,0205	7,9710	8,8875	8,3315
Couronne Suédoise (SEK)	10,3358	10,8282	9,4649	9,40193	10,6090	9,9530
Dollar Singapour (SGD)	2,0377	2,0421	2,1354	2,14380	1,9346	2,0877

Note 4 : Écarts d'acquisition

Écarts d'acquisition bruts au 31 janvier 2009	669,6
Acquisitions	25,7
Autres	(1,0)
Écarts de conversion	(9,8)
Écarts d'acquisition bruts au 31 juillet 2009	684,5

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

- l'écart d'acquisition de 15 millions d'euros (20 millions de dollars US) enregistré sur l'acquisition de distributeurs locaux aux États-Unis ;

- l'écart d'acquisition de 9,4 millions d'euros (98 millions de couronnes suédoises) enregistré sur l'acquisition de Kontur Documents Systems AB.

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

	France	États-Unis	Royaume-Uni	Allemagne	Pays-Bas	Suisse	Autres	Total
Écarts d'acquisition bruts au 31 juillet 2009	248,5	178,3	102,9	66,4	20,9	28,9	38,6	684,5

4-1 : ACQUISITIONS

Les principales acquisitions sur le 1^{er} semestre 2009 s'analysent comme suit :

	Kontur Documents Systems AB Millions SEK	Distributeurs aux US Millions \$
Immobilisations corporelles	1,5	0,3
Stocks	24,6	2,7
Clients	229,8	1,9
Autres débiteurs	26,0	0,8
Total actif	281,9	5,7
Revenu différé	4,1	2,3
Fournisseurs et autres créditeurs	242,1	2,1
Provision pour Risques et Charges	5,8	-
Total passif	252,0	4,4
Prix d'acquisition	126,0	21,3
Dont Earn out	-	1,0
Écarts d'acquisition	96,1	20,0
Frais d'acquisition nets d'impôts	1,9	-
Total Écarts d'acquisition	98,0	20,0

La comptabilisation de ces acquisitions est provisoire car le prix d'acquisition et la juste valeur attribuée aux actifs, aux passifs et aux passifs éventuels identifiables dans les activités acquises ne sont

pas déterminés de façon définitive, ils le seront dans les douze mois suivant la date de prise de contrôle.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2009

Notes sur les comptes consolidés

Pour les besoins du test de perte de valeur, le détail du poste « Écarts d'acquisition » est détaillé par unités génératrices de trésorerie, qui correspondent aux pays pour les activités traditionnelles du Groupe.

4-2 : TEST DE PERTE DE VALEUR DES ÉCARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition ont fait l'objet d'un test de perte de valeur au 31 janvier 2009 selon la méthode décrite en note 2-2 des comptes consolidés du document de référence.

Au travers de la méthode d'actualisation des flux financiers futurs, les tests de perte de valeur réalisés par le Groupe sont fondés sur les hypothèses d'activité et de résultat considérées comme les plus

probables. Les hypothèses retenues s'appuient sur des hypothèses de croissance des EBITDA ⁽¹⁾ de 2,5 %, dont 1,5 % au titre de l'inflation. L'actualisation des flux de trésorerie correspondants est effectuée sur la base d'un taux de 8,2 % avant impôt. Le taux d'impôt utilisé dans le modèle est le taux en vigueur dans chaque pays.

Au 31 janvier 2009, la valeur nette comptable des écarts d'acquisition n'a pas été remise en cause par les tests de valeur effectués. Si le taux de croissance retenu avait été de 1 % inférieur, ou encore si le taux d'actualisation avait varié de plus ou moins 1 %, ces variations auraient été sans incidence sur la valeur des écarts d'acquisition.

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

Note 5 : Immobilisations incorporelles

	Concessions, droits	Logiciels	Frais de développement	Autres	Total
Valeurs brutes au 31 janvier 2009	56,7	17,8	73,5	49,7	197,7
Acquisitions	0,1	2,3	-	0,2	2,6
Capitalisation	-	-	5,5	-	5,5
Cessions	-	-	-	(0,1)	(0,1)
Autres variations	(0,3)	0,4	-	0,1	0,2
Écarts de conversion	(2,6)	-	-	(0,8)	(3,4)
Valeurs brutes au 31 juillet 2009	53,9	20,5	79,0	49,1	202,5
Amortissements cumulés	(39,2)	(8,2)	(53,1)	(38,4)	(138,9)
Valeurs nettes comptables au 31 juillet 2009	14,7	12,3	25,9	10,7	63,6

La variation des immobilisations incorporelles correspond principalement à la capitalisation des frais de développement et à l'acquisition de diverses licences informatiques.

	Concessions, droits	Logiciels	Frais de développement	Autres	Total
Amortissements au 31 janvier 2009	39,2	7,2	49,2	36,1	131,7
Dotations	3,1	0,6	3,9	1,7	9,3
Cessions	-	-	-	-	-
Autres variations	(1,0)	0,4	-	0,9	0,3
Écarts de conversion	(2,1)	-	-	(0,3)	(2,4)
Amortissements au 31 juillet 2009	39,2	8,2	53,1	38,4	138,9

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

(1) L'EBITDA se calcule en réintégrant au résultat opérationnel courant la charge d'amortissements et les dotations aux provisions (nettes des reprises).

Note 6 : Immobilisations corporelles

	Terrains et constructions	Matériel et équipement	Machines louées	Autres	Total
Valeurs brutes au 31 janvier 2009	29,7	103,4	377,3	38,3	548,7
Acquisitions	0,5	7,1	8,9	5,5	22,0
Cessions/mises au rebut	(2,0)	(8,3)	(54,3)	(4,5)	(69,1)
Autres variations	(0,3)	0,5	-	1,4	1,6
Écarts de conversion	(0,5)	(2,4)	(13,1)	0,1	(15,9)
Valeurs brutes au 31 juillet 2009	27,4	100,3	318,8	40,8	487,3
Amortissements cumulés	(13,1)	(73,4)	(238,3)	(22,0)	(346,8)
Valeurs nettes comptables au 31 juillet 2009	14,3	26,9	80,5	18,8	140,5

Aux États-Unis, le parc de machines à affranchir totalement déprécié a été mis au rebut (diminution de la valeur brute et des amortissements pour 73,7 millions de dollars).

	Terrains et constructions	Matériel et équipement	Machines louées	Autres	Total
Amortissements au 31 janvier 2009	13,1	79,8	290,4	20,6	403,9
Dotations	0,6	3,8	12,2	4,9	21,5
Cessions/mises au rebut	(0,4)	(8,5)	(54,3)	(4,1)	(67,3)
Autres variations	(0,1)	0,3	0,2	0,7	1,1
Écarts de conversion	(0,1)	(2,0)	(10,2)	(0,1)	(12,4)
Amortissements au 31 juillet 2009	13,1	73,4	238,3	22,0	346,8

Au 31 juillet, 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 2009	31 janvier 2009
Titres mis en équivalence	2,7	2,9
Autres actifs financiers non courants	23,7	28,6
Total	26,4	31,5

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2009

Notes sur les comptes consolidés

7-1 : TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

	31 juillet 2009	31 janvier 2009
Titres mis en équivalence		
Dynapost	2,7	2,9

Dynapost est consolidée par mise en équivalence dans le Groupe. Sa contribution aux capitaux propres du Groupe s'élève au 31 juillet 2009 à 2,7 millions d'euros. Sa quote-part de résultat à la même date

est de 0,3 million d'euros. Neopost S.A. a reçu 0,5 million d'euros de dividendes de la société Dynapost au titre de l'exercice 2008.

7-2 : AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

	31 juillet 2009	31 janvier 2009
Autres actifs financiers non courants		
Dépôts, prêts et cautionnements	13,7	19,9
Actif net de retraite	5,8	4,8
Actifs disponibles à la vente	4,2	4,2
Instruments financiers	0,3	-
Autres	0,4	0,4
Total - valeur brute	24,4	29,3
Provisions pour dépréciation des actifs disponibles à la vente	(0,7)	(0,7)
Total	23,7	28,6

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

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

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

Note 8 : Stocks et en-cours de production

	31 juillet 2009	31 janvier 2009
Valeur brute	67,6	55,0
Dépréciation	(11,7)	(9,5)
Total	55,9	45,5

	Au 31 juillet 2009		
	Valeur brute	Dépréciation	Net
En-cours de production	2,2	-	2,2
Matières premières	13,7	(3,5)	10,2
Produits finis	46,2	(6,5)	39,7
Pièces détachées maintenance	5,6	(1,8)	3,8
Total	67,7	(11,8)	55,9

Note 9 : Créances

	31 juillet 2009	31 janvier 2009
Clients et comptes rattachés		
Valeur brute	138,0	181,2
Dépréciation	(12,5)	(13,5)
Total	125,5	167,7
Créances sur contrats de crédit-bail		
Court terme	177,6	179,2
Long terme	330,0	325,3
Valeur brute	507,6	504,5
Dépréciation	(8,7)	(8,8)
Total	498,9	495,7
Créances diverses, net		
Créances à long terme	8,4	9,2
Créances d'impôt sur les bénéfices	24,5	20,8
Créances diverses	12,3	19,2
Total	45,2	49,2
Total	669,6	712,6

	31 juillet 2009	31 janvier 2009
Clients et comptes rattachés - Dépréciations		
Dépréciations à l'ouverture de l'exercice	13,5	13,1
Dotations	1,1	4,1
Utilisations	(1,7)	(3,8)
Reprises sans objet	(0,1)	(0,2)
Écarts de conversion	(0,3)	0,3
Total	12,5	13,5

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2009

Notes sur les comptes consolidés

■ CONTRATS DE CRÉDIT-BAIL

	31 juillet 2009	31 janvier 2009
Créances non courantes		
Contrats de crédit-bail - créances brutes	395,5	394,5
Produits financiers non acquis	(65,5)	(69,2)
Total	330,0	325,3
Créances courantes		
Contrats de crédit-bail - créances brutes	231,3	226,8
Produits financiers non acquis	(53,7)	(47,6)
Total	177,6	179,2
Créances brutes liées aux contrats de crédit-bail		
À moins d'un an	231,3	226,8
Entre 1 et 5 ans	393,2	390,0
À plus de 5 ans	2,3	4,5
Total créances brutes	626,8	621,3
Produits financiers non acquis sur les contrats de crédit-bail	(119,2)	(116,8)
Investissement net dans les contrats de crédit-bail		
À moins d'un an	177,6	179,2
Entre 1 et 5 ans	327,8	321,0
À plus de 5 ans	2,2	4,3
Total	507,6	504,5

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.

Note 10 : Provisions

	31 janvier 2009	Dotations	Utilisations	Reprises sans objet	Autres	31 juillet 2009	Partie court terme	Partie long terme
Provisions pour risques affaires	2,2	-	(0,1)	(1,1)	(0,2)	0,8	0,5	0,3
Garantie clients	1,5	-	(0,2)	(0,1)	-	1,2	1,2	-
Engagements de retraite	8,1	0,4	(0,9)	-	-	7,6	0,2	7,4
Optimisation des structures	16,6	-	(6,7)	-	(0,8)	9,1	9,1	-
Réorganisation et restructuration	8,2	-	(1,6)	-	-	6,6	6,5	0,1
Autres	12,2	2,6	(2,7)	(0,3)	(1,2)	10,6	9,2	1,4
Total	48,8	3,0	(12,2)	(1,5)	(2,2)	35,9	26,7	9,2

Le principal engagement de retraite du Groupe concerne le Royaume-Uni. Ce fond de pension affiche un surplus de 5 millions de livres au 31 juillet 2009. Il est comptabilisé dans les actifs non courants.

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

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

Les programmes d'optimisation des structures sont en cours d'exécution, les coûts engagés ont été partiellement compensés par une reprise de provision de 6,7 millions d'euros sur la période.

Note 11 : Instruments financiers et dettes financières

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

11-1 : ANALYSE DE LA DETTE FINANCIÈRE PAR NATURE

	Dettes court terme	Part à court terme des dettes à long terme	Dettes à long terme	Au 31 juillet 2009	Au 31 janvier 2009
				Total	Total
Crédit Revolving ^(b)	-	531,5	-	531,5	486,6
Intérêts courus non échus et autres	-	-	-	-	0,1
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	-	531,5	-	531,5	486,7
Placement privé US 175 M\$ ^(a)	-	-	123,8	123,8	136,7
Placement privé US 25 M€	-	-	25,0	25,0	25,0
Intérêts courus non échus	-	2,8	-	2,8	2,6
Placements privés US ^(c)	-	2,8	148,8	151,6	164,3
Placement Privé Caisses Régionales Crédit Agricole	-	-	133,0	133,0	133,0
Intérêts courus non échus	-	0,8	-	0,8	0,8
Placement Privé CRPP ^(d)	-	0,8	133,0	133,8	133,8
Dettes sur immobilisations en crédit-bail	-	0,7	0,6	1,3	1,3
Autres ^(e)	10,3	3,3	10,2	23,8	15,4
Autres dettes	10,3	4,0	10,8	25,1	16,7
Total	10,3	539,1	292,6	842,0	801,5

- (a) Le placement privé US de 175 millions de USD a été swapé à hauteur de 75 millions de dollars à taux variable à la date d'émission de la dette. Le montant de la dette présenté ici tient compte de la juste valeur de la dette et du swap, l'impact étant une diminution de 0,1 million d'euros du passif au 31 juillet 2009.
- (b) Neopost a conclu le 22 juin 2007 une ligne de crédit revolving multidevises pour un montant équivalent à 750 millions d'euros en remplacement de l'ensemble des lignes de crédit revolving du groupe Neopost annulées à cette occasion (y compris les lignes de leasing). Le taux d'intérêt 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 390 millions d'euros et de 200 millions de dollars US.
- (c) Neopost a conclu le 16 septembre 2003 un Placement Privé aux États-Unis : une tranche d'un montant de 175 millions de dollars remboursable en septembre 2010 porte un taux d'intérêt de 4,83 %, une autre tranche de 25 millions d'euros est remboursable en septembre 2010 et porte un taux d'intérêts de 4,52 %.
- (d) Neopost a conclu le 1^{er} décembre 2006 un Placement Privé auprès des Caisses Régionales du Crédit Agricole. Les deux tranches de cette dette, d'une durée identique, sont remboursables en décembre 2012. Les intérêts payés sur cette dette sont des intérêts structurés qui ont fait l'objet d'un swap à l'émission dont les caractéristiques et la durée sont identiques aux tranches concernées. La dette après swap porte intérêt fixe à 4,0940 %.
- (e) Les autres dettes au 31 juillet 2009 comprennent notamment : les découverts bancaires pour un montant de 10,3 millions d'euros, et la participation déposée par les salariés auprès des entités françaises du Groupe pour un montant de 9,2 millions d'euros.

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

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

Concernant le placement privé US, le ratio dette nette sur EBITDA est calculé à partir des comptes consolidés du Groupe. L'EBITDA se

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2009

Notes sur les comptes consolidés

calculé 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.

Concernant le placement privé CRPP et la ligne de revolving, le ratio dette nette sur EBITDA est calculé de façon identique et doit être inférieur ou égal à 3,25.

Le non-respect de ces covenants peut entraîner le remboursement anticipé de la dette. Au 31 juillet 2009, l'ensemble des covenants est respecté.

11-2 : 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 2009, 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.

Note 12 : Situation fiscale

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

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

	Au 31 juillet 2009	Au 31 juillet 2008	Au 31 janvier 2009
Résultat des entreprises intégrées avant impôts	104,8	105,7	214,8
Taux d'impôt de la Société consolidante	34,30 %	34,30 %	34,30 %
Charge théorique	35,9	36,3	73,7
Imputation en capitaux propres	(0,9)	(1,1)	(1,0)
Différences permanentes	(0,9)	(2,2)	(4,3)
Différences taux d'impôts	(4,0)	(1,6)	(10,5)
Impôt total	30,1	31,4	57,9
Charge d'impôt courant	16,7	22,8	30,8
Charge d'impôt différé	13,4	8,6	27,1
Impôt total	30,1	31,4	57,9
Charge d'impôt différé constaté en résultat	12,0	9,7	28,1
Impôt exigible et différé relatif aux éléments constatés en capitaux propres	1,4	(1,1)	(1,0)
Impôt différé total	13,4	8,6	27,1

Note 13 : Information sectorielle

Depuis le 1^{er} février 2009, le groupe Neopost applique IFRS 8 en remplacement d'IAS 14 qui impose de retenir une approche fondée sur le reporting interne utilisé par le Groupe afin de déterminer les secteurs sur lesquels communiquer.

Compte tenu de l'importance de la réglementation des autorités postales dans chaque pays, Neopost organise ses opérations par zone géographique.

Par conséquent, la norme IFRS 8 n'introduit pas de changement sur l'information sectorielle présentée.

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

RÉPARTITION PAR SECTEURS

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

Au 31 juillet 2009	Europe	Amérique du Nord	Autres	Éliminations	Total
Chiffre d'affaires externe	276,3	179,0	2,0	-	457,3
Ventes inter-secteurs	76,9	2,1	-	(79,0)	-
Total chiffre d'affaires	353,2	181,1	2,0	(79,0)	457,3
Résultat sectoriel	96,9	30,3	0,1	-	127,3
Rémunération en actions					(2,8)
Charges non affectées					(8,1)
Résultat opérationnel					116,4
Résultat financier					(11,8)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence					0,3
Résultat attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle					-
Impôts sur les bénéfices					(30,1)
Résultat net					74,8

Au 31 juillet 2008	Europe	Amérique du Nord	Autres	Éliminations	Total
Chiffre d'affaires externe	296,8	153,2	2,8	-	452,8
Ventes inter-secteurs	77,2	22,5	-	(99,7)	-
Total chiffre d'affaires	374,0	175,7	2,8	(99,7)	452,8
Résultat sectoriel	97,8	27,9	0,5	-	126,2
Rémunération en actions					(4,2)
Charges non affectées					(7,0)
Résultat opérationnel					115,0
Résultat financier					(9,4)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence					0,1
Impôts sur les bénéfices					(31,4)
Résultat net					74,3

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2009

Notes sur les comptes consolidés

Au 31 janvier 2009	Europe	Amérique du Nord	Autres	Éliminations	Total
Chiffre d'affaires externe	577,1	336,1	4,9	-	918,1
Ventes inter-secteurs	160,0	47,5	-	(207,5)	-
Total chiffre d'affaires	737,1	383,6	4,9	(207,5)	918,1
Résultat sectoriel	197,4	59,5	0,9	-	257,8
Rémunération en actions					(6,9)
Charges non affectées					(14,6)
Résultat opérationnel					236,3
Résultat financier					(21,9)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence					0,5
Résultat attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle					(0,1)
Impôts sur les bénéfices					(57,9)
Résultat net					156,9

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

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

Les charges comptabilisées au cours du 1^{er} semestre sans effet sur la trésorerie du Groupe (hors dotations aux amortissements et provisions) concernent notamment les coûts enregistrés au titre des paiements en actions s'élevant à 2,8 millions d'euros.

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

La répartition par secteurs du bilan s'établit ainsi :

Au 31 juillet 2009	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Actifs sectoriels	748,5	271,0	1,0	1 020,5
Actifs non affectés				782,5
Total actifs				1 803,0
Passifs sectoriels	304,4	150,3	0,6	455,3
Passifs non affectés				904,9
Total passifs hors capitaux propres				1 360,2

Au 31 juillet 2008	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Actifs sectoriels	872,8	178,0	0,6	1 051,4
Actifs non affectés				625,8
Total actifs				1 677,2
Passifs sectoriels	379,4	134,5	0,6	514,5
Passifs non affectés				727,9
Total passifs hors capitaux propres				1 242,4

Au 31 janvier 2009	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Actifs sectoriels	933,6	326,1	1,4	1 261,1
Actifs non affectés				588,0
Total actifs				1 849,1
Passifs sectoriels	459,7	224,1	0,9	684,7
Passifs non affectés				728,1
Total passifs hors capitaux propres				1 412,8

Les actifs et passifs non affectés correspondent aux actifs et passifs de la maison mère Neopost S.A. ainsi que ceux de nos trois sites industriels. Les 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 secteurs.

La répartition par secteurs des autres informations sectorielles est la suivante :

Au 31 juillet 2009	Europe	Amérique du Nord	Autres	Non affecté	Total
Investissements :					
Immobilisations corporelles	11,8	7,2	-	3,0	22,0
Immobilisations incorporelles	2,4	0,1	-	5,6	8,1
Total investissements	14,2	7,3	-	8,6	30,1
Amortissements :					
Immobilisations corporelles	11,9	7,7	-	1,9	21,5
Immobilisations incorporelles	1,3	2,5	-	5,5	9,3
Total amortissements	13,2	10,2	-	7,4	30,8
Perte de valeur	-	-	-	-	-

Au 31 juillet 2008	Europe	Amérique du Nord	Autres	Non affecté	Total
Investissements :					
Immobilisations corporelles	20,3	5,8	-	3,3	29,4
Immobilisations incorporelles	2,4	1,5	-	10,5	14,4
Total investissements	22,7	7,3	-	13,8	43,8
Amortissements :					
Immobilisations corporelles	14,2	11,6	-	1,8	27,6
Immobilisations incorporelles	1,2	2,2	-	4,5	7,9
Total amortissements	15,4	13,8	-	6,3	35,5
Perte de valeur	-	-	-	-	-

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2009

Notes sur les comptes consolidés

Au 31 janvier 2009	Europe	Amérique du Nord	Autres	Non affecté	Total
Investissements :					
Immobilisations corporelles	26,5	16,3	-	4,2	47,0
Immobilisations incorporelles	9,2	3,3	-	24,8	37,3
Total investissements	35,7	19,6	-	29,0	84,3
Amortissements :					
Immobilisations corporelles	24,9	19,3	-	3,7	47,9
Immobilisations incorporelles	2,9	5,7	-	8,8	17,4
Total amortissements	27,8	25,0	-	12,5	65,3
Perte de valeur	-	-	-	-	-

Note 14 : Détail des charges par nature

	31 juillet 2009	31 juillet 2008	31 janvier 2009
Coûts des inventaires reconnus en charges	89,9	83,0	173,9
Salaires, bonus, commissions et charges sociales	161,5	138,8	309,8
Taxes	12,1	12,5	21,4
Loyer	10,5	9,5	21,2
Honoraires	7,4	6,5	10,4
Sous-traitance	21,2	21,8	72,1
Amortissements et dépréciations des immobilisations	30,8	35,5	65,3
Autres	7,5	30,2	8,1
Total des charges ventilées par nature	340,9	337,8	682,2

Note 15 : Résultat net par action

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

Le résultat dilué par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux porteurs de capitaux propres ordinaires

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

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

	31 juillet 2009	31 juillet 2008	31 janvier 2009
Résultat net (en millions d'euros)	74,8	74,3	156,9
Nombre d'actions en circulation (en milliers)*	30 609	30 984	30 985
Levée de stock-options, rachat d'actions en voie d'annulation et contrat de liquidité (en milliers)	(72)	(75)	(238)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	30 537	30 909	30 747
Nombre moyen pondéré de stock-options en circulation (en milliers)	79	198	132
Nombre d'actions dilué (en milliers)*	30 616	31 107	30 879
Résultat net par action (en euros)	2,45	2,41	5,10
Résultat net par action dilué (en euros)	2,44	2,39	5,08

* Nombre moyen pondéré sur la période.

Note 16 : Paiement en actions

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

	31 juillet 2009	31 juillet 2008	31 janvier 2009
Valorisation des stock-options	1,4	1,6	4,0
Valorisation des titres donnant accès au capital	1,4	2,6	2,9

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2009

Notes sur les comptes consolidés

Plan de souscription de 1 200 000 options

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

Les attributions d'options sont les suivantes :

Date du Conseil ^(a)

	03/04/00	05/07/00	15/01/01	18/01/02	23/05/02	09/07/02	02/10/02	14/01/03	08/07/03	14/01/04	Total
Nature des options	souscription	souscription	souscription	souscription	souscription	souscription	souscription	souscription	souscription	souscription	
Prix d'exercice	35,00	32,39	24,40	35,05	43,49	40,50	33,40	32,03	37,10	41,53	
Période d'exercice ^(b)	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	
Nombre d'options émises	159 000	41 000	208 460	248 500	33 500	65 000	8 000	494 500	30 000	134 500	1 422 460
• dont au Président ^(d)	-	-	25 000	30 000	-	-	-	60 000	-	-	115 000
• dont au Directeur Général	-	-	10 000	20 000	-	-	-	40 000	-	-	70 000
• dont aux 10 premiers salariés	41 000	41 000	48 000	64 000	33 500	65 000	8 000	152 000	30 000	52 000	534 500
Nombre d'options levées	94 834	33 000	158 374	187 915	29 400	65 000	8 000	409 838	8 900	77 950	1 073 211
• dont par le Président ^(d)	-	-	25 000	30 000	-	-	-	60 000	-	-	115 000
• dont par le Directeur Général	-	-	10 000	20 000	-	-	-	40 000	-	-	70 000
• dont par les 10 premiers salariés	30 000	33 000	42 000	56 000	29 400	65 000	8 000	141 200	8 900	35 000	448 500
Nombre d'options annulées ^(c)	52 072	8 000	36 154	41 400	2 600	-	-	44 700	17 000	33 500	235 426
Nombre d'options restantes au 31 juillet 2009	12 094	-	13 932	19 185	1 500	-	-	39 962	4 100	23 050	113 823

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

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

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

(d) Le Président et le Directeur Général sont les seuls mandataires sociaux à avoir reçu des options de souscription.

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

Date du Conseil	03/04/00	05/07/00	15/01/01	18/01/02	23/05/02	09/07/02	02/10/02	14/01/03	08/07/03	14/01/04	Total
Nombre d'options levées	770	-	1 980	400	-	-	-	2 410	-	5 400	10 960
• dont au Président	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
• dont au Directeur Général	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
• dont aux 10 premiers salariés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2 000	2 000

Plan de souscription de 900 000 options

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

Les attributions d'options sont les suivantes :

Date du Conseil ^(a)	14/01/04	13/01/05	11/01/06	04/07/06	Total
Nature des options	souscription	souscription	souscription	souscription	
Prix d'exercice	41,53	57,50	85,90	90,90	
Période d'exercice ^(c)	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	
Nombre d'options émises	256 500	320 000	275 500	33 300	885 300
• dont au Président ^(b)	100 000	100 000	-	33 300	233 300
• dont au Directeur Général	15 000	12 000	15 000	-	42 000
• dont aux 10 premiers salariés	56 000	66 000	81 000	-	203 000
Nombre d'options levées	160 000	54 400	7 660	-	222 060
• dont par le Président ^(b)	80 000	-	-	-	80 000
• dont par le Directeur Général	-	-	-	-	-
• dont par les 10 premiers salariés	46 000	19 200	3 160	-	68 360
Nombre d'options annulées ^(d)	10 500	41 800	59 600	-	111 900
Nombre d'options restantes au 31 juillet 2009	86 000	223 800	208 240	33 300	551 340

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

(b) Le Président et le Directeur Général sont les seuls mandataires sociaux à avoir reçu des options de souscription.

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

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

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

Date du Conseil	14/01/04	13/01/05	11/01/06	04/07/06	Total
Nombre d'options levées	8 560	10 800	-	-	19 360
• dont au Président	-	-	-	-	-
• dont au Directeur Général	-	-	-	-	-
• dont aux 10 premiers salariés	5 000	5 000	-	-	10 000

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2009

Notes sur les comptes consolidés

Plan de souscription ou d'achat de 960 000 options

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

Les attributions d'options sont les suivantes :

Date du Conseil ^(a)	16/01/07	15/01/08	03/07/08	18/02/09	18/02/09	06/07/09	Total
Nature des options	Souscription/ achat	Souscription/ achat	Souscription/ achat	Souscription/ achat	Souscription/ achat	Souscription/ achat	
	Performance ^(e)						
Prix d'exercice	97,60	68,10	71,03	63,30	63,30	63,30	
Période d'exercice ^(c)	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	
Nombre d'options émises	205 000	462 000	9 500	262 885	63 000	8 000	1 010 385
• dont au Président ^(b)	-	15 000	-	-	-	-	15 000
• dont au Directeur Général ^(b)	-	40 000	-	-	22 500	-	62 500
• dont aux 10 premiers salariés	38 000	56 000	9 500	30 000	40 500	8 000	182 000
Nombre d'options levées	-	-	-	-	-	-	-
• dont par le Président ^(b)	-	-	-	-	-	-	-
• dont par le Directeur Général ^(b)	-	-	-	-	-	-	-
• dont par les 10 premiers salariés	-	-	-	-	-	-	-
Nombre d'options annulées ^(d)	24 000	30 500	-	-	-	-	54 500
Nombre d'options restantes au 31 juillet 2009	181 000	431 500	9 500	262 885	63 000	8 000	955 885

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

(b) Le Président et le Directeur Général sont les seuls mandataires sociaux à avoir reçu des options de souscription.

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

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

(e) Dans le cadre des attributions des options avec conditions de performance, le nombre indiqué correspond au maximum attribuable.

Informations concernant les trois plans

Aucune option n'est arrivée à l'expiration au 31 juillet 2009.

Une nouvelle attribution a eu lieu le 18 février 2009. Cette attribution est soumise à des conditions de performance [croissance du chiffre d'affaires et marge opérationnelle courante, retour aux actionnaires] pour le Directeur Général et une partie des membres du Comité de direction.

La fourchette des prix d'exercice des options en circulation au 31 juillet 2009 est de 24,40 € à 97,60 € [au 31 juillet 2008 : 24,40 € à 97,60 €].

La durée de vie résiduelle moyenne pondérée pour les options en circulation au 31 juillet 2009 est de 7,3 ans contre 7,3 ans au 31 juillet 2008.

Le cours moyen pondéré des options exercées au cours du 1^{er} semestre 2009 est de 45,09 € contre 40,52 € au 31 juillet 2008.

La juste valeur des options attribuées est estimée à la date d'attribution à partir du modèle Black & Scholes jusqu'en 2008 et du modèle Bjerksund & Stensland à compter de 2009 prenant en compte les conditions auxquelles les instruments ont été attribués.

Le tableau suivant donne la liste des données faisant fonctionner le modèle utilisé.

	18/02/09	15/01/08 03/07/08*	16/01/07	04/07/06	11/01/06	13/01/05
Rendement des dividendes	5,4033 %	5,3 %	3,00 %	2,42 %	2,65 %	2,60 %
Volatilité historique	23,40 %	26,53 %	17,5 %	34 %	36 %	44 %
Taux d'intérêt sans risque	2,9746 %	4,2232 %	4,19 %	4,08 %	3,25 %	3,20 %
Durée de vie attendue des options	6 ans	6 ans	6 ans	6 ans	6 ans	6 ans
Cours de bourse de référence	61,70 €	62,28 €	84,87 €	78,15 €	71,36 €	49,67 €
		68,28 €*				

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

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

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

Conformément à la norme IFRS 2, le nombre d'options incluses dans l'évaluation est révisé à chaque arrêté et la charge estimée corrigée en conséquence, de sorte qu'en fin de période la charge comptabilisée corresponde au nombre d'options effectivement attribuées.

Plan d'attribution d'actions gratuites

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

33 300 actions gratuites ont été attribuées au Président le 28 mars 2006 et livrées le 29 mars 2008.

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

Date d'attribution	03/10/06	16/01/07	16/01/07	23/03/07	25/09/07	15/01/08	01/04/08	03/07/08	18/02/09	18/02/09	06/07/09	Total
			Co-invest	Co-invest	Co-invest				Performance			
Nombre d'actions attribuées (*)	5 000	26 000	134 100	24 300	6 600	26 160	8 900	4 000	63 000	60 000	4 000	<u>362 060</u>
• dont au Président	-	-	-	24 300	-	-	1 500	-	-	-	-	25 800
• dont au Directeur Général	-	-	32 400	-	-	6 660	-	-	22 500	-	-	61 560
Nombre d'actions annulées	(2 000)	-	(40 500)	-	-	-	-	-	-	-	-	<u>(42 500)</u>
Nombre d'actions livrées	(1 500)	(25 500)	(49 200)	(12 150)	-	-	-	-	-	-	-	<u>(88 350)</u>
• dont au Président	-	-	-	(12 150)	-	-	-	-	-	-	-	(12 150)
• dont au Directeur Général	-	-	(16 200)	-	-	-	-	-	-	-	-	(16 200)
Nombre d'actions restantes au 31 juillet 2009	1 500	500	44 400	12 150	6 600	26 160	8 900	4 000	63 000	60 000	4 000	231 210

(*) Dans le cadre des attributions d'actions avec conditions de performance ou de co-investissement, le nombre indiqué correspond au maximum attribuable.

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

- attraction et rétention de forts potentiels ;
- reconnaissance d'une performance exceptionnelle ;
- engagement et motivation forte aux résultats de l'entreprise à travers notamment un plan particulier d'actions gratuites dites de Co-investissement basé sur la performance future du Groupe.

Neopost S.A. a mis en place un plan de co-investissement sous forme d'attribution gratuite d'actions à ses dirigeants en contrepartie d'un investissement en titres Neopost égal à 10 % du nombre maximum d'actions gratuites attribuables. Le nombre d'actions attribuées est conditionné par des objectifs de performance tels que retour sur capitaux propres et capitaux employés.

Une nouvelle attribution a eu lieu le 18 février 2009. Cette attribution est soumise à des conditions de performance [croissance du chiffre

d'affaires et marge opérationnelle courante, retour aux actionnaires] pour le Directeur Général et une partie des membres du Comité de direction.

La juste valeur des actions attribuées est calculée sur la base du cours de l'action au jour de l'attribution diminué des dividendes attendus et d'une estimation de la perte de valeur associée à la condition d'indisponibilité. La charge globale pour les plans de Co-investissement et de Performance a été calculée en estimant un nombre d'actions dont la propriété sera transférée correspondant à 50 % du maximum attribuable, hypothèse jugée la plus probable à ce jour. La charge ainsi calculée a été étalée sur la durée d'acquisition des droits.

Conformément à la norme IFRS 2, le nombre d'actions incluses dans l'évaluation sera révisé à chaque arrêté et la charge estimée corrigée en conséquence, de sorte qu'in fine la charge comptabilisée corresponde au nombre d'actions effectivement attribuées.

Note 17 : **Gestion des risques et engagements donnés et reçus**

17-1 : ENGAGEMENTS DONNÉS

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

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

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

Couverture du risque de change

POLITIQUE DE GESTION

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

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

POSITION À FIN JUILLET 2009

Les tableaux suivants représentent les positions de Neopost au 31 juillet 2009 en matière de couverture de change de ses activités commerciales.

EXERCICE 2009 – COUVERTURE DES POSITIONS DU BILAN : SITUATION DES COUVERTURES COUVRANT DES ACTIFS OU PASSIFS FINANCIERS INSCRITS AU BILAN DE NEOPOST AU 31 JUILLET 2009 ET DONT LA RÉALISATION EST ATTENDUE AU PLUS TARD EN OCTOBRE 2009.

(Notionnels en millions)	USD	GBP	CAD	JPY	NOK	CHF
Actifs financiers	34,2	23,7	1,1	24,5	15,6	2,5
Passifs financiers	13,1	47,4	0,0	0,1	0,0	1,8
Position nette avant gestion	21,1	[23,7]	1,1	24,4	15,6	0,7
Couverture	(22,6)	26,3	(0,9)	(20,0)	(10,5)	(1,4)
Position nette après gestion	<u>(1,5)</u>	<u>2,6</u>	<u>0,2</u>	<u>4,4</u>	<u>5,1</u>	<u>(0,7)</u>

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 ; 5,6 millions de GBP à l'achat, 10,0 millions de JPY à la vente ainsi que 2,0 millions de NOK à la vente.

Neopost met également en place des tunnels d'options asymétriques. Dans le but de refléter l'engagement maximum du Groupe, la partie asymétrique de ce type d'opération est prise en compte dans le tableau ci-dessus. La partie asymétrique par devise est la suivante : 1,0 million d'USD à la vente, 3,0 millions de GBP à l'achat, 2,0 millions de NOK à la vente et 10,0 millions de JPY à la vente.

BUDGET 2009 – COUVERTURE DES POSITIONS PRÉVISIONNELLES DU 2ND SEMESTRE 2009 : SITUATION DES COUVERTURES COUVRANT DES ACTIFS OU PASSIFS FINANCIERS PRÉVISIONNELS DE L'EXERCICE 2009 DONT LA RÉALISATION EST ATTENDUE AU PLUS TARD EN AVRIL 2010.

(Notionnels en millions)	USD	GBP	CAD	JPY	NOK	CHF	SEK	DKK
Actifs financiers prévisionnels	74,8	81,1	4,4	117,0	11,9	4,2	17,0	-
Passifs financiers prévisionnels	42,8	102,7	0,0	0,0	0,0	2,8	0,0	2,3
Position nette avant gestion	32,0	[21,6]	4,4	117,0	11,9	1,4	17,0	[2,3]
Couverture	(27,9)	11,6	(4,6)	(55,0)	(7,1)	(4,1)	-	-
Position nette après gestion	<u>4,1</u>	<u>[10,0]</u>	<u>(0,2)</u>	<u>62,0</u>	<u>4,8</u>	<u>(2,7)</u>	<u>17,0</u>	<u>(2,3)</u>

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 ; 1,3 million de CAD à la vente, 1,2 million de CHF à la vente et 4,3 millions 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 : 4,2 millions de GBP à l'achat, 8,0 millions d'USD à la vente, 1,6 million de CAD à la vente et 0,8 million de CHF à la vente.

INSTRUMENTS DÉRIVÉS QUALIFIÉS DE COUVERTURE

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

- 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 2009. Ces instruments sont listés ci-dessous, en fonction de la période à laquelle ils se rapportent, par typologies et par devises.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2009

Notes sur les comptes consolidés

EXERCICE 2009 – COUVERTURE DES POSITIONS DU BILAN

(Notionnels en millions)	Achats à terme	Ventes à terme	Options Achat de Put	Options Vente de Call	Options Vente de Put	Options Achat de Call
USD	-	13,6	8,0	11,0	-	2,0
GBP	17,7	-	2,0	-	10,6	5,6
CAD	-	0,9	-	-	-	-
NOK	-	6,5	2,0	4,0	-	-
JPY	-	-	10,0	20,0	-	-
CHF	-	1,4	-	-	-	-

BUDGET 2009 – POSITION 2ND SEMESTRE 2009

(Notionnels en millions)	Achats à terme	Ventes à terme	Options Achat de Put	Options Vente de Call	Options Vente de Put	Options Achat de Call
USD	-	11,9	8,0	16,0	-	-
GBP	3,1	-	-	-	8,5	4,3
CAD	0,6	2,3	1,3	2,9	-	-
NOK	-	7,1	-	-	-	-
JPY	-	55,0	-	-	-	-
CHF	-	2,1	1,2	2,0	-	-

Les opérations présentées dans le tableau ci-dessus sont réparties comme suit au 31 juillet 2009 :

(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	-	25,5	16,0	16,0	-	-
GBP	20,8	-	-	-	9,9	9,9
CAD	0,6	3,2	1,3	1,3	-	-
NOK	-	13,6	2,0	2,0	-	-
JPY	-	55,0	10,0	10,0	-	-
CHF	-	3,5	1,2	1,2	-	-

(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	-	-	-	11,0	-	2,0
GBP	-	-	2,0	-	9,2	-
CAD	-	-	-	1,6	-	-
NOK	-	-	-	2,0	-	-
JPY	-	-	-	10,0	-	-
CHF	-	-	-	0,8	-	-

VALORISATION DES INSTRUMENTS

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

Les instruments de couverture se rapportant au premier semestre de l'exercice 2009, c'est-à-dire couvrant des actifs et passifs figurant au bilan au 31 juillet 2009 ont été intégralement valorisés et comptabilisés à leur valeur de marché au 31 juillet 2009.

Les instruments dérivés se rapportant au second semestre de l'exercice 2009 c'est-à-dire couvrant des flux financiers prévisionnels, ont été intégralement valorisés et comptabilisés à leur valeur de marché au 31 juillet 2009. 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 2009	Mouvements de l'exercice par les capitaux propres	Mouvements de l'exercice par les résultats	31 juillet 2009
Actifs Financiers	-	0,3	0,5	0,8
• Couverture des flux de trésorerie	-	0,3	-	0,3
• Couverture non efficace	-	-	0,5	0,5
Passifs Financiers	0,7	(0,4)	0,1	0,4
• Couverture des flux de trésorerie	0,7	(0,4)	0,1	0,4
• Couverture non efficace	-	-	-	0,0

RISQUE DE CRÉDIT

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

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.

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

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

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.

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

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2009

Notes sur les comptes consolidés

POSITION AU 31 JUILLET 2009

Le tableau suivant représente par échéance la position de Neopost au 31 juillet 2009.

(Notionnels en millions)	EUR				USD			
	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Dettes financières	403,4	164,8	-	568,2	203,4	175,7	-	379,1
Dont dettes à taux fixes	-	158,0	-	158,0	-	100,0	-	100,0
Échéancier des couvertures correspondantes	115,0	160,0	-	275,0	80,0	115,0	-	195,0

(Notionnels en millions)	GBP				SEK			
	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Dettes financières	0,5	0,5	-	1,0	16,3	31,1	-	47,4
Dont dettes à taux fixes	-	-	-	-	-	-	-	-
Échéancier des couvertures correspondantes	-	-	-	-	-	-	-	-

Pour le 2nd semestre 2009 la politique du Groupe a consisté à protéger par avance le résultat financier du Groupe. Par conséquent, après couverture, 85 % de la dette prévisionnelle du Groupe n'est plus exposée aux conditions de taux à terme pour l'exercice en cours, seule 15 % de la dette prévisionnelle reste ouverte aux conditions de taux à terme au 31 juillet 2009

INSTRUMENTS DÉRIVÉS QUALIFIÉS DE COUVERTURE

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

- instruments dérivés fermes : swap et FRA ;

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

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

CARACTÉRISTIQUES DES INSTRUMENTS

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

(Notionnels en millions)	Devises	< 1 an	entre 1 an et 5 ans	Échéance > 5 ans
Swap placeur	USD	-	75,0	-
Vente de Call Swaption	USD	15,0	5,0	-
	EUR	-	25,0	-
Swap emprunteur	USD	50,0	75,0	-
	EUR	97,5	75,0	-
Achat de Cap	USD	15,0	35,0	-
	EUR	17,5	60,0	-
Achat de Cap désactivant	USD	75,0	25,0	-
	EUR	7,5	25,0	-
Vente de Floor	USD	15,0	60,0	-
	EUR	17,5	85,0	-

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	USD	-	75,0	-

INSTRUMENTS DÉRIVÉS QUALIFIÉS DE COUVERTURE DES FLUX DE TRÉSORERIE FUTURS

(Notionnels en millions)	Devises	< 1 an	entre 1 an et 5 ans	Échéance > 5 ans
Swap emprunteur	USD	50,0	75,0	-
	EUR	97,5	75,0	-
Achat de Cap	USD	15,0	35,0	-
	EUR	17,5	60,0	-
Vente de Floor	USD	15,0	35,0	-
	EUR	17,5	60,0	-

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 désactivant	USD	75,0	25,0	-
	EUR	7,5	25,0	-
Vente de Floor	USD	-	25,0	-
	EUR	-	25,0	-
Vente de Call Swaption	USD	15,0	5,0	-
	EUR	-	25,0	-

VALORISATION DES INSTRUMENTS

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

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

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2009

Notes sur les comptes consolidés

(Montants en millions d'euros)	31 janvier 2009	Prime sur nouvelles opérations	Mouvements de l'exercice par les capitaux propres	Mouvements de l'exercice par les résultats	31 juillet 2009
Dette et Swap en « Fair Value Hedge »	0,1	-	-	(0,1)	0,0
USPP – USD 75 millions	3,4	-	-	(0,6)	2,8
Swap Placeur – USD 75 millions	(3,3)	-	-	0,5	(2,8)
Actifs Financiers (dérivés)	0,3	0,2	-	(0,2)	0,3
Instruments dérivés qualifiés de couverture des flux de trésorerie	0,1	0,2	-	-	0,3
Opérations EUR	0,1	0,2	-	-	0,3
Opérations USD	-	-	-	-	-
Instruments dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture	0,2	-	-	(0,2)	-
Opérations EUR	0,2	-	-	(0,2)	-
Opérations USD	-	-	-	-	-
Passifs Financiers (dérivés)	9,2	0,2	1,9	0,3	11,6
Instruments dérivés qualifiés de couverture des flux de trésorerie	7,7	0,2	1,9	(0,1)	9,7
Opérations EUR	5,8	0,2	2,0	0,0	8,0
Opérations USD	1,9	-	(0,1)	(0,1)	1,7
Instruments dérivés non éligibles	1,5	-	-	0,4	1,9
Opérations EUR	1,0	-	-	0,4	1,4
Opérations USD	0,5	-	-	-	0,5

RISQUE DE CRÉDIT

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

Engagements de retraite

Le Groupe dispose d'un fonds de pension au Royaume-Uni qui a été fermé à tout nouveau membre en 2001 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 date du 14 novembre 2008 sur la base des données au 30 juin 2008. Un échéancier de comblement du déficit a été décidé, comme suit : 7,1 M£ en 2009 (comptabilisés dans les comptes au 31 juillet 2009), 5,2 M£ en 2010 et 4 M£ en 2011.

17-2 : ENGAGEMENTS REÇUS

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, société consolidée par mise en équivalence, avec laquelle 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.

Note 19 : **Événements postérieurs à l'arrêté du 1^{er} semestre 2009**

Entre la date d'arrêté des comptes semestriels au 31 juillet 2009 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. Les deux événements notables sont les suivants :

NOUVEAU PLACEMENT PRIVÉ

Afin de se donner du confort et de la flexibilité pour financer sa croissance future, le Groupe a signé le 15 septembre 2009, une nouvelle ligne de crédit revolving d'un montant de 175 millions d'euros sur 5 ans auprès du groupe Natixis Banque Populaire Caisse d'Épargne.

Cette ligne est amortissable annuellement à partir du second anniversaire et son taux d'intérêt est indexé sur l'Euribor plus une marge de 190 points de base.

Neopost rappelle que ses prochaines échéances de remboursement sont relatives au placement privé US et sont fixées en septembre 2010 (175 millions de dollars et 25 millions d'euros).

ACQUISITION

Début septembre, Néopost a enrichi son offre de services en faisant l'acquisition aux États-Unis de la société Satoni Software, un des leaders mondiaux des outils de gestion de la qualité des adresses postales pour un montant initial de 17,5 millions de dollars US.

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2009

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^{er} février au 31 juillet 2009, 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.

I. 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.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2 de l'annexe des comptes semestriels consolidés résumés qui décrit les nouvelles normes et interprétations que la société Neopost S.A. a appliquées à compter du 1^{er} février 2009.

II. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Paris et Neuilly-sur-Seine,
le 30 septembre 2009
Les Commissaires aux comptes

PÉRONNET ET ASSOCIÉS
Olivier Péronnet

ERNST & YOUNG et Autres
Philippe Diu

3 Attestation du responsable du rapport semestriel

3 Attestation du responsable du rapport semestriel

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

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

de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation. Le rapport semestriel d'activité, figurant en page 2, présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »

Monsieur Denis Thiery

Directeur Général

Création : Michel Jeanne

Photo : Philippe Zamora

Production :

 **Labrador** 01 53 06 30 80

8, rue Lantiez - 75017 Paris - France

neopost 

113, rue Jean-Marín Naudin

92220 Bagneux - France

www.neopost.com