

> Comptes consolidés

>>> au 1^{er} semestre 2003

- 2 > Bilans consolidés
- 4 > Comptes de résultats consolidés
- 5 > Flux de trésorerie consolidés
- 6 > Tableau de variation des capitaux propres
- 7 > Notes sur les comptes consolidés
- 26 > Rapport des commissaires aux comptes

> Bilans consolidés

ACTIF

(En millions d'euros)		au 31 juillet*	au 31 janvier
	Note	2003	2003
Écarts d'acquisition			
Montant brut		252,5	250,8
Amortissements		(25,5)	(22,2)
	(4)	227,0	228,6
Immobilisations incorporelles			
Montant brut		326,6	327,3
Amortissements		(52,0)	(51,0)
	(5)	274,6	276,3
Immobilisations corporelles			
Montant brut		586,3	576,8
Amortissements		(426,4)	(411,4)
	(6)	159,9	165,4
Immobilisations financières			
Montant brut		4,8	4,0
Amortissements		-	-
	(7)	4,8	4,0
Créances à long terme sur crédit-bail, net	(9)	137,1	135,2
Impôts différés actif long terme	(12)	39,8	41,4
Stocks et en cours, net	(8)	71,4	70,8
Créances, net	(9)		
Clients et comptes rattachés, net		108,1	147,2
Créances à court terme sur crédit-bail, net		71,3	62,8
Créances diverses, net		25,2	38,9
		204,6	248,9
Valeurs financières			
Valeurs mobilières de placement		19,1	52,1
Disponibilités		52,4	45,6
		71,5	97,7
Comptes de régularisation			
Impôts différés actif court terme	(12)	17,0	31,9
Écart de conversion		32,6	24,8
		(0,1)	0,1
Total Actif		1 240,2	1 325,1

*Les comptes au 31 juillet 2003 ont fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes.

Les Notes qui suivent font partie intégrante des Comptes consolidés.

PASSIF

(En millions d'euros)		au 31 juillet*	au 31 janvier
	Note	2003	2003
Capitaux propres - part du groupe			
Capital		30,3	30,3
Prime d'émission		92,4	92,4
Réserves		181,4	142,0
Résultat part du groupe		44,8	69,7
Écarts de conversion		(22,3)	(18,4)
		326,6	316,0
Intérêts minoritaires		0,1	0,1
Provisions pour risques et charges			
Provisions pour risques		11,4	15,4
Provisions pour charges		48,2	53,6
	(10)	59,6	69,0
Dettes financières	(11)	543,7	564,9
Impôts différés passif long terme	(12)	20,5	16,0
Dettes d'exploitation			
Fournisseurs		38,3	41,9
Autres dettes d'exploitation		109,1	121,4
Impôts et taxes		24,0	43,9
Produits constatés d'avance		108,6	142,3
		280,0	349,5
Impôts différés passif court terme	(12)	9,7	9,6
Écarts de conversion		-	-
Total Passif		1 240,2	1 325,1

*Les comptes au 31 juillet 2003 ont fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes.

Les Notes qui suivent font partie intégrante des Comptes consolidés.

> Comptes de résultats consolidés

(En millions d'euros)		au 31 juillet*		au 31 janvier
	Note	2003	2002	2003
Chiffre d'affaires	(13)	379,1	364,2	760,6
Charges d'exploitation				
Coûts de production		(109,0)	(116,7)	(236,0)
Frais de recherche et développement		(16,5)	(16,5)	(33,4)
Frais commerciaux et de promotion		(93,2)	(95,2)	(195,1)
Frais administratifs		(49,2)	(45,6)	(100,2)
Frais de maintenance et autres charges		(33,3)	(26,8)	(61,4)
Intéressement		(1,0)	(1,0)	(1,6)
<i>dont dotation aux amortissements</i>		<i>(29,9)</i>	<i>(34,1)</i>	<i>(66,4)</i>
Résultat d'exploitation	(14)	76,9	62,4	132,9
Produits financiers				
Intérêts		0,8	2,0	3,6
Gains de change		14,8	11,7	21,4
Dividendes reçus		0,0	-	-
Charges financières				
Intérêts sur emprunts		(14,6)	(12,9)	(29,6)
Pertes de change		(12,5)	(11,3)	(20,4)
Dotation/Reprise sur éléments financiers		-	-	-
Résultat financier		(11,5)	(10,5)	(25,0)
Résultat courant avant impôt		65,4	51,9	107,9
Résultat exceptionnel	(15)	0,7	0,4	0,2
Impôts	(12)	(18,5)	(18,4)	(33,3)
Quote-part de résultat des SME		0,6	0,3	0,7
Résultat net part des minoritaires		(0,1)	0,0	(0,1)
Amortissement de l'écart d'acquisition		(3,3)	(2,7)	(5,7)
Résultat net part du groupe		44,8	31,5	69,7
Résultat net par action	(16)	1,48	1,04	2,30
Résultat net dilué par action	(16)	1,31	0,93	2,04

* Les comptes au 31 juillet 2002 et 2003 ont fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes.

Les Notes qui suivent font partie intégrante des Comptes consolidés.

> Flux de trésorerie consolidés

(En millions d'euros)	au 31 juillet*		au 31 janvier
	2003	2002	2003
Résultat net du Groupe	44,8	31,5	69,7
Dotations (reprises) aux amortissements corporels et incorporels	29,9	34,1	66,4
Dotations à l'amortissement de l'écart d'acquisition	3,3	2,7	5,7
Dotations (reprises) aux provisions pour risques et charges	(9,2)	1,2	0,4
Autres éléments de la marge brute d'autofinancement	5,0	(0,2)	(9,3)
Plus ou moins values nettes sur cessions d'actif immobilisé	0,7	(0,3)	0,1
Marge brute d'autofinancement	74,5	69,0	133,0
(Augmentation) diminution des stocks	(2,1)	1,2	4,6
(Augmentation) diminution des clients et comptes rattachés	36,8	35,6	11,1
Augmentation (diminution) des fournisseurs et comptes rattachés	(3,0)	(21,6)	(23,2)
Augmentation (diminution) des autres passifs et actifs d'exploitation	(40,4)	(29,8)	3,8
Variation nette des dettes et créances de crédit bail	(23,2)	20,1	7,9
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation (A)	42,6	74,5	137,2
Investissements en immobilisations corporelles	(29,2)	(24,2)	(47,1)
Investissements en immobilisations incorporelles	(1,6)	(2,1)	(2,7)
Acquisition de titres et octroi de prêts	(0,3)	(216,9)	(254,8)
Sous-total investissements	(31,1)	(243,2)	(304,6)
Cessions d'immobilisations	2,6	0,9	1,0
Cessions de titres et autres immobilisations financières	0,0	-	1,1
Remboursement de prêts et autres avances LT	-	-	-
Flux de trésorerie affectés aux investissements (B)	(28,5)	(242,3)	(302,5)
Augmentation de capital de la société mère	-	-	-
Dividendes versés	(30,3)	-	-
Nouvelles dettes financières à moyen et long termes	0,2	153,4	152,0
Remboursement d'emprunts	(9,7)	(3,9)	(4,1)
Variation nette des autres dettes financières et des intérêts courus non échus	0,3	2,4	4,6
Flux de trésorerie provenant des opérations de financement (C)	(39,5)	151,9	152,5
Incidence sur la trésorerie de la variation des taux de change (D)	(0,8)	(1,1)	(1,8)
Variation nette de la trésorerie (A)+(B)+(C)+(D)	(26,2)	(17,0)	(14,6)
Trésorerie à l'ouverture	97,7	112,3	112,3
Trésorerie à la clôture	71,5	95,3	97,7

*Les comptes au 31 juillet 2002 et 2003 ont fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes.

Les Notes qui suivent font partie intégrante des Comptes consolidés.

> Tableau de variation des capitaux propres

(en millions d'euros)	Valeur nominale	Nombre d'actions	Capital social	Prime d'émission	Réserves et résultat	Écarts de conversion	Total
Capitaux propres consolidés à la clôture (31.01.2003)	1	30 305 239	30,3	92,4	211,7	(18,4)	316,0
Résultat de l'exercice					44,8		44,8
Écarts de conversion						(3,9)	(3,9)
Dividendes					(30,3)		(30,3)
Capitaux propres consolidés à la clôture (31.07.2003)	1	30 305 239	30,3	92,4	226,2	(22,3)	326,6

Les écarts de conversion provenant de la zone euro s'élèvent à 0,1 million d'euros

> Notes sur les comptes consolidés

EXERCICES CLOS LES 31 JUILLET 2003, 31 JANVIER 2003 ET 31 JUILLET 2002

(Tous les montants indiqués ci-après sont exprimés en millions d'euros)

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. Depuis cette date, le Groupe Neopost a procédé à des acquisitions de taille variable, dont la plus significative est l'acquisition en 2002 de la division « Mailing System » du groupe suisse Ascom : Ascom Hasler, numéro 3 mondial.

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

Note 2 : Périmètre et principes de consolidation

La présentation des comptes consolidés et de l'annexe est en harmonie avec le nouveau plan comptable et les dispositions prévues par la réglementation française en vigueur.

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.

a) Périmètre de consolidation

Les états financiers des sociétés dans lesquelles Neopost S.A. dispose directement ou indirectement de la majorité des droits de vote, et qui composent avec Neopost S.A. le Groupe Neopost, sont intégrés globalement.

La société Neopost Holding GmbH a été incluse dans le périmètre de consolidation au 1^{er} février 2003.

La société Dynapost dont le groupe détient 35 % est la seule société mise en équivalence.

b) Comptabilisation des dettes et créances en devises

L'ensemble des créances et dettes libellées en devises est converti au taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les gains et les pertes de change qui en résultent sont enregistrés en résultat.

c) Conversion des états financiers établis en monnaie étrangère

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

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

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

En unité d'euros	au 31 juillet				au 31 janvier	
	2003		2002		2003	
	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture
Dollar américain (USD)	1,1167	1,1318	0,9204	0,9783	0,9610	1,0816
Livre britannique (GBP)	0,6937	0,7019	0,6267	0,6261	0,6349	0,6557
Dollar canadien (CAD)	1,5929	1,5867	1,4353	1,5425	1,5355	1,6562
Franc suisse (CHF)	1,4713	1,5464	1,4624	1,4546	1,4647	1,4678
Yen japonais (JPY)	131,12	135,72	117,53	117,42	120,35	129,17

Note 3 : Principes comptables**a) Nouvelle réglementation comptable en matière de comptes consolidés**

Les comptes consolidés de Neopost ont été mis en harmonie avec le règlement CRC 2000-06 relatif aux passifs, au 31 janvier 2003, l'impact sur les comptes est non significatif.

b) Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles comprennent les logiciels, parts de marché, marques, brevets et droits au bail.

1. Parts de marché

Les parts de marché mesurent les années d'expérience dans les métiers de l'affranchissement et des salles de courrier ainsi que la position stable sur le marché concerné due aux efforts commerciaux passés des sociétés acquises par le Groupe. Elles ont été constituées, en 1997 et 2002, en calculant sur chaque zone géographique la moyenne pondérée sur 3 ans des revenus moyens de la base installée de machines à affranchir d'une part et des ventes moyennes annuelles de matériels d'autre part. Les coefficients de pondération de chacune des activités sont fonction de la structure historique du chiffre d'affaires et sont revus en fonction de l'évolution de la marge dégagée sur l'exploitation. Chaque zone géographique fait par ailleurs l'objet d'une pondération liée au degré de maturité du marché et de ses perspectives d'évolution.

Les parts de marché ne sont pas amorties. Elles sont revues chaque année et donnent lieu à dépréciation en cas d'évolution défavorable de la formule d'évaluation ou des marges générées.

2. Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles sont amorties linéairement en fonction de leur durée de vie économique.

Le détail des immobilisations incorporelles est présenté en note 5.

c) Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles figurent au bilan :

- à leur prix de revient ou d'acquisition après élimination des marges internes,
- sur la base réévaluée dans le cas d'affectation d'écart de première consolidation,
- à leur coût de remise à neuf après élimination des marges internes.

Les amortissements sont pratiqués selon le mode linéaire et sur les durées de vie économique des biens considérés :

Constructions industrielles	20 ans
Constructions à usage de bureaux	40 ans
Immobilisations en crédit-bail	5 ans
Matériels et équipements	5 à 10 ans
Outillages	3 ans
Mobiliers, matériels de bureau	10 ans
Équipements de recherche	5 ans
Machines remises à neuf	3 ans

La marge interne, réalisée par les sociétés industrielles sur les ventes de machines aux sociétés de distribution qui les louent, est éliminée et les amortissements sont recalculés en tenant compte de la nouvelle valeur ainsi obtenue.

Les immobilisations corporelles sont présentées en note 6.

d) Biens acquis en crédit-bail

La valeur vénale du bien au début du contrat est immobilisée pour être amortie sur la durée de vie correspondante. En contrepartie, un montant égal à la valeur d'acquisition est inscrit au passif dans la rubrique « Dettes financières »; son montant est diminué de la fraction de chaque loyer versé le concernant.

Les immobilisations acquises en crédit-bail sont incluses dans le tableau de présentation des immobilisations en note 6, dans la ligne « Autres ».

e) Écarts de première consolidation

Lors de chaque acquisition, le Groupe dégage un écart de première consolidation qui se compose de l'écart entre le prix payé pour la cible et la situation nette de la cible à la date de l'acquisition, augmenté des coûts d'acquisition et des provisions pour risques et charges nettes de l'impôt différé correspondant.

Cet écart de première consolidation est ensuite affecté dans la mesure du possible aux postes appropriés du bilan consolidé, en particulier le poste « Parts de marché » et la partie résiduelle non imputée est portée à la rubrique « Écarts d'acquisition ».

Quand il s'agit d'acquisitions réalisées dans le cœur de métier de Neopost (systèmes d'affranchissement ou systèmes de gestion de documents), l'écart d'acquisition résiduel est amorti sur 40 ans en raison de l'historique de croissance des sociétés concernées et de la grande stabilité des marchés, sinon il est amorti sur 20 ans.

• *Acquisition d'Ascom Hasler les 28 février et 31 mai 2002 :*

En millions d'euros

Prix de l'Acquisition	
(valeur d'entreprise + coûts d'acquisition)	220,0
Dettes des sociétés acquises	(20,7)
Situation nette d'ouverture corrigée	(55,8)
Écart de première consolidation au 31.01.2003	143,5
Révision de l'écart de consolidation	(0,1)
Écart de première consolidation au 31.07.2003	143,4

L'écart de première consolidation a été porté à la rubrique « Écarts d'acquisition » à l'actif du bilan, comme suit :

Écart de première consolidation	143,4
Parts de marché	88,0
Écarts d'acquisition	55,4

• *Acquisition de Stielow le 31 août 2002 :*

En millions d'euros

Prix de l'Acquisition	
(valeur d'entreprise + coûts d'acquisition)	35,0
Dettes des sociétés acquises	(14,7)
Situation nette d'ouverture corrigée	7,4
Écart de première consolidation au 31.01.2003	27,7
Révision de l'écart de consolidation	1,4
Écart de première consolidation au 31.07.2003	29,1

L'écart de première consolidation a été porté à la rubrique « Écarts d'acquisition » à l'actif du bilan, comme suit :

Écart de première consolidation	29,1
Parts de marché	0,0
Écarts d'acquisition	29,1

Au 31 juillet 2003, l'écart d'acquisition de Stielow n'étant pas encore totalement définitif, aucune affectation en part de marché n'a été comptabilisée.

Les écarts d'acquisition d'Ascom Hasler et de Stielow pourront être revus jusqu'au 31 janvier 2004.

Le détail des écarts d'acquisition est présenté en note 4.

f) Stocks

Les stocks et travaux en cours sont évalués au plus bas du prix de revient et de la valeur de remplacement (pour les produits achetés) ou du prix de revient de production (pour les produits fabriqués) sans toutefois excéder la valeur nette de réalisation. Les provisions pour dépréciation sont calculées en tenant compte de la rotation des stocks de pièces en magasin et de l'obsolescence des matériels et produits.

La marge interne, réalisée par les sociétés industrielles sur les ventes de machines aux sociétés de distribution qui les stockent, est éliminée.

g) Trésorerie et valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières sont évaluées ligne à ligne au plus bas du coût historique et de la valeur de marché.

La trésorerie comprend les liquidités et placements dont l'échéance n'excède pas trois mois.

Les valeurs mobilières de placement sont constituées essentiellement de SICAV de trésorerie (pour 19,1 millions d'euros).

h) Comptes de régularisation

Les comptes de régularisation sont constitués de charges constatées d'avance liées à l'exploitation, ainsi que des coûts de mise en place des financements dont la prise en charge est répartie sur la durée de ces financements.

i) Engagements de retraites

Lorsque les sociétés ont des engagements de retraites, ces derniers sont enregistrés dans la rubrique « Provisions pour charges » (IDR).

j) Instruments financiers

• Le Groupe Neopost a recours à des swaps pour limiter son exposition aux risques de taux d'intérêt. Ces instruments financiers sont utilisés uniquement à des fins de couverture. Les différentiels d'intérêts attachés à ces swaps sont constatés au compte de résultat en frais ou produits financiers prorata temporis sur la durée de vie des éléments auxquels ils sont adossés.

• En raison du caractère international de son activité, le Groupe Neopost génère de nombreux flux de trésorerie en devises. Le Groupe Neopost couvre les risques de variation des cours de change par l'utilisation d'instruments financiers à court terme, essentiellement composés d'achats et ventes à terme fermes ou optionnels de devises. Les actifs et passifs sont enregistrés au cours de couverture.

k) Imposition

L'imposition différée représente l'écart entre la charge théorique d'impôt calculée pour l'établissement des comptes consolidés et la charge réelle d'impôt liée aux produits et charges constatés dans l'exercice.

L'écart mis en évidence provient du décalage temporaire entre la constatation comptable d'un produit ou d'une charge et

son inclusion dans le résultat fiscal d'un exercice ultérieur, de la mise en harmonie du retraitement des principes comptables employés pour l'établissement des états financiers consolidés, et de certaines éliminations de consolidation.

La règle du report variable est appliquée; les effets des modifications des taux d'imposition sont inscrits dans le résultat de l'exercice considéré. L'impôt différé est calculé en retenant le taux de l'exercice au cours duquel le décalage temporaire se résorbe.

Au 31 juillet 2003, les taux retenus pour le calcul de l'impôt différé, sur les principaux pays, sont les suivants :

France	35,40 %
Royaume-Uni	30,00 %
Pays-Bas	35,00 %
États-Unis	41,00 %
Allemagne	39,95 %

I) Chiffre d'affaires

• *Locations de machines à affranchir*

Le Groupe Neopost loue en France et aux États-Unis des équipements à ses clients. Il s'agit principalement des bases et des compteurs. Les contrats portent sur des périodes variant de 1 à 4 ans. Les loyers ainsi que les frais de maintenance correspondants sont facturés à l'avance, la partie de ces loyers concernant la période écoulée est enregistrée en chiffre d'affaires. Le solde apparaît au bilan en « Produits constatés d'avance ».

• *Ventes de matériel*

Le chiffre d'affaires sur vente de matériel est constaté à la livraison.

• *Locations financières, crédit-bail*

Neopost possède des sociétés de crédit-bail et/ou de location financière aux États-Unis, Canada, Royaume-Uni et en France. Elles offrent leurs services exclusivement aux clients de Neopost sur des produits de Neopost. Lorsque le client d'une société de distribution de Neopost choisit de financer l'acquisition d'un matériel par le biais d'une des

sociétés de financement, la transaction donne lieu aux enregistrements comptables suivants :

- la société de distribution reconnaît une vente de matériel,
- la société financière quant à elle enregistre à l'actif de son bilan un montant égal à la valeur actuelle nette des loyers à percevoir sur la durée du financement mis en place. Le produit financier est ensuite constaté en chiffre d'affaires sur la durée du financement sur la base des intérêts effectivement perçus. Les frais de refinancement sont constatés en charges financières.

• *Contrats de maintenance*

La société réalise, à la demande des organisations postales, des opérations de maintenance à vocation préventive ou de réparation sur ses produits. Ces opérations font l'objet de contrats de maintenance rémunérés par les clients.

m) **Production immobilisée**

La production immobilisée est composée de machines vendues par les sociétés industrielles aux sociétés de distribution qui les louent. Par souci de simplicité de présentation, le montant de la production immobilisée n'est ni inclus dans le chiffre d'affaires du Groupe, ni dans les coûts de production.

n) **Produits constatés d'avance**

Le revenu relatif aux contrats de location de machines à affranchir et de maintenance est présenté en « Produits constatés d'avance » et constaté en revenu d'exploitation au prorata de la période écoulée.

o) **Coûts de production**

Les coûts de production sont composés des coûts directs (achats, main d'œuvre, ...) liés à la fabrication augmentés des amortissements des matériels loués aux clients et des frais de transport et de logistique sur ventes.

p) **Frais de recherche et de développement**

Les frais de recherche et développement sont constitués des frais d'études incluant les amortissements des matériels affectés à cette activité. Ces frais sont pris en charge dans l'exercice au cours duquel ils sont engagés, ils ne sont donc pas capitalisés.

q) Frais commerciaux et de promotion

Les frais commerciaux et de promotion comprennent les frais des départements commerciaux incluant les frais de publicité, les frais de promotion et les frais de ventes de fournitures.

r) Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel inclut, le cas échéant, des changements de méthodes comptables et l'incidence d'un nombre limité d'autres éléments :

1. cessions d'éléments d'actifs
2. des éléments exceptionnels, c'est-à-dire qui sont en dehors de l'activité normale de la société et qui ne se produisent pas de manière récurrente.

s) Utilisation d'estimations

La préparation des états financiers nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses pour l'évaluation de certains

actifs, passifs, produits, charges. Les données futures réelles peuvent différer sensiblement de ces estimations. Les principales estimations significatives faites lors de l'établissement des états financiers portent notamment sur le montant des engagements de retraite, des impôts différés et de certaines provisions.

t) Options de souscription

Un plan d'options de souscription a été mis en place au cours de l'exercice 2000. Ce plan permet d'attribuer un maximum de 1 200 000 options de souscription.

Le nombre total d'options de souscription attribuées depuis l'origine du plan est de 1 256 540 dont 116 040 annulées suite au départ de certains employés ; le plafond de 1 200 000 n'a donc pas été dépassé. 623 000 options ont été attribuées à des membres du Comité de Direction :

Date d'émission	Nombre émis	Prix d'émission en euros	Période d'exercice*
03 avril 2000	159 080	35,00	03/04/2001→ 03/04/2010
05 juillet 2000	41 000	32,39	05/07/2001→ 05/07/2010
15 janvier 2001	183 960	24,40	15/01/2002→15/01/2011
18 janvier 2002	241 500	35,05	18/01/2003→18/01/2012
23 mai 2002	33 500	43,39	23/05/2003→23/05/2012
09 juillet 2002	65 000	40,50	09/07/2003→09/07/2012
02 octobre 2002	8 000	33,40	02/10/2003→02/10/2012
14 janvier 2003	494 500	32,03	14/01/2004→14/01/2013
08 juillet 2003	30 000	37,10	08/07/2004→08/07/2013

*Les options de souscriptions peuvent être exercées 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.

Au 31 juillet 2003, aucune option n'a été exercée.

Un nouveau plan de souscription a été approuvé par l'assemblée générale du 9 juillet 2003. Ce nouveau plan permet d'attribuer un maximum de 900 000 options de souscriptions.

Au 31 juillet 2003, aucune option de ce plan n'a été attribuée.

Note 4 : Écarts d'acquisition

	France	États-Unis	Royaume-Uni	Pays-Bas	Autres	Total
Écarts d'acquisition bruts						
au 31 janvier 2003	117,9	24,9	38,3	22,5	47,2	250,8
Acquisitions	0,3	0,6	1,3	-	1,0	3,2
Autres	(0,4)	-	-	-	(0,6)	(1,0)
Écarts de conversion	-	(0,5)	-	-	-	(0,5)
Écarts d'acquisition bruts						
au 31 juillet 2003	117,8	25,0	39,6	22,5	47,6	252,5
Amortissements cumulés	(14,3)	(3,1)	(4,2)	(2,4)	(1,5)	(25,5)
Écarts d'acquisition nets						
au 31 juillet 2003	103,5	21,9	35,4	20,1	46,1	227,0
Nombre moyen d'années						
d'amortissements restant à courir	34,1 ans	28,9 ans	35,9 ans	35,8 ans	38,7 ans	

La variation de l'écart d'acquisition entre le 31 janvier 2003 et le 31 juillet 2003 est principalement liée à la révision de l'écart d'acquisition d'Ascom Hasler au Royaume-Uni pour 0,9 million d'euros et de Stielow pour 1,4 million d'euros (dont 0,4 million au Royaume-Uni).

Note 5 : Immobilisations incorporelles

	Concessions, droits, licences	Parts de marché	Autres	Total
Valeur brute au 31 janvier 2003	26,4	264,2	36,7	327,3
Acquisitions	1,4	-	0,3	1,7
Cessions	(0,2)	-	(1,4)	(1,6)
Autres variations	-	-	-	-
Écarts de conversion	(0,5)	-	(0,3)	(0,8)
Valeur brute au 31 juillet 2003	27,1	264,2	35,3	326,6
Amortissements cumulés	(23,9)	-	(28,1)	(52,0)
Valeur nette comptable au 31 juillet 2003	3,2	264,2	7,2	274,6

La répartition des parts de marché par pays est la suivante :

	au 31 juillet 2003	au 31 janvier 2003
France	79,1	79,1
États-Unis + Canada	129,8	129,8
Royaume-Uni	39,9	39,9
Allemagne	15,4	15,4
Total	264,2	264,2

Au 31 juillet 2003, l'écart d'acquisition de Stielow n'étant pas encore totalement définitif, aucune affectation en part de marché n'a été comptabilisée.

Note 6 : Immobilisations corporelles

	Terrains et constructions	Matériels et équipements	Machines louées	Autres	Total
Valeur brute au 31 janvier 2003	25,3	100,0	420,8	30,7	576,8
Acquisitions	0,3	4,5	21,2	3,7	29,7
Cessions / mises au rebut	-	(1,9)	(3,1)	(0,9)	(5,9)
Autres variations	(0,1)	(2,5)	(2,1)		(4,7)
Écarts de conversion	(0,2)	(2,4)	(6,8)	(0,2)	(9,6)
Valeur brute au 31 juillet 2003	25,3	97,7	430,0	33,3	586,3
Amortissements cumulés	(10,1)	(73,1)	(322,3)	(20,9)	(426,4)
Valeur nette comptable au 31 juillet 2003	15,2	24,6	107,7	12,4	159,9

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

- Analyse par zones géographiques :

	au 31 juillet 2003	au 31 janvier 2003
Valeur brute	290,7	274,3
France	290,7	274,3
États-Unis + Canada	223,5	222,8
Royaume Uni	24,8	24,9
Pays Bas	21,8	21,7
Reste du monde	25,5	33,1
Total	586,3	576,8

Note 7 : Immobilisations financières

	au 31 juillet	au 31 janvier
	2003	2003
Valeur brute		
Titres mis en équivalence		
Dynapost	2,7	2,5
Total titres mis en équivalence	2,7	2,5
Autres immobilisations financières		
Dépôts, prêts et cautionnements	1,4	1,2
Autres	0,7	0,3
Total autres immobilisations financières	2,1	1,5
Total immobilisations financières	4,8	4,0

Dynapost est la seule société consolidée par mise en équivalence dans le Groupe. Sa contribution aux capitaux propres du Groupe s'élève au 31 juillet 2003 à 1,8 million d'euros. Sa quote-part de résultat à la même date est de 0,6 million d'euros. Neopost S.A. a reçu 350 000 euros de dividendes de la société Dynapost en 2003, au titre de l'exercice 2002.

Les autres immobilisations financières au 31 juillet 2003 concernent principalement Neopost Participation détenue à 100 % par

Neopost S.A. et une participation de 3 % dans XAnge Capital (pour un montant de 0,4 million d'euros), société de capital risque fondée par La Poste via sa holding Sofiposte. XAnge Capital a pour vocation d'investir dans les activités connexes aux trois métiers de La Poste : courrier, services financiers et colis express.

La société Neopost Participation n'est pas consolidée. Aucune activité n'a été enregistrée sur cette société au 31 juillet 2003.

Note 8 : Stocks et en cours de production

	au 31 juillet	au 31 janvier
	2003	2003
Valeur brute	89,8	93,3
Dépréciation	(18,4)	(22,5)
Total	71,4	70,8

	au 31 juillet 2003		
	Valeur brute	Dépréciation	Net
En-cours de production	7,6	(0,4)	7,2
Matières premières	30,5	(2,9)	27,6
Produits finis	35,0	(8,4)	26,6
Pièces détachées maintenance	10,0	(2,3)	7,7
Matériel de démonstration	6,7	(4,4)	2,3
Total	89,8	(18,4)	71,4

Note 9 : Créances

	au 31 juillet	au 31 janvier
	2003	2003
Clients et comptes rattachés		
Valeur brute	122,5	163,7
Dépréciation	(14,4)	(16,5)
Total	108,1	147,2
Créances sur contrats de crédit-bail		
Court terme	72,9	64,3
Long terme	139,9	139,3
Valeur brute	212,8	203,6
Dépréciation	(4,4)	(5,6)
Total	208,4	198,0
Créances diverses, net	25,2	38,9
Total	341,7	384,1

La variation des créances clients, entre le 31 janvier 2003 et le 31 juillet 2003, s'explique principalement par la saisonnalité des encaissements des revenus récurrents.

L'augmentation des créances sur contrat de crédit-bail est liée à une augmentation des portefeuilles de contrats dans toutes les filiales : chez Mail Finance pour 7,0 millions d'euros, Neopost Finance pour 5,2 millions d'euros et chez Neopost Leasing Usa pour 5,4 millions d'euros, partiellement compensée par les effets de conversion de (7,5) millions d'euros.

• Analyse par échéances :

	Brut au 31.07.2003	<1 an	1 an <x x>5 ans	>5 ans
Clients et comptes rattachés	122,5	114,6	7,9	-
Créances sur contrat de crédit-bail				
Court terme	72,9	72,9	-	-
Long terme	139,9	-	137,0	2,9
	212,8	72,9	137,0	2,9
Créances diverses, net	25,2	22,8	-	2,4
Total	360,5	210,3	144,9	5,3

• Analyse par devises :

	Brut au 31.07.2003	EUR	USD	CAD	GBP	CHF	JPY
Clients et comptes rattachés	122,5	63,5	46,7	3,5	6,0	2,0	0,8
Créances sur contrat de crédit-bail							
Court terme	72,9	22,8	33,6	1,9	14,6	-	-
Long terme	139,9	37,6	54,2	2,6	45,5	-	-
	212,8	60,4	87,8	4,5	60,1	-	-
Créances diverses, net	25,2	21,3	0,7	0,2	2,4	0,5	0,1
Total	360,5	145,2	135,2	8,2	68,5	2,5	0,9

Note 10 : Provisions pour risques et charges

• Provisions pour risques

	Provisions pour risques pour affaires	Litiges prud'homaux	Garanties clients	Autres	Total
Valeur brute au 31 janvier 2003	2,9	1,0	0,2	11,3	15,4
Dotations	0,2	0,4	-	0,5	1,1
Reprises	(0,7)	(0,2)	-	(4,2)	(5,1)
Écarts de conversion	-	-	-	-	-
Valeur brute au 31 juillet 2003	2,4	1,2	0,2	7,6	11,4

• Provisions pour charges

	Indemnités de départ en retraite	Réorganisation et restructuration	Revalorisation future des titres Loop one	Provisions Purchase Accounting	Autres	Total
Valeur brute au 31 janvier 2003	3,0	1,0	3,7	39,7	6,2	53,6
Dotations	0,1	0,9	-	4,9	2,2	8,1
Reprises	(0,2)	(0,1)	-	(11,3)	(1,0)	(12,6)
Écarts de conversion	-	-	(0,2)	(0,3)	(0,4)	(0,9)
Valeur brute au 31 juillet 2003	2,9	1,8	3,5	33,0	7,0	48,2

• Litiges en cours

En décembre 1997, Pitney Bowes France a déposé une plainte devant le Conseil de la concurrence contre tous ses concurrents en France, y compris Neopost, pour pratiques anticoncurrentielles concernant les contrats de location de quatre ans qui sont renouvelables, sauf dénonciation, pour quatre années consécutives.

En juillet 2002, 80 distributeurs de Neopost Inc. ont déposé une plainte devant la Cour de l'État de l'Illinois contre Neopost Inc. notamment pour non respect d'obligations contractuelles. Ces distributeurs cherchent également à impliquer Hasler Inc. et Neopost S.A.. L'un d'entre eux a engagé une action isolée devant la Cour du Wisconsin contre Neopost Inc. sur des bases similaires.

Suite à l'arrêt des activités de Neopost Online, Packagenet, actionnaire minoritaire, réclame une indemnisation pour non respect de ses engagements contractuels par Neopost Inc., Neopost Online et certains de ses dirigeants, notamment le paiement d'un complément de prix sur les actions détenues.

Neopost est confiant sur l'issue de ces litiges.

• Autres provisions pour risques

La diminution des autres provisions pour risques correspond à la reprise d'une provision pour contrôle fiscal chez Neopost S.A. pour (1,7) million d'euros et de diverses autres reprises de provisions pour (2,5) millions d'euros.

• Indemnités de départ en retraite (IDR)

Le Groupe Neopost fait bénéficier ses employés de différents régimes de retraite. Ces régimes dépendent de la législation locale du pays d'exercice de l'activité, ainsi que des pratiques historiques de la filiale concernée.

Les indemnités de départ peuvent être des pensions annuelles ou des paiements forfaitaires calculés en fonction de l'ancienneté et de la rémunération à la date de départ de chaque personne. Les prestations de retraite sont généralement calculées en utilisant une formule prenant en compte le nombre d'années de service de l'employé ainsi que sa rémunération moyenne finale. Les sociétés des États-Unis et du Royaume-Uni procèdent par placements en fonds de pensions.

Les plans définis pour les salariés en France ne font pas l'objet de placements en fonds de pensions, à l'exception de Neopost France et de Satas qui ont placé une partie de leurs engagements de retraite dans des fonds collectifs gérés par des compagnies d'assurances.

- Réorganisation et restructuration

En fonction des orientations stratégiques qu'il a déterminées, le Groupe Neopost a adopté un certain nombre de mesures de restructuration et de réorganisation à court terme dont les coûts ont été provisionnés.

- Revalorisation future des titres Loop One

L'acquisition de la société Loop One générera un paiement supplémentaire en fonction d'atteinte de certains objectifs : résultat opérationnel positif et « business plan » respecté.

Au 31 janvier 2003, cette revalorisation a été revue à la baisse pour tenir compte du nouveau « business plan ». En corrélation, l'écart d'acquisition a été réduit d'autant.

- Provision purchase accounting Ascom Hasler et Stielow

Dans le cadre de l'acquisition d'Ascom Hasler, il a été pris en compte des provisions purchase accounting d'un montant de 9,8 millions d'euros correspondant au reliquat des opérations

de restructuration en particulier sur la Suisse, les États-Unis et le Royaume-Uni.

Les provisions purchase accounting liées à l'acquisition de Stielow s'élèvent quant à elles à 23,2 millions d'euros pour prendre en compte les opérations de réorganisation à réaliser en Allemagne

L'augmentation des provisions purchase accounting provient de l'actualisation de ces provisions chez Ascom Hasler et Stielow.

La reprise correspond aux coûts de restructuration encourus sur la période.

Les provisions purchase accounting liées à Ascom Hasler et à Stielow pourront être revues jusqu'au 31 janvier 2004.

- Autres provisions pour charges

Les augmentations des autres provisions concernent la revalorisation des coûts des litiges, des problèmes techniques sur modems et les litiges prud'hommaux. La reprise correspond essentiellement aux coûts de la fermeture de Neopost Online, provisionnés au 31 janvier 2003.

Note 11 : Dettes financières

Le financement est réalisé dans le cadre d'une politique de Groupe, dont la mise en œuvre est coordonnée par la Direction Financière. Le groupe a décidé en 2002 de mettre en place un système de gestion centralisée de trésorerie et de centralisation du risque de change qui a pris effet à compter du 1er février 2003. Ainsi, l'ensemble des expositions du groupe en terme de risque de taux et de risque de change seront centralisés au sein de la Trésorerie Groupe.

• Analyse par natures :

	au 31 juillet	au 31 janvier
	2003	2003
Emprunt obligataire convertible ⁽¹⁾	135,0	135,0
Emprunt obligataire ⁽²⁾	70,6	70,6
Dettes senior 24/03/00 ⁽³⁾	49,5	61,5
Dettes senior 28/02/02 ⁽⁴⁾	101,7	101,7
Dettes senior 31/05/02 ⁽⁵⁾	51,4	51,4
Dettes des sociétés de leasing ⁽⁶⁾	114,2	123,5
Dettes sur immobilisations en crédit-bail	1,1	1,0
Autres dettes financières	20,2	20,2
Total	543,7	564,9

(1) Neopost a émis en février 2000, un emprunt de 2 727 274 obligations convertibles, d'une valeur nominale de 49,5 euros, côté à la bourse de Paris, portant un intérêt annuel de 1,5%. La valeur de remboursement à l'échéance est de 54,03 euros par obligation assurant un rendement actuariel de 3,25% sur la durée de l'emprunt. Au 31 juillet 2003, 2 727 274 obligations étaient en circulation.

(2) Neopost a émis en septembre 1997 des obligations à taux d'intérêts variables, remboursables en 2007. Leur taux d'intérêt est EURIBOR 6 mois + 2,375%.

(3) Neopost a mis en place en mars 2000, une nouvelle dette senior qui se compose d'un prêt long terme de 70 millions de dollars sur 7 ans à taux d'intérêt indexé sur le Libor USD 3 mois et dont la marge varie de 0,50% à 1,00% en fonction du ratio d'endettement ; et d'un prêt revolving d'un montant maximum de 50 millions d'euros, tirable en euros, dollars américains, livres, dollars canadiens, francs suisses et yen à taux d'intérêt indexé sur l'Euribor ou le Libor 3 mois et dont la marge varie de 0,45% à 0,90% en fonction du ratio d'endettement. La variation de cette dette, entre le 31 janvier 2003 et le 31 juillet 2003, est liée à un remboursement de 10,5 millions de dollars et à l'écart de conversion dollar/euro.

(4) Neopost a mis en place le 28 février 2002, une dette senior de 88 millions de dollars dans le but d'acquiescer les opérations nord-américaines d'Ascom Hasler. Cette dette est à échéance en septembre 2007 et porte un taux d'intérêt indexé sur le Libor USD 3 mois et dont la marge varie de 0,75% à 1,90% en fonction du ratio d'endettement.

(5) Neopost a mis en place le 31 mai 2002, une dette senior de 51,4 millions d'euros dans le but d'acquiescer les opérations d'Ascom Hasler hors Amérique du Nord. Cette dette est à échéance en septembre 2007 et porte un taux d'intérêt indexé sur l'Euribor 3 mois et dont la marge varie de 0,75% à 1,90% en fonction du ratio d'endettement.

(6) Une partie de la trésorerie du groupe est utilisée pour financer les activités de leasing. Les filiales de leasing peuvent à tout moment tirer sur leurs lignes de crédit pour rembourser le groupe. Neopost Finance a réduit ses tirages de (4,4) millions de livres sterling (soit (6,3) millions d'euros) sur sa ligne de crédit, Mail Finance a augmenté ses tirages de 1,3 million d'euros sur ses lignes de crédit. Le reste de la variation est lié aux écarts de conversion euro/dollar et euro/livre sterling.

La dette senior du groupe Neopost conclue en mars 2000 et en 2002 (premier tirage en février et deuxième tirage en mai) est soumise à des covenants. Le non respect de ces covenants peut entraîner le remboursement anticipé de la dette. Au 31 juillet 2003, l'ensemble des covenants est respecté.

• Analyse par devises :

	au 31 juillet	au 31 janvier
	2003	2003
Euro	319,7	318,7
Dollar américain	198,1	211,9
Livre sterling	25,9	34,3
Yen	-	-
Total	543,7	564,9

• Analyse par échéance :

	au 31 juillet	au 31 janvier
	2003	2003
2003	79,3	101,3
2004	64,9	65,1
2005	191,7	191,2
2006	54,5	53,9
2007 et suivantes	153,3	153,4
Total	543,7	564,9

• Analyse par taux : (hors effet des instruments financiers de couverture qui sont détaillés dans la note 20)

	au 31 juillet	au 31 janvier
	2003	2003
Taux inférieur à 5 %	473,1	443,0
Taux compris entre 5 % et 7,5 %	70,6	121,9
Taux supérieur à 7,5 %	-	-
Total	543,7	564,9
Dont :		
Taux fixe	135,0	135,0
Taux variable	408,7	429,9

Dans le cadre sa politique financière, le groupe Neopost mène une politique active de couverture de sa dette à taux variable et taux fixe. Contractuellement, le groupe doit se couvrir à hauteur de 50 % de sa dette senior à taux variable sur les trois premières années des emprunts et dans un délai de trois mois à compter de la contraction de ceux-ci.

Pour l'exercice 2003, la politique du groupe a consisté à protéger par avance le résultat financier du groupe. Par conséquent, la part couverte de la dette (taux fixe et opérations de couverture) ressort à 85% de la position du groupe Neopost, seul 15 % de la dette reste ouverte aux conditions de taux à terme.

La sensibilité au risque de taux est la suivante :

- dans le cas d'une variation de 1 % à la hausse des taux d'intérêts, l'impact sur la partie couverte de la dette est de (0,1) million d'euros sur la dette en euro, (0,1) million de dollars US sur la partie de la dette en dollar,
- dans le cas d'une variation de 1 % à la baisse des taux d'intérêts, l'impact sur la partie couverte de la dette est nulle sur l'ensemble des positions.

La partie de la dette non couverte reste exposée à la variation des taux. L'impact d'une variation de taux de 1 % à la hausse ou à la baisse est estimé respectivement à (0,8) million d'euros et + 0,8 million d'euros.

- Lignes de crédit

Au 31 juillet 2003, les sociétés du groupe disposent des lignes de crédit revolving suivantes :

Sociétés	Montant de la ligne	Devise de tirage	Montant tiré au 31/07/03	Fin d'engagement	Nombre de banques du « pool »
Neopost S.A.	50 M EUR	EUR/GBP USD/JPY/CAD/CHF	-	Mars 2004	7
Neopost Finance Ltd	30 M GBP	GBP	17,5 M GBP	Juillet 2004	4
Neopost Leasing Inc.	40 M USD	USD	24 M USD	Septembre 2004	3

- Frais des emprunts capitalisés en charges constatées d'avance

Les frais liés à la mise en place des dettes s'élèvent à (8,0) millions d'euros. Une partie de ces frais a été amortie de façon accélérée au 31 juillet 2003 pour un montant de 2,6 millions d'euros pour tenir compte du remboursement des trois lignes de dettes seniors intervenu le 19 septembre 2003. (cf note 21)

Note 12 : Situation fiscale

- Les sociétés françaises bénéficient du régime d'intégration fiscale. Il en est de même pour les filiales étrangères de Neopost S.A. dans chacun des pays où elles sont immatriculées.
- Le rapprochement entre la charge d'impôt théorique et la charge d'impôt réelle est la suivante :

	au 31 juillet 2003
Résultat des entreprises intégrées avant impôts	66,0
Taux d'impôt de la société consolidante	35,40 %
Charge théorique d'impôts	(23,3)
Différences permanentes	4,0
Différences taux d'impôts	0,8
Impôt total	(18,5)

- Les actifs et passifs d'impôts différés au 31 juillet 2003 proviennent essentiellement des éléments suivants :

Participation et autres charges à déductibilité différée	11,2
Élimination de marges en stock	3,2
Écart entre les principes comptables américains et français	1,6
Provisions liées à l'acquisition	9,2
Impôts différés actif constatés en social	47,2
Impôts différés actif long terme et court terme	72,4
Amortissements fiscaux accélérés et autres retraitements sur amortissements	(10,1)
Provisions sur stocks intra-groupe	0,4
Charges à répartir à déductibilité immédiate	0,6
Provisions pour charges	0,1
Impôts différés passif constatés en social	39,2
Impôts différés passif long terme et court terme	30,2

Note 13 : Chiffre d'affaires

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

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

	au 31 juillet		au 31 janvier
	2003	2002	2003
Locations de machines et crédit-bail	138,3	145,0	292,7
	36 %	40 %	38 %
Support, Services & Autres	92,9	82,2	162,6
	25 %	22 %	22 %
Ventes de matériel	147,9	137,0	305,3
	39 %	38 %	40 %
Total	379,1	364,2	760,6

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

	au 31 juillet		au 31 janvier
	2003	2002	2003
France	114,1	105,4	209,0
	30 %	29 %	27 %
Amérique du Nord	152,7	180,6	348,1
	40 %	50 %	46 %
Royaume-Uni	49,8	43,9	100,2
	13 %	12 %	13 %
Autres	62,5	34,3	103,3
	17 %	9 %	14 %
Total	379,1	364,2	760,6

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

Note 14 : Résultat d'exploitation consolidé

La répartition par destination du résultat d'exploitation part du groupe s'établit ainsi :

	au 31 juillet		au 31 janvier
	2003	2002	2003
Europe + Export	44,1	34,9	79,4
Amérique du Nord	32,8	27,5	53,5
Total	76,9	62,4	132,9

Note 15 : Résultat exceptionnel

Non significatif.

Note 16 : Résultat net par action

Le résultat net par action est calculé en divisant le résultat net consolidé part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le résultat net dilué est calculé en supposant l'exercice de l'ensemble des options de souscription existantes et la conversion totale des obligations convertibles.

	au 31 juillet		au 31 janvier
	2003	2002	2003
Résultat net (en millions d'euros)	44,8	31,5	69,7
Nombre d'actions * (en milliers)	30 305	30 305	30 305
Nombre d'actions dilué (en milliers)	34 173	33 757	34 199
Résultat net par action (en euros)	1,48	1,04	2,30
Résultat net par action dilué (en euros)	1,31	0,93	2,04

* Nombre moyen pondéré sur la période

Note 17 : Compte de Résultat pro forma

(En millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2002				1 ^{er} semestre 2003		Rappel exercice 2002			
	(clos le 31 juillet 2002*)				(clos le 31 juillet 2003*)		(clos le 31 janvier 2003)			
	Neopost		Neopost pro forma		Neopost		Neopost		Neopost pro forma	
Chiffre d'affaires	364,2	100,0%	430,0	100,0%	379,1	100,0 %	760,6	100,0%	830,8	100,0%
Coûts de production	(116,7)	(32,0)%	(141,7)	(33,0)%	(109,0)	(28,8)%	(236,0)	(31,0)%	(262,5)	(31,6)%
Marge brute	247,5	68,0%	288,3	67,0%	270,1	71,2%	524,6	69,0%	568,3	68,4%
Frais de recherche et développement	(16,5)	(4,6)%	(21,3)	(4,9)%	(16,5)	(4,3)%	(33,4)	(4,4)%	(38,2)	(4,6)%
Frais commerciaux et de promotion	(95,2)	(26,1)%	(111,8)	(26,0)%	(93,2)	(24,5)%	(195,1)	(25,6)%	(213,0)	(25,6)%
Frais administratifs	(45,6)	(12,5)%	(53,4)	(12,4)%	(49,2)	(13,0)%	(100,2)	(13,2)%	(108,4)	(13,1)%
Frais de maintenance et autres charges	(26,8)	(7,4)%	(34,7)	(8,1)%	(33,3)	(8,8)%	(61,4)	(8,1)%	(70,1)	(8,4)%
Intéressement	(1,0)	(0,3)%	(1,0)	(0,2)%	(1,0)	(0,3)%	(1,6)	(0,2)%	(1,6)	(0,2)%
Résultat d'exploitation	62,4	17,1%	66,1	15,4%	76,9	20,3%	132,9	17,5%	137,0	16,5%
Résultat financier	(10,5)	(2,9)%	(13,5)	(3,2)%	(11,5)	(3,0)%	(25,0)	(3,3)%	(27,0)	(3,3)%
Résultat courant avant impôts	51,9	14,2%	52,6	12,2%	65,4	17,3%	107,9	14,2%	110,0	13,2%
Résultat exceptionnel	0,4	0,1%	0,4	0,1%	0,7	0,2%	0,2	-	0,2	-
Impôts	(18,4)	(5,0)%	(16,3)	(3,8)%	(18,5)	(4,9)%	(33,3)	(4,4)%	(33,8)	(4,1)%
Quote-part de résultat des SME	0,3	0,1%	0,3	0,1%	0,6	0,1%	0,7	0,1%	0,7	0,1%
Résultat net part des minoritaires	-	-	-	-	(0,1)	-	(0,1)	-	(0,1)	-
Amortissement de l'écart d'acquisition	(2,7)	(0,7)%	(3,0)	(0,7)%	(3,3)	(0,9)%	(5,7)	(0,8)%	(6,0)	(0,7)%
Résultat net part du groupe	31,5	8,7%	34,0	7,9%	44,8	11,8%	69,7	9,2%	71,0	8,5%

* Les comptes aux 31 juillet 2002 et 2003 ont fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes.

Note 18 : Effectifs

La répartition des effectifs par zones géographiques, à la fin de l'exercice est la suivante :

	France	États-Unis et Canada	Royaume-Uni	Pays-Bas	Reste du monde	Total
Au 31 janvier 2003	1 716	1 346	659	370	842	4 933
Au 31 juillet 2003	1 668	1 367	596	368	566	4 565

Le total des rémunérations brutes annuelles versées à l'ensemble du personnel, au cours de l'exercice clos le 31 juillet 2003, s'élève à 89 millions d'euros contre 180,5 millions d'euros au 31 janvier 2003 et 89 millions d'euros au 31 juillet 2002.

Note 19 : Rémunération des dirigeants et administrateurs

Cette information n'est pas communiquée en cours d'année.

Note 20 : Engagements hors bilan au 31 juillet 2003

Engagements donnés :

- Couvertures de taux d'intérêts :

Dans le cadre sa politique financière, le groupe Neopost mène une politique active de couverture de sa dette à taux variable et taux fixe. Contractuellement, le groupe doit se couvrir à hauteur de 50 % de sa dette senior à taux variable sur les trois premières années des emprunts et dans les trois mois de la contraction de ceux-ci.

Taux	Couvertures fermes de taux d'intérêts		Couvertures optionnelles de taux d'intérêts	
	Description	Notionnel	Description	Notionnel
EUR	Swaps	52,5 M EUR	Tunnels	67,5 M EUR
GBP			Tunnels	15 M GBP
USD	Swaps	94,9 M USD	Tunnels	35 M USD

Le tableau ci-dessus présente les montants notionnels des instruments financiers couvrants au 31 juillet 2003. Les instruments financiers avec des dates de départ différé ne sont pas pris en considération.

Au 31 juillet 2003, la valeur de marché des instruments de couverture est de l'ordre de (1,4) million d'euros en France et de (4,5) millions de dollars aux États-Unis. Dans la mesure où il s'agit d'opérations de couverture et compte tenu de l'incertitude sur l'évolution future des taux d'intérêts, cette charge financière future n'a pas fait l'objet d'une provision.

- Couvertures de change :

Dans le cours normal de ses activités, la politique du groupe est de couvrir tous les risques de change sur ses transactions en devises étrangères par des instruments dérivés dès lors qu'un engagement ferme ou hautement probable en devise étrangère est pris ou connu. Ces instruments dérivés sont limités à des contrats à terme et à des options de change ayant une maturité initiale généralement inférieure à quatorze mois.

Au 31 juillet 2003, la valeur nominale des instruments de couverture est la suivante

Devises	Achats / Ventes à terme		Couvertures optionnelles	
	Description	Notionnel	Description	Notionnel
USD	Ventes à terme	9,6 M USD	Options	17 M USD
CAD	Ventes à terme	1,1 M CAD	Options	1,3 M CAD
JPY	Achats à terme	45,9 M JPY	Options	75 M JPY
GBP	Achats à terme	2,5 M GBP	Options	0,5 M GBP

L'ensemble des comptes courants liés aux avances de trésorerie entre sociétés du groupe en devises étrangères sont couverts en totalité par des swaps de change. Le montant de ces swaps n'est pas repris dans le tableau ci-dessus.

- Nantissement des titres de participation :

	Total des actions	Actions nanties
Neopost France	5 600 000	5 599 943
Neopost Inc.	13 032	13 032
Mailroom Holding Inc.	51	51
Ascom Hasler Mailing System, Inc.	472	472
Neopost GmbH	4	4
Neopost Leasing of Canada, Inc.	100	100

Dans le cadre du financement de Neopost Leasing Inc. en date du 11 janvier 2000, les titres de sa filiale Neopost Leasing of Canada ont été nantis au profit de Union Bank of California, N.A.

Dans le cadre de la mise en place des financements, en mars 2000, les titres des sociétés Neopost France et Neopost Inc. ont été nantis au profit du Crédit Agricole Indosuez le 24 mars 2000.

Dans le cadre de la mise en place des nouveaux financements, en février et mai 2002, suite à l'acquisition d'Ascom Hasler, les titres des sociétés Mailroom Holding, Inc. et Ascom Hasler Mailing System, Inc. ont été nantis au profit du Crédit Agricole Indosuez le 28 février 2002. Les titres de la société Neopost GmbH ont été nantis au profit du Crédit Agricole Indosuez le 31 mai 2002.

- Autres

Cautions bancaires en faveur de la poste britannique	0,81 M GBP
Cautions bancaires en faveur de la poste irlandaise	1,27 M EUR
Garantie de la première ligne de crédit de Mail Finance	4,29 M EUR
Lettre de confort accordée par Neopost S.A. à AIB Bank (Irlande)	0,09 M EUR

Une partie des engagements de retraite de Neopost France et Satas est placée dans des fonds collectifs gérés par des Compagnies d'assurances. Ces engagements s'élèvent respectivement, au 31 juillet 2003, à 0,6 million d'euros pour Neopost France et à 1,1 million d'euros pour Satas.

Dans les filiales étrangères, au 31 juillet 2003, il n'y a aucun engagement hors bilan en matière de fonds de pension, en vertu des principes comptables actuellement en vigueur localement.

Note 21 : Événements postérieurs au 31 juillet 2003

Neopost S.A. a finalisé, le 16 septembre 2003, avec succès l'émission d'une dette senior non garantie, pour un montant de 185 millions de dollars US et de 25 millions d'euros. Cette levée de fonds a été réalisée sous la forme d'un placement privé aux États-Unis auprès d'investisseurs institutionnels.

Les fonds levés ont permis, le 19 septembre 2003, le remboursement anticipé de la dette bancaire senior garantie mise en place à l'occasion du refinancement de 2000 et de l'acquisition d'Ascom Hasler en 2002.

> Rapport des commissaires aux comptes

RAPPORT SUR L'EXAMEN LIMITE DES COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES POUR LA PERIODE DU 1^{ER} FEVRIER AU 31 JUILLET 2003

(Articles L. 232-7 du code de commerce et 297-1 du décret du 23 mars 1967)

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité du tableau d'activité et de résultats consolidés, présenté sous la forme de comptes consolidés intermédiaires de la société Neopost S.A., relatifs à la période du 1^{er} février au 31 juillet 2003, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

Ces comptes consolidés intermédiaires ont été établis sous la responsabilité de votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué cet examen selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les comptes consolidés intermédiaires ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais se limite à mettre en oeuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes consolidés intermédiaires et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

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

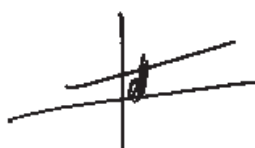
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés intermédiaires.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 1^{er} octobre 2003

Les Commissaires aux Comptes

BARBIER FRINAULT & AUTRES

Michel Gauthier



Dominique ROYER

