

RAPPORT SEMESTRIEL
AU 31 JUILLET 2010

neopost 

Sommaire

1	Rapport semestriel au 31 juillet 2010	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 2010	9
	États consolidés de la situation financière	10
	Comptes de résultat consolidés	12
	Situation du résultat global consolidé	13
	État des flux de trésorerie consolidés	14
	État des variations des capitaux propres	15
	Notes sur les comptes consolidés	17
	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2010	42
3	Attestation du responsable du rapport semestriel	43

1 Rapport semestriel au 31 juillet 2010

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 2010 en hausse de 3 %	2
Croissance du chiffre d'affaires en Amérique du Nord	3
Baisse du chiffre d'affaires en France	3
Baisse du chiffre d'affaires au Royaume-Uni	3
Hausse du chiffre d'affaires en Allemagne	3
Hausse du chiffre d'affaires dans le reste du monde	3
Robustesse du modèle Neopost	3
Intégrations réussies des acquisitions récentes	3
Nombreux lancements de produits	3
Progression du résultat opérationnel courant	3
Flux de trésorerie et situation financière	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
Engagements de retraite	6
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 2010 est en hausse de 3,0 % par rapport au premier semestre 2009. Hors effets de change, il progresse de 0,5 %.

Le résultat opérationnel courant du premier semestre 2010 s'élève à 118,9 millions d'euros contre 116,4 millions d'euros réalisés au premier semestre 2009. La marge opérationnelle courante ⁽¹⁾ s'établit à 25,3 % du chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2010 contre 25,5 % au 1^{er} semestre 2009.

Décomposition historique du compte de résultats

(En millions d'euros)	S1 2010* (clos le 31/07/2010)		S1 2009* (clos le 31/07/2009)		Rappel Exercice 2009	
Chiffre d'affaires	470,9	100,0 %	457,3	100,0 %	913,1	100,0 %
Coûts des ventes	(96,4)	(20,5) %	(89,8)	(19,6) %	(187,1)	(20,5) %
Marge brute	374,5	79,5 %	367,5	80,4 %	726,0	79,5 %
Frais de Recherche et Développement	(17,4)	(3,7) %	(19,7)	(4,3) %	(37,6)	(4,1) %
Frais commerciaux	(116,9)	(24,8) %	(119,1)	(26,1) %	(226,6)	(24,8) %
Frais administratifs et généraux	(74,2)	(15,7) %	(69,6)	(15,2) %	(138,4)	(15,2) %
Maintenance et autres charges	(43,8)	(9,3) %	(38,8)	(8,5) %	(81,2)	(8,9) %
Intéressement, paiement en actions	(3,3)	(0,7) %	(3,9)	(0,8) %	(7,5)	(0,8) %
Résultat opérationnel courant	118,9	25,3 %	116,4	25,5 %	234,7	25,7 %
Résultat des cessions et autres	0,1	0,0 %	-	-	-	-
Résultat opérationnel	119,0	25,3 %	116,4	25,5 %	234,7	25,7 %
Résultat financier	(19,7)	(4,2) %	(11,8)	(2,6) %	(30,2)	(3,3) %
Résultat avant impôts	99,3	21,1 %	104,6	22,9 %	204,5	22,4 %
Impôts	(28,7)	(6,1) %	(30,1)	(6,6) %	(57,0)	(6,3) %
Quote-part de résultat des SME	0,3	0,1 %	0,3	0,1 %	0,4	0,1 %
Résultat net part du Groupe	70,9	15,1 %	74,8	16,4 %	147,9	16,2 %

Chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2010 en hausse de 3 %

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2010 est en hausse de 3,0 % par rapport au chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2009. À taux de change constants, il progresse de 0,5 %.

Sur le plan géographique, la bonne dynamique dont Neopost fait preuve depuis plusieurs trimestres en Amérique du Nord se poursuit tandis qu'en Europe, les performances sont plus contrastées.

Par rapport au 1^{er} semestre 2009, les ventes d'équipement sont en hausse de 2,7 % hors effets de change. Pénalisés par les variations

de revenus issus des changements de tarifs postaux, les revenus récurrents sont en baisse de 0,4 % au 1^{er} semestre. Ils représentent 70,6 % du chiffre d'affaires total du Groupe sur la période.

Au premier semestre, le chiffre d'affaires des systèmes d'affranchissement, qui subit également l'effet négatif des variations de revenus liés aux changements de tarifs postaux, recule de 4,4 % hors effets de change. Il représente 69,4 % du chiffre d'affaires du Groupe. En revanche, le chiffre d'affaires des systèmes de gestion de documents et logistique a fortement progressé (+ 13,5 % hors effets de change) en raison du succès des plieuses / inséreuses de production et de l'intégration réussie de Satori.

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

Croissance du chiffre d'affaires en Amérique du Nord

En dépit de l'absence de changement de tarif postal sur la période, le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2010 affiche une hausse de 3,6 % hors effets de change à 194,4 millions d'euros. Cette performance s'explique par la dynamique commerciale et par la qualité et le caractère innovant des produits. Sur le 1^{er} semestre le Groupe a également bénéficié de l'intégration de Satori.

Baisse du chiffre d'affaires en France

Sur le 1^{er} semestre 2010, le chiffre d'affaires est en baisse de 4,5 % par rapport au premier semestre 2009, à 127,5 millions d'euros. Cette baisse s'explique par un décalage de revenus de maintenance. Ces revenus avaient été facturés au 1^{er} semestre 2009 alors qu'ils ont été décalés cette année : une partie a été enregistrée au cours du 2^e trimestre 2010 et le solde le sera au 3^e trimestre.

Baisse du chiffre d'affaires au Royaume-Uni

Dans un marché qui reste particulièrement difficile, le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2010 est en baisse de 6,1 % hors effets de change à 56,3 millions d'euros par rapport à celui du 1^{er} semestre 2009. La hausse des revenus récurrents n'a pas pu compenser la baisse sensible des ventes d'équipements.

Hausse du chiffre d'affaires en Allemagne

La situation continue à s'améliorer en Allemagne et le Groupe renoue avec la croissance. Hors effets de change, le Groupe enregistre au 1^{er} semestre 2010 une hausse de 2,0 % de son chiffre d'affaires par rapport au 1^{er} semestre 2009 pour s'établir à 34,8 millions d'euros.

Hausse du chiffre d'affaires dans le reste du monde

Hors effets de change, le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2010 est en hausse de 8,9 % par rapport au 1^{er} semestre 2009 et s'établit à 57,9 millions d'euros. Cette performance s'explique par les bonnes performances de la plupart des filiales européennes et par le succès de l'intégration de distributeurs en Suède et au Danemark.

Robustesse du modèle Neopost

Les derniers semestres ont permis de confirmer la spécificité et la robustesse du modèle de développement de Neopost. En dépit de la crise économique, Neopost a su développer son chiffre d'affaires, avec un taux de croissance annuel moyen de 2,7 % hors effet de change de 2007 à 2009, tout en maintenant sur la période sa marge opérationnelle courante à un niveau supérieur à 25 %.

Intégrations réussies des acquisitions récentes

Les dernières acquisitions réalisées en vue de compléter et renforcer l'offre de Neopost (notamment PFE, systèmes de mise sous pli de production et Satori, spécialiste de la qualité de l'adresse) sont dorénavant totalement intégrées et produisent aujourd'hui les synergies escomptées.

L'intégration des distributeurs rachetés en 2009 aux États-Unis et en Scandinavie dans le but de renforcer la distribution directe, se déroule comme prévu.

Nombreux lancements de produits

Les efforts continus en Recherche & Développement ont permis à Neopost de renouveler l'intégralité de l'offre de machines à affranchir en deux ans avec des produits particulièrement innovants et compétitifs. En matière de mise sous pli, le Groupe lance en 2010 trois nouvelles machines en entrée, milieu et haut de gamme afin de renforcer son leadership dans ce métier.

Progression du résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant atteint 118,9 millions d'euros au premier semestre 2010 contre 116,4 millions d'euros un an auparavant. En dépit de l'écart de revenus issus des changements de tarifs postaux entre le premier semestre 2010 et le premier semestre 2009, la marge opérationnelle courante s'est élevée à 25,3 % soit une baisse limitée à 20 points de base par rapport à l'an dernier.

La mise en place d'une nouvelle ligne de crédit revolving en septembre 2009 et l'émission d'une OCEANE en octobre 2009 ont permis à Neopost de bénéficier de plus grandes capacités de tirage, d'un allongement de la maturité de sa dette et d'une plus grande diversification de ses sources de financement. En attendant le remboursement du placement privé US, le coût de sa dette a momentanément augmenté. Les frais financiers nets ⁽¹⁾ du premier semestre s'élèvent à 19,7 millions d'euros contre 11,8 millions d'euros au premier semestre 2009. Les frais financiers devraient néanmoins baisser au 2nd semestre grâce, notamment, au remboursement du Placement Privé US qui a eu lieu le 16 septembre 2010.

Le taux d'imposition moyen est stable. Il s'établit à 28,9 % au premier semestre 2010 contre 28,8 % au premier semestre 2009.

L'augmentation des frais financiers explique la baisse de 5,1 % du résultat net du premier semestre qui s'établit à 70,9 millions d'euros, soit une marge nette de 15,1 % du chiffre d'affaires.

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

Flux de trésorerie et situation financière

Au cours du 1^{er} semestre 2010, tout en poursuivant le développement de l'activité de leasing, l'endettement net est resté quasiment stable : 727,5 millions d'euros au 31 juillet 2010 contre 724,5 millions un an auparavant.

Les principaux faits marquants du premier semestre 2010 sont les suivants ;

- une capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et impôts en hausse de 7,6 % à 102,3 millions d'euros contre 95,1 millions d'euros au premier semestre 2009 ;
- une variation du besoin en fonds de roulement, hors créances de leasing, de - 33,9 millions d'euros qui s'explique notamment par à l'évolution saisonnière des comptes clients et des produits constatés d'avance ainsi qu'une diminution de la TVA à payer ;
- un niveau d'investissement de 46,3 millions d'euros dont 9,7 millions correspondent essentiellement au paiement d'*earn-outs* relatifs à certaines acquisitions antérieures au premier semestre 2010, 6,9 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.

Neopost clôture ainsi le premier semestre 2010 avec une dette financière nette de 727,5 millions d'euros.

Les fonds propres sont en forte progression à 541,6 millions d'euros contre 442,8 millions d'euros un an auparavant.

Le ratio d'endettement s'est donc amélioré à 134 % des fonds propres contre 164 % un an plus tôt. Le ratio de couverture de la dette par l'EBITDA ⁽¹⁾ est stable à 2,4. Les covenants bancaires sont toujours largement respectés.

Les lignes de crédit non tirées au 31 juillet 2010 s'élevaient à 655 millions d'euros. Après paiement du solde du dividende le 11 août 2010 (36,4 millions d'euros) et le remboursement du placement privé US le 16 septembre 2010 (175 millions de dollars et 25 millions d'euros), les lignes de crédit non tirées s'élèvent à environ 480 millions d'euros.

Actionnariat

Au 31 juillet 2010, la répartition des actionnaires de Neopost S.A. est la suivante :

	Nombre	%
Management et salariés	544 053	1,71 %
Administrateurs hors Président-Directeur Général	214 213	0,67 %
Actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité	76 494	0,24 %
Actions détenues pour livraison aux salariés	114 165	0,36 %
First Eagle Investment Management ^(a)	3 594 976	11,30 %
Jupiter Asset Management ^(a)	2 144 879	6,74 %
Harris Associates ^(a)	1 907 646	6,00 %
Marathon Asset Management ^(a)	1 718 409	5,40 %
Autres actionnaires	21 496 837	67,58 %
Total	31 811 672	100,00 %

^(a) Source Thomson Reuters au 31 mai 2010.

Neopost n'a pas eu connaissance de franchissement de seuil durant le 1^{er} semestre 2010.

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

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, la Société n'a connaissance d'aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, susceptible d'avoir eu ou ayant eu au cours des 6 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de 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 2010, 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 de couverture du risque de change

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

Sur la base du budget 2010, la répartition des ventes et des coûts en dollar US est la suivante : ventes 36 %, coûts des ventes 47 %, coûts d'exploitation 32 %, frais financiers 19 %. Une variation à la baisse du dollar de 10 % par rapport au taux budget de 1,42 aurait les impacts suivants sur les comptes du Groupe : ventes - 31,5 millions d'euros, résultat opérationnel courant - 7,9 millions d'euros et résultat net - 4,7 millions d'euros.

Sur la base du budget 2010, la répartition des ventes et des coûts en livre britannique est la suivante : ventes 12 %, coûts des ventes 10 %, coûts d'exploitation 10 %. Une variation à la baisse de la livre de 10 % par rapport au taux budget de 0,89 aurait les impacts

suivants sur les comptes du Groupe : ventes - 10,7 millions d'euros, résultat opérationnel courant - 4,3 millions d'euros et résultat net - 3,1 millions d'euros.

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

Risque de taux

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

Risques particuliers à l'activité

Réglementation des autorités postales

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

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

Concurrence

Le Groupe a deux concurrents principaux, Pitney Bowes le n° 1 mondial et Francotyp Postalia le n° 3 mondial. Bien que le Groupe considère sa position concurrentielle sur le marché de l'équipement des salles de courrier comme durable et que l'industrie soit encadrée par des réglementations postales locales, il n'est pas impossible

que de nouveaux intervenants puissent pénétrer ce marché que ce soit pour la fourniture de produits ou de services. En outre, les concurrents du Groupe peuvent disposer de ressources financières plus importantes que celles du Groupe, ce qui pourrait affecter la compétitivité de Neopost. Le Groupe ne peut, dès lors, garantir qu'il pourra maintenir ou accroître ses parts de marché sur les marchés où il est déjà présent, ou pénétrer de nouveaux marchés.

Évolutions technologiques et nouveaux marchés

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

Dépendance vis-à-vis des clients et des fournisseurs

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

La dépendance du Groupe vis-à-vis de ses fournisseurs est en baisse. Le principal fournisseur du Groupe est Hewlett Packard pour les têtes d'impression et les cartouches jet d'encre. En 2009, Neopost a renouvelé son accord de partenariat avec HP concernant la fourniture des cartouches jets d'encre et des têtes d'impression. Cet accord s'inscrit dans la continuité de celui déjà engagé depuis 10 ans. HP représente 9,1 % des achats du Groupe en 2009 contre 12,5 % en 2008. Les 5 premiers fournisseurs et les 10 premiers fournisseurs en représentent respectivement 19,8 % et 24,3 %, alors qu'en 2008 le poids proportionnel des fournisseurs était de 26,3 % et 28,6 % respectivement. 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.

Prévisions

Neopost fournit à ses actionnaires des informations sur ses prévisions pour l'année 2010. Ces prévisions ont été établies sur la base du budget 2010 et du plan à 3 ans du Groupe. Ces prévisions ont également été établies en prenant en compte les conditions de marché, prévalant début 2010, c'est-à-dire les conditions de concurrence existant entre les différents fournisseurs d'équipements de salles de courrier ainsi que les conditions économiques générales des différents pays dans lesquels le Groupe exerce une activité. Si ces conditions de marché et de concurrence venaient à changer de façon significative, le Groupe ne pourrait pas garantir la réalisation de ses prévisions.

Engagements de retraite

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 : 5,2 millions de GBP en 2010 et 4 millions de GBP en 2011. Le paiement de 5,2 millions de GBP a été effectué sur le 1^{er} semestre 2010.

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

Risques industriels et liés à l'environnement

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

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

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

Risque sur actions

Le risque sur actions est non significatif pour Neopost.

Assurances

L'ensemble des sociétés du Groupe est 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 maîtriser le budget jusqu'en 2011.

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 a été revu le 1^{er} février 2010 pour deux ans avec un maintien de la couverture à 30 millions d'euros par sinistre et une baisse de prime de 12 % en 2010 et une baisse complémentaire de 8 % en 2011.

Le coût global des couvertures s'est élevé à 0,8 million d'euros sur l'exercice 2009.

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

L'année 2010 se déroule comme anticipé. Dans ces conditions, et hors nouvelle détérioration des conditions de marché, le Groupe confirme son objectif de croissance du chiffre d'affaires compris entre 0 % et 2 % par rapport au chiffre d'affaires 2009, hors effets de change.

Le Groupe confirme également attendre une marge opérationnelle courante en 2010 égale à 25,7 % du chiffre d'affaires.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2010

États consolidés de la situation financière	10
Actifs consolidés	10
Passifs consolidés	11
Comptes de résultat consolidés	12
Situation du résultat global consolidé	13
État des flux de trésorerie consolidés	14
État 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	19
Note 6 Immobilisations corporelles	20
Note 7 Autres actifs financiers non courants	21
Note 8 Créances	22
Note 9 Stocks et en-cours de production	23
Note 10 Provisions	24
Note 11 Instruments financiers et dettes financières	25
Note 12 Autres dettes non courantes	28
Note 13 Situation fiscale	28
Note 14 Information sectorielle	29
Note 15 Résultat net par action	32
Note 16 Paiement en actions	33
Note 17 Gestion des risques et engagements donnés et reçus	34
Note 18 Informations relatives aux parties liées	41
Note 19 Gestion des capitaux propres	41
Note 20 Événements postérieurs à l'arrêté du 1 ^{er} semestre 2010	41
Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2010	42

États consolidés de la situation financière

Actifs consolidés

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2010	31 juillet 2009	31 janvier 2010
Écarts d'acquisition	(4)	760,9	684,5	747,9
Immobilisations incorporelles				
Montant brut		171,5	202,5	159,0
Amortissements		(104,8)	(138,9)	(93,2)
	(5)	66,7	63,6	65,8
Immobilisations corporelles				
Montant brut		410,1	487,3	400,0
Amortissements		(263,3)	(346,8)	(260,0)
	(6)	146,8	140,5	140,0
Autres actifs financiers non courants				
Titres mis en équivalence		1,9	2,7	2,7
Actifs disponibles à la vente		4,2	4,2	4,2
Instruments financiers dérivés actifs non courants	(17)	0,2	0,3	0,5
Autres actifs financiers non courants		16,4	19,9	8,6
Provisions pour dépréciation des actifs disponibles à la vente		(1,0)	(0,7)	(1,1)
	(7)	21,7	26,4	14,9
Créances à long terme sur crédit-bail, net	(8)	356,1	324,1	329,6
Autres créances à long terme, net	(8)	20,2	8,4	19,1
Impôts différés actifs	(13)	12,9	11,4	14,7
Total actifs non courants		1 385,3	1 258,9	1 332,0
Stocks et en-cours, net	(9)	64,3	55,9	56,3
Créances, net				
Clients et comptes rattachés, net		171,9	125,5	188,3
Créances à court terme sur crédit-bail, net		193,6	174,8	182,1
Créances d'impôt		33,7	24,5	35,0
Créances diverses, net		12,9	12,3	8,8
	(8)	412,1	337,1	414,2
Charges constatées d'avance		32,3	31,0	29,1
Instruments financiers dérivés actifs courants	(17)	0,7	2,6	0,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie				
Placements à court terme		25,7	1,2	0,2
Banques & caisses		127,9	116,3	138,5
		153,6	117,5	138,7
Total actifs courants		663,0	544,1	638,4
Total Actifs		2 048,3	1 803,0	1 970,4

Les notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

Passifs consolidés

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2010	31 juillet 2009	31 janvier 2010
Capitaux propres				
Capital social		31,8	30,9	31,2
Primes liées au capital		50,3	1,4	19,8
Réserves et report à nouveau		451,0	409,2	361,6
Différence de conversion		(41,6)	(50,7)	(49,7)
Actions propres		(20,8)	(22,8)	(21,1)
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère		70,9	74,8	147,9
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		-	-	-
Total capitaux propres		541,6	442,8	489,7
Provisions non courantes	(10)	9,0	9,2	8,9
Dettes financières	(11)	430,7	292,6	430,2
Instruments financiers dérivés passifs non courants	(17)	8,2	8,7	8,3
Autres dettes non courantes		22,8	11,2	18,9
Impôts différés passifs	(13)	65,2	40,5	54,3
Total passifs non courants		535,9	362,2	520,6
Dettes d'exploitation				
Fournisseurs		65,0	47,5	52,2
Autres dettes d'exploitation		245,8	195,3	221,3
Impôts		34,9	33,2	52,3
Provisions courantes	(10)	14,5	26,7	18,6
Produits constatés d'avance		158,1	141,9	189,0
		518,3	444,6	533,4
Instruments financiers dérivés passifs courants	(17)	2,0	4,0	2,2
Dettes financières				
Part à court terme des dettes financières non courantes		442,9	539,1	421,0
Découverts bancaires		7,6	10,3	3,5
	(11)	450,5	549,4	424,5
Total passifs courants		970,8	998,0	960,1
Total Passifs		2 048,3	1 803,0	1 970,4

Les notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2010

Comptes de résultat consolidés

Comptes de résultat consolidés

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2010	31 juillet 2009	31 janvier 2010
Chiffre d'affaires	[14]	470,9	457,3	913,1
Charges opérationnelles courantes				
Coûts des ventes		(96,4)	(89,8)	(187,1)
Frais de Recherche et Développement		(17,4)	(19,7)	(37,6)
Frais commerciaux		(116,9)	(119,1)	(226,6)
Frais administratifs et généraux		(74,2)	(69,6)	(138,4)
Frais de maintenance et autres charges		(43,8)	(38,8)	(81,2)
Intéressement, paiement en actions		(3,3)	(3,9)	(7,5)
Total des charges opérationnelles courantes		(352,0)	(340,9)	(678,4)
Résultat opérationnel courant		118,9	116,4	234,7
Dépréciation des écarts d'acquisition		-	-	-
Résultat des cessions		0,1	-	-
Résultat opérationnel		119,0	116,4	234,7
Intérêts financiers sur emprunts		(18,6)	(13,5)	(30,1)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		0,2	0,1	0,1
Coût de l'endettement financier net		(18,4)	(13,4)	(30,0)
Pertes de change		(9,3)	(21,4)	(11,9)
Gains de change		8,5	22,8	12,0
Résultat de change net		(0,8)	1,4	0,1
Autres produits financiers		-	0,5	-
Autres charges financières		(0,5)	(0,3)	(0,3)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		0,3	0,3	0,4
Résultat avant impôt		99,6	104,9	204,9
Impôts sur les bénéfices	[13]	(28,7)	(30,1)	(57,0)
Résultat net avant résultat des activités abandonnées		70,9	74,8	147,9
Résultat après impôt des activités abandonnées		-	-	-
Résultat net		70,9	74,8	147,9
Attribuable :				
- aux propriétaires de la société mère		70,9	74,8	147,9
- aux participations ne donnant pas le contrôle		-	-	-
Résultat de base par action (en euros)	[15]	2,30	2,45	4,85
Résultat dilué par action (en euros)	[15]	2,15	2,44	4,68

Les notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

Situation du résultat global consolidé

(En millions d'euros)	31 juillet 2010	31 juillet 2009	31 janvier 2010
Résultat de l'exercice	70,9	74,8	147,9
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	1,8	(1,7)	(0,3)
Impôts différés sur variation de la juste valeur des instruments de couverture	(0,6)	0,4	0,1
Écarts actuariels reconnus en capitaux propres	2,5	(6,9)	(11,6)
Impôts différés sur écarts actuariels reconnus en capitaux propres	(0,7)	1,9	3,2
Différence de conversion	8,1	(0,7)	0,4
Autres éléments du résultat global reconnus directement en capitaux propres	11,1	(7,0)	(8,2)
Total du résultat global pour la période	82,0	67,8	139,7
Attribuable :			
- aux propriétaires de la société mère	82,0	67,8	139,7
- aux participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-

Les notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2010

État des flux de trésorerie consolidés

État des flux de trésorerie consolidés

(En millions d'euros)	Notes	31 juillet 2010	31 juillet 2009	31 janvier 2010
Résultat net		70,9	74,8	147,9
Dotations (reprises) aux amortissements corporels	(6)	23,0	21,5	42,9
Dotations (reprises) aux amortissements incorporels	(5)	10,8	9,3	19,5
Dotations (reprises) aux provisions ^(a)	(8) à (10)	(4,6)	(8,7)	(19,5)
Gains et pertes liés aux variations de juste valeur		(0,7)	(6,8)	1,4
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	(16)	2,2	2,8	5,5
Plus ou moins-values nettes sur cessions d'actif immobilisé		(0,1)	-	-
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence (net des dividendes reçus)		0,8	0,3	0,4
Autres, net		-	1,9	17,5
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôts		102,3	95,1	215,6
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	(13)	28,7	30,1	57,0
Coût de l'endettement financier net		18,4	13,4	30,0
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts		149,4	138,6	302,6
(Augmentation) diminution des stocks		(6,1)	(8,4)	(7,2)
(Augmentation) diminution des clients et comptes rattachés		32,3	45,5	(13,4)
Augmentation (diminution) du revenu différé		(33,5)	(40,5)	1,8
Augmentation (diminution) des fournisseurs et comptes rattachés		6,5	(12,5)	(7,0)
Augmentation (diminution) des autres passifs et actifs d'exploitation		(33,1)	(30,5)	9,3
(Augmentation) diminution des créances de crédit-bail		(17,3)	(20,1)	(38,1)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation		98,2	72,1	248,0
Intérêts payés		(16,4)	(13,3)	(26,4)
Impôts sur les bénéfices payés		(21,8)	(30,2)	(48,2)
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles (A)		60,0	28,6	173,4
Investissements en immobilisations corporelles	(6)	(26,1)	(22,0)	(43,2)
Investissements en immobilisations incorporelles	(5)	(10,5)	(8,1)	(16,6)
Acquisition de titres		(9,7)	(24,3)	(73,7)
Sous-total investissements		(46,3)	(54,4)	(133,5)
Cessions d'immobilisations		0,9	1,9	2,9
Remboursement de prêts et autres avances à long terme		0,3	6,8	(3,2)
Flux de trésorerie nets des activités d'investissements (B)		(45,1)	(45,7)	(133,8)
Augmentation de capital de la société mère		31,1	1,4	2,3
Rachat d'actions propres – contrat de liquidité		0,3	0,4	2,0
Dividendes versés aux actionnaires		(30,4)	(65,8)	(98,6)
Nouvelles dettes financières à moyen et long terme		-	124,8	330,4
Remboursement d'emprunts		(11,1)	(68,3)	(278,0)
Variation nette des autres dettes financières et des intérêts courus non échus		-	(1,1)	4,3
Flux de trésorerie nets provenant des opérations de financement (C)		(10,1)	(8,6)	(37,6)
Incidence sur la trésorerie de la variation des taux de change (D)		6,0	2,2	2,5
Variation nette de la trésorerie nette (A) + (B) + (C) + (D)		10,8	(23,5)	4,5
Trésorerie nette à l'ouverture		135,2	130,7	130,7
Trésorerie nette à la clôture		146,0	107,2	135,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie		153,6	117,5	138,7
Découverts bancaires		(7,6)	(10,3)	(3,5)
Trésorerie nette à la clôture		146,0	107,2	135,2

Les notes qui suivent font partie intégrante des comptes consolidés.

(a) Les reprises de provisions sont liées principalement aux reprises de provisions figurant au passif pour 4,3 millions d'euros au 31 juillet 2010.

État des variations des capitaux propres

(En millions d'euros)	Valeur nominale de l'action	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 2009	1 EUR	31 172 695	31,2	7,1	494,1	(46,0)	(50,1)	436,3
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	147,9	-	-	147,9
Autres éléments du résultat global reconnus en capitaux propres	-	-	-	-	(8,6)	-	0,4	(8,2)
Résultat global 2009	-	-	-	-	139,3	-	0,4	139,7
Augmentation de capital : levées d'options (57 869 actions)	1 EUR	57 869	0,0	2,3	-	-	-	2,3
Réduction de capital (335 178 actions)	1 EUR	(335 178)	(0,3)	(7,1)	(15,5)	22,9	-	-
Variation actions propres – contrat de liquidité	-	-	-	-	-	(3,4)	-	(3,4)
Livraison d'actions gratuites (78 730 actions)	-	-	-	-	-	5,4	-	5,4
Solde du dividende 2008	-	-	-	-	(65,8)	-	-	(65,8)
Acompte sur dividende 2009	-	-	-	-	(50,6)	-	-	(50,6)
Paievements de dividendes en actions (326 501 actions)	1 EUR	326 501	0,3	17,5	-	-	-	17,8
Paievements en actions	-	-	-	-	5,5	-	-	5,5
Dette obligataire convertible en actions (OCEANE)	-	-	-	-	6,7	-	-	6,7
Autres	-	-	-	-	(4,2)	-	-	(4,2)
Capitaux propres consolidés au 31 janvier 2010	1 EUR	31 221 887	31,2	19,8	509,5	(21,1)	(49,7)	489,7
Variations 1^{er} semestre 2010 :								
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	70,9	-	-	70,9
Autres éléments du résultat global reconnus en capitaux propres	-	-	-	-	3,0	-	8,1	11,1
Résultat global du 1^{er} semestre 2010	-	-	-	-	73,9	-	8,1	82,0
Augmentation de capital : levées d'options (19 917 actions)	1 EUR	19 917	-	0,7	-	-	-	0,7
Variation actions propres – contrat de liquidité ^(a)	-	-	-	-	-	(1,8)	-	(1,8)
Livraison d'actions gratuites (35 475 actions)	-	-	-	-	-	2,1	-	2,1
Solde du dividende 2009 ^(b)	-	-	-	-	(66,8)	-	-	(66,8)
Paievements de dividendes en actions (569 868 actions)	1 EUR	569 868	0,6	29,8	-	-	-	30,4
Paievements en actions	-	-	-	-	2,2	-	-	2,2
Autres	-	-	-	-	3,1	-	-	3,1
Capitaux propres consolidés au 31 juillet 2010	1 EUR	31 811 672	31,8	50,3	521,9	(20,8)	(41,6)	541,6

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 76 494 actions dans le cadre du contrat de liquidité et 114 165 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 72 291 actions et 149 640 actions au 31 janvier 2010.

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 2009 : 2,15 euros par action.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2010

État des variations des capitaux propres

(En millions d'euros)	Valeur nominale	Nombre d'actions	Capital social	Primes liées au capital*	Réserves report à nouveau et résultat	Actions propres	Différence de conversion	Total
Capitaux propres consolidés au 31 janvier 2009	1 EUR	31 172 695	31,2	7,1	494,1	(46,0)	(50,1)	436,3
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 EUR	30 320	-	1,4	-	-	-	1,4
Réduction de capital (335 178 actions)	1 EUR	(335 178)	(0,3)	(7,1)	(15,5)	22,9	-	-
Variation actions propres – contrat de liquidité (14 390 actions)	-	-	-	-	-	3,0	-	3,0
Livraison d'actions gratuites (61 350 actions)	-	-	-	-	-	(2,7)	-	(2,7)
Solde du dividende 2008	-	-	-	-	(65,8)	-	-	(65,8)
Paiements en actions	-	-	-	-	2,8	-	-	2,8
Capitaux propres consolidés au 31 juillet 2009	1 EUR	30 867 837	30,9	1,4	484,0	(22,8)	(50,7)	442,8

Notes sur les comptes consolidés

Comptes semestriels clos les 31 juillet 2010 et 2009 et comptes annuels clos le 31 janvier 2010.

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

Note 1 Présentation du groupe Neopost et des comptes consolidés

Le groupe Neopost a été constitué en 1992 par une opération d'acquisition à effet de levier (LBO) des activités de la division matériel de traitement du courrier du groupe Alcatel. Une deuxième opération d'acquisition à effet de levier a été réalisée en 1997. En février 1999, le Groupe est introduit en Bourse à Paris. Depuis cette date, le groupe Neopost a procédé à des acquisitions de taille variable, dont l'acquisition en 2002 de la division « Mailing System » du groupe suisse Ascom : Ascom Hasler, alors numéro 3 mondial et l'acquisition en 2008 de PFE International.

Le groupe Neopost fournit à ses clients des solutions de traitement de courrier. Il offre des solutions en matière d'affranchissement, de pli, d'insertion ou d'adressage de documents, ainsi qu'en matière de traçabilité logistique. Le Groupe propose ainsi une offre complète de services, intégrant notamment le conseil, la maintenance et les solutions de financement.

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

L'adresse du Siège social de la société mère est 113, rue Jean Marin Naudin, 92220 Bagneux (France).

L'action Neopost S.A. est cotée sur le compartiment A d'Euronext Paris et fait partie du SBF 120.

Les états financiers semestriels consolidés ont été arrêtés le 27 septembre 2010 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 2010 sont conformes aux normes comptables internationales émises par l'IASB (normes IFRS : *International Financial Reporting Standards*) applicables au 31 juillet 2010 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 2010 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 2010 n'incluent pas toutes les informations requises dans les comptes consolidés annuels et doivent être lus avec les comptes consolidés annuels au 31 janvier 2010 publiés le 30 avril 2010.

La base de présentation des informations financières au 31 juillet 2010 décrites dans les notes ci-après résulte des normes comptables internationales applicables de manière obligatoire au 31 juillet 2010 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 2010 n'ont pas eu d'incidences significatives sur les comptes au 31 juillet 2010 :

- IFRS 1 révisée : Première adoption des normes internationales d'information financière ;
- IFRS 3 révisée : Regroupements d'entreprises ;
- Amendements IAS 27 : États financiers individuels et consolidés ;
- Amendements IAS 32 : Classement des émissions de droit ;
- IFRIC 17 : Distributions d'actifs non monétaires aux propriétaires ;
- IFRIC 16 : Couverture d'un investissement net ;
- IFRIC 18 : Transferts d'actifs provenant de clients ;
- IFRIC 15 : Accords de construction de biens immobiliers ;

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2010

Notes sur les comptes consolidés

- Amendement IFRS 2 : Transactions intra-groupe réglées en trésorerie ;
- Amendements IAS 39 : Éléments éligibles à la couverture ;
- Amendements IFRS 1 : Exemptions additionnelles pour les premiers adoptants ;
- Améliorations annuelles aux IFRS (2008 à 2009).

Au 31 juillet 2010, le Groupe n'applique pas par anticipation les normes, amendements et interprétations IFRS suivants :

- IFRIC 19 : Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres ;

- Améliorations annuelles aux IFRS (2010).

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 2010.

La charge d'impôt sur le résultat à fin juillet 2010 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.

Durant le 1^{er} semestre 2010, il n'y a pas eu de variation significative du périmètre de consolidation.

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

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

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

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

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

	31 juillet 2010		31 juillet 2009		31 janvier 2010	
	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen
Dollar américain (USD)	1,3028	1,3031	1,4138	1,3477	1,3966	1,4012
Livre britannique (GBP)	0,8349	0,8620	0,8556	0,8839	0,8666	0,8883
Dollar canadien (CAD)	1,3454	1,3475	1,5234	1,6025	1,4924	1,5735
Franc suisse (CHF)	1,3541	1,4148	1,5317	1,5103	1,4662	1,5069
Yen japonais (JPY)	112,62	118,35	135,33	127,747	126,15	129,91
Couronne norvégienne (NOK)	7,9405	7,9799	8,715	8,8433	8,212	8,5857
Couronne suédoise (SEK)	9,4333	9,6778	10,3358	10,8282	10,2388	10,4714
Couronne danoise (DKK)	7,4510	7,4438	7,4461	7,4458	7,4443	7,4421

Note 4 Écarts d'acquisition

Écarts d'acquisition au 31 janvier 2010	747,9
Acquisitions	1,4
Écarts de conversion	11,6
Écarts d'acquisition au 31 juillet 2010	760,9

Durant le 1^{er} semestre 2010, il n'y a pas eu d'acquisition significative.

	France	États-Unis	Royaume-Uni	Allemagne	Pays-Bas	Suisse	Satori	Danemark	Suède	Norvège	Autres	Total
Écarts d'acquisition au 31 juillet 2010	175,8	273,8	103,2	67,4	20,9	29,8	21,9	16,0	15,7	5,2	31,2	760,9
Écarts d'acquisition au 31 janvier 2010	175,5	264,2	103,2	66,9	20,9	29,1	20,5	16,0	15,4	5,0	31,2	747,9

Depuis le 1^{er} février 2010, les frais d'acquisition concernant de nouvelles acquisitions sont enregistrés en résultat d'exploitation courant.

Les écarts d'acquisition ont fait l'objet d'un test de perte de valeur au 31 janvier 2010 selon la méthode décrite en note 2-2 des comptes consolidés du Document de Référence 2009.

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.

Au 31 juillet 2010, aucun indicateur de perte de valeur n'a été relevé.

Note 5 Immobilisations incorporelles

	Concessions, droits	Logiciels	Frais de développement	Coût informatique d'implémentation	Autres	Total
Valeurs brutes au 31 janvier 2010	28,2	46,2	62,1	12,4	10,1	159,0
Acquisitions	-	3,1	-	0,3	0,2	3,6
Capitalisation	-	-	6,9	-	-	6,9
Cessions	-	(1,2)	-	-	-	(1,2)
Autres variations	0,3	0,3	-	(0,1)	-	0,5
Écarts de conversion	0,2	1,7	-	0,2	0,6	2,7
Valeurs brutes au 31 juillet 2010	28,7	50,1	69,0	12,8	10,9	171,5
Amortissements cumulés	(20,5)	(34,2)	(39,8)	(6,1)	(4,2)	(104,8)
Valeurs nettes comptables au 31 juillet 2010	8,2	15,9	29,2	6,7	6,7	66,7

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

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2010

Notes sur les comptes consolidés

	Concessions, droits	Logiciels	Frais de développement	Coût informatique d'implémentation	Autres	Total
Amortissements au 31 janvier 2010	18,7	30,6	35,5	4,9	3,5	93,2
Dotations	1,4	3,5	4,3	1,0	0,6	10,8
Cessions	-	(1,0)	-	-	-	(1,0)
Autres variations	0,2	0,1	-	-	-	0,3
Écarts de conversion	0,2	1,0	-	0,2	0,1	1,5
Amortissements au 31 juillet 2010	20,5	34,2	39,8	6,1	4,2	104,8

Au 31 juillet 2010, aucun indicateur de perte de valeur n'a été relevé.

Note 6 Immobilisations corporelles

	Terrains et constructions	Matériel et équipement	Machines louées	Matériel informatique	Autres	Total
Valeurs brutes au 31 janvier 2010	34,0	70,2	239,9	25,5	30,4	400,0
Acquisitions	1,0	4,7	16,8	1,6	2,0	26,1
Cessions/mises au rebut	-	(1,0)	(24,6)	(1,4)	(1,4)	(28,4)
Autres variations	-	(1,1)	0,2	-	0,5	(0,4)
Écarts de conversion	0,5	2,8	9,0	0,1	0,4	12,8
Valeurs brutes au 31 juillet 2010	35,5	75,6	241,3	25,8	31,9	410,1
Amortissements cumulés	(15,6)	(54,9)	(159,1)	(18,4)	(15,3)	(263,3)
Valeurs nettes comptables au 31 juillet 2010	19,9	20,7	82,2	7,4	16,6	146,8

	Terrains et constructions	Matériel et équipement	Machines louées	Matériel informatique	Autres	Total
Amortissements au 31 janvier 2010	15,0	51,9	161,2	18,5	13,4	260,0
Dotations	0,6	3,1	15,8	1,6	1,9	23,0
Cessions/mises au rebut	-	(1,0)	(24,5)	(1,4)	(0,8)	(27,7)
Autres variations	(0,1)	(0,6)	-	(0,3)	0,7	(0,3)
Écarts de conversion	0,1	1,5	6,6	-	0,1	8,3
Amortissements au 31 juillet 2010	15,6	54,9	159,1	18,4	15,3	263,3

Au 31 juillet 2010, 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 2010	31 janvier 2010
Titres mis en équivalence	1,9	2,7
Autres actifs financiers non courants	19,8	12,2
Total	21,7	14,9

7-1 : TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

	31 juillet 2010	31 janvier 2010
Titres mis en équivalence		
Dynapost	1,9	2,7

Dynapost est consolidée par mise en équivalence dans le Groupe. Sa contribution aux capitaux propres du Groupe s'élève au 31 juillet 2010 à 1,9 million d'euros. Sa quote-part de résultat à la même date

est de 0,3 million d'euros. Neopost S.A. a reçu 1,1 million d'euros de dividendes de la société Dynapost au titre de l'exercice 2009.

7-2 : AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

	31 juillet 2010	31 janvier 2010
Autres actifs financiers non courants		
Dépôts, prêts et cautionnements	7,8	7,5
Actif net de retraite	8,6	0,6
Actifs disponibles à la vente	4,2	4,2
Instruments financiers long terme	0,2	0,5
Autres	-	0,5
Total autres actifs financiers – valeur brute	20,8	13,3
Provisions pour dépréciation des actifs disponibles à la vente	(1,0)	(1,1)
Total	19,8	12,2

Les actifs disponibles à la vente représentent la participation détenue par Neopost S.A. dans une société de capital-risque à vocation industrielle. La variation de la provision pour dépréciation sur le semestre est non significative.

Les dépôts, prêts et cautionnements contiennent notamment au 31 juillet 2010 un dépôt de 3,5 millions d'euros relatif au contrat de liquidité contre 3,3 millions d'euros au 31 janvier 2010.

Le Groupe dispose d'un fonds de pension au Royaume-Uni qui présente un surplus de 7,2 millions de GBP suite notamment au versement de 5,2 millions de GBP effectué au cours du 1^{er} semestre 2010.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2010

Notes sur les comptes consolidés

Note 8 Créances

	31 juillet 2010	31 janvier 2010
Clients et comptes rattachés		
Valeur brute	183,9	200,6
Dépréciation	(12,0)	(12,3)
Total	171,9	188,3
Créances sur contrats de crédit-bail		
Court terme	197,6	185,7
Long terme	363,5	336,5
Valeur brute	561,1	522,2
Dépréciation	(11,4)	(10,5)
Total	549,7	511,7
Créances diverses, net		
Créances à long terme	20,2	19,1
Créances d'impôt sur les bénéfices	33,7	35,0
Créances diverses	12,9	8,8
Total	66,8	62,9
Total	788,4	762,9
	31 juillet 2010	31 janvier 2010
Clients et comptes rattachés – Dépréciations		
Dépréciations à l'ouverture de l'exercice	12,3	13,5
Dotations	1,6	2,2
Utilisations	(1,9)	(3,0)
Reprises sans objet	(0,5)	-
Écarts de conversion	0,5	(0,4)
Total	12,0	12,3

■ CONTRATS DE CRÉDIT-BAIL

	31 juillet 2010	31 janvier 2010
Créances non courantes		
Contrats de crédit-bail - créances brutes	439,9	404,6
Produits financiers non acquis	(76,4)	(68,1)
Total	363,5	336,5
Créances courantes		
Contrats de crédit-bail - créances brutes	254,3	241,1
Produits financiers non acquis	(56,7)	(55,4)
Total	197,6	185,7
Créances brutes liées aux contrats de crédit-bail		
À moins d'un an	254,3	241,1
Entre 1 et 5 ans	434,5	399,4
À plus de 5 ans	5,4	5,2
Total créances brutes	694,2	645,7
Produits financiers non acquis sur les contrats de crédit-bail	(133,1)	(123,5)
Investissement net dans les contrats de crédit-bail		
À moins d'un an	197,6	185,7
Entre 1 et 5 ans	358,3	331,4
À plus de 5 ans	5,2	5,1
Total	561,1	522,2

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

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

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

Note 9 Stocks et en-cours de production

	31 juillet 2010	31 janvier 2010
Valeur brute	77,6	69,1
Dépréciation	(13,3)	(12,8)
Total	64,3	56,3

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2010

Notes sur les comptes consolidés

	31 juillet 2010			31 janvier 2010		
	Valeur brute	Dépréciation	Net	Valeur brute	Dépréciation	Net
En-cours de production	4,4	-	4,4	2,6	-	2,6
Matières premières	14,1	(3,1)	11,0	13,6	(2,9)	10,7
Produits finis	51,4	(7,8)	43,6	45,9	(7,4)	38,5
Pièces détachées maintenance	7,7	(2,4)	5,3	7,0	(2,5)	4,5
Total	77,6	(13,3)	64,3	69,1	(12,8)	56,3

Note 10 Provisions

	31 janvier 2010	Dotations	Utilisations	Reprises sans objet	Autres	31 juillet 2010	Partie court terme	Partie long terme
Engagements de retraite	7,8	0,4	(0,4)	(0,3)	0,1	7,6	-	7,6
Réorganisation et restructuration	7,1	-	(1,7)	-	0,5	5,9	5,8	0,1
Optimisation des structures	1,2	0,1	(0,6)	-	-	0,7	0,7	-
Garantie clients	1,0	-	-	-	-	1,0	1,0	-
Provisions pour risques affaires	0,1	-	-	-	0,3	0,4	0,3	0,1
Autres	10,3	1,5	(2,4)	(0,9)	(0,6)	7,9	6,7	1,2
Total	27,5	2,0	(5,1)	(1,2)	0,3	23,5	14,5	9,0

Le principal engagement de retraite du Groupe concerne le Royaume-Uni. Cet engagement est couvert par un fonds de pension qui affiche un surplus de 7,2 millions de livres au 31 juillet 2010. Il est présenté dans les actifs non courants.

Note 11 Instruments financiers et dettes financières

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

11-1 : DÉTAIL DU BILAN PAR INSTRUMENTS FINANCIERS

31 juillet 2010	Ventilation par catégories d'instruments						
	Valeur au bilan	Juste valeur	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances/dettes	Dettes au coût amorti	Instruments dérivés
Actifs financiers non courants	21,7	21,7	-	5,1	16,4	-	0,2
Créances - crédit-bail ^(e)	549,7	577,0	-	-	577,0	-	-
Autres créances à long terme	20,2	20,2	-	-	20,2	-	-
Créances clients et comptes rattachés ^(a)	171,9	171,9	-	-	171,9	-	-
Autres créances ^(a)	12,9	12,9	-	-	12,9	-	-
Instruments financiers dérivés ^(b)	0,7	0,7	-	-	-	-	0,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie ^(d)	153,6	153,6	153,6	-	-	-	-
Actifs	930,7	958,0	153,6	5,1	798,4	-	0,9
Dettes financières et découverts bancaires ^(c)	881,2	909,6	206,7	-	-	702,9	-
Autres dettes à long terme	22,8	22,8	-	-	22,8	-	-
Fournisseurs ^(a)	65,0	65,0	-	-	65,0	-	-
Autres dettes d'exploitation ^(a)	245,8	245,8	-	-	245,8	-	-
Instruments financiers dérivés ^(b)	10,2	10,2	-	-	-	-	10,2
Passifs	1 225,0	1 253,4	206,7	-	333,6	702,9	10,2

(a) Évaluation au coût historique.

(b) Méthode d'évaluation décrite en note 2 § 15 du Document de Référence 2009.

(c) La dette à la juste valeur correspond à la partie de la dette Placement Privé USD swapée à l'émission pour un montant de 75 millions de dollars US, ainsi que la partie de l'OCEANE swapée pour 150 millions d'euros. Le Swap, ainsi que la dette, est enregistré à la juste valeur.

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

- le tirage sur la ligne de crédit revolving pour un montant de 268,9 millions d'euros. Les tirages étant effectués sur des périodes d'un mois et à taux variables (EURIBOR et LIBOR USD), il n'y a pas d'écart entre la juste valeur et la valeur au bilan ;
- concernant les dettes à taux fixes, la juste valeur a été calculée à partir de la courbe des taux en vigueur au 31 juillet 2010. L'écart entre la juste valeur et la valeur comptable est de 29,5 millions d'euros ;
- concernant les autres dettes à taux variables, la juste valeur correspond au montant au bilan.

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

(d) Évaluation à la valeur de réalisation.

(e) Face au nombre important de dossiers gérés par les entités *leasing* du Groupe, le Groupe n'a pu mener une valorisation individuelle de chacun des dossiers. Les hypothèses retenues sont les suivantes : durée moyenne du portefeuille de trois ans, une courbe des taux à terme au 31 juillet 2010 et un taux de change constant. La valorisation est effectuée hors marge de crédit. Concernant le portefeuille américain « Postage Finance », celui-ci étant constitué de créances à très court terme (inférieur à un mois) et de crédit renouvelable, la juste valeur considérée est celle inscrite au bilan.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2010

Notes sur les comptes consolidés

Ventilation par catégories d'instruments

31 janvier 2010	Valeur au bilan	Juste valeur	Juste valeur par résultat	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances/dettes	Dettes au coût amorti	Instruments dérivés
Actifs financiers non courants	14,9	14,9	-	5,8	9,1	-	-
Créances - crédit-bail ^(e)	511,7	529,4	-	-	529,4	-	-
Autres créances à long terme	19,1	19,1	-	-	19,1	-	-
Créances clients et comptes rattachés ^(a)	188,3	188,3	-	-	188,3	-	-
Autres créances ^(a)	8,8	8,8	-	-	8,8	-	-
Instruments financiers dérivés ^(b)	0,6	0,6	-	-	-	-	0,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie ^(d)	138,7	138,7	138,7	-	-	-	-
Actifs	882,1	899,8	138,7	5,8	754,7	-	0,6
Dettes financières et découverts bancaires ^(c)	854,7	878,8	202,9	-	-	675,9	-
Autres dettes à long terme	18,9	18,9	-	-	18,9	-	-
Fournisseurs ^(a)	52,2	52,2	-	-	52,2	-	-
Autres dettes d'exploitation ^(a)	221,3	221,3	-	-	221,3	-	-
Instruments financiers dérivés ^(b)	10,5	10,5	-	-	-	-	10,5
Passifs	1 157,6	1 181,7	202,9	-	292,4	675,9	10,5

(a) Évaluation au coût historique.

(b) Méthode d'évaluation décrite en note 2 § 15 du Document de Référence 2009.

(c) La dette à la juste valeur correspond à la partie de la dette Placement Privé USD swapée à l'émission pour un montant de 75 millions de dollars US, ainsi que la partie de l'OCEANE swapée pour 150 millions d'euros. Le Swap, ainsi que la dette, est enregistré à la juste valeur.

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

- le tirage sur la ligne de crédit revolving pour un montant de 257,6 millions d'euros. Les tirages étant effectués sur des périodes d'un mois et à taux variables (EURIBOR et LIBOR USD), il n'y a pas d'écart entre la juste valeur et la valeur au bilan ;
- concernant les dettes à taux fixes, la juste valeur a été calculée à partir de la courbe des taux en vigueur à la clôture de l'exercice. L'écart entre la juste valeur et la valeur comptable est de 24 millions d'euros ;
- concernant les autres dettes à taux variables, la juste valeur correspond au montant au bilan.

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

(d) Évaluation à la valeur de réalisation.

(e) Face au nombre important de dossiers gérés par les entités *leasing* du Groupe, le Groupe n'a pu mener une valorisation individuelle de chacun des dossiers. Les hypothèses retenues sont les suivantes : durée moyenne du portefeuille de trois ans, une courbe des taux à terme au 31 janvier 2010 et un taux de change constant. La valorisation est effectuée hors marge de crédit. Concernant le portefeuille américain « Postage Finance », celui-ci étant constitué de créances à très court terme [inférieur à un mois] et de crédit renouvelable, la juste valeur considérée est celle inscrite au bilan.

11-2 : ANALYSE DE LA DETTE FINANCIÈRE PAR NATURE

	Part à court		Dettes à long terme	31 juillet	31 janvier
	Dettes court terme	terme des dettes à long terme		2010	2010
				Total	Total
Dette obligataire convertible en action (OCEANE) ^(a)	-	5,6	286,7	292,3	288,5
Crédit Revolving ^(b)	-	268,9	-	268,9	257,5
Intérêts courus non échus et autres	-	-	-	-	0,1
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	-	268,9	-	268,9	257,6
Placement privé US 175 M\$ ^(c)	-	134,3	-	134,3	125,2
Placement privé US 25 M€	-	25,0	-	25,0	25,0
Intérêts courus non échus	-	2,7	-	2,7	2,8
Placements privés US ^(d)	-	162,0	-	162,0	153,0
Placement Privé Caisses Régionales Crédit Agricole	-	-	133,0	133,0	133,0
Intérêts courus non échus	-	0,9	-	0,9	0,8
Placement Privé CRPP ^(e)	-	0,9	133,0	133,9	133,8
Placement Privé Natixis-BPCE ^(f)	-	0,2	-	0,2	0,5
Dettes sur immobilisations en crédit-bail	-	0,5	0,4	0,9	1,0
Autres ^(g)	12,4	-	10,6	23,0	20,3
Autres dettes	12,4	0,5	11,0	23,9	21,3
Total	12,4	438,1	430,7	881,2	854,7

(a) Neopost a émis une Obligation à option de Conversion et/ou d'Échange en Actions Nouvelles ou Existantes (OCEANE) le 21 octobre 2009 à échéance 1^{er} février 2015 pour un total de 3 622 750 obligations convertibles, d'une valeur nominale de 82,81 euros, cotée à Euronext Paris sous le numéro ISIN FR0010814061, portant un intérêt nominal annuel de 3,75 %. La comptabilisation aux normes IFRS a fait ressortir à l'origine une dette initiale de 284,5 millions d'euros et une part en capitaux propres de 10,2 millions d'euros avant impôts, soit une dette émise à un taux de 4,8822 %. La dette a été swapée pour un montant de 150 millions d'euros. Le montant de la dette présenté ici tient compte de la juste valeur de la dette et du swap, l'impact étant une augmentation de 0,1 million d'euros du passif au 31 juillet 2010.

(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'intérêts est indexé sur l'Euribor ou le Libor de la devise concernée sur la période concernée par le tirage plus une marge de 0,20 %. Cette ligne arrive à échéance au mois de juin 2012 pour le notionnel initial. Grâce à l'exercice d'une option d'extension, la maturité de la dette a été portée à juin 2013 pour un notionnel de 675 millions d'euros aux conditions financières exprimées ci-dessus. À fin juillet, Neopost utilise cette ligne de financement à hauteur de 100 millions d'euros et de 220 millions de dollars US.

(c) Neopost a conclu le 16 septembre 2003 un Placement Privé aux États-Unis composé de trois tranches : la première tranche d'un montant de 175 millions de dollars remboursable en septembre 2010 porte un taux d'intérêts de 4,83 %, la deuxième tranche de 10 millions de dollars remboursée à l'échéance en septembre 2008 portait intérêt à Libor USD trois mois plus une marge de 0,55 %. Enfin, la troisième tranche d'un montant de 25 millions d'euros est remboursable en septembre 2010 et porte un taux d'intérêts de 4,52 %. Cet emprunt a été remboursé dans son intégralité à son échéance le 16 septembre 2010. Un tirage complémentaire sur la ligne revolving (b) a été effectué pour un montant équivalent.

(d) Le placement privé US de 175 millions de dollars US 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 2010. Cet emprunt a été remboursé dans son intégralité à son échéance le 16 septembre 2010. Un tirage complémentaire sur la ligne revolving (b) a été effectué pour un montant équivalent.

(e) 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 %.

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

(g) Les autres dettes au 31 janvier 2010 comprennent notamment : les découverts bancaires pour un montant de 7,6 millions d'euros, et la participation déposée par les salariés auprès des entités françaises du Groupe pour un montant de 9,9 millions d'euros.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2010

Notes sur les comptes consolidés

Les dettes issues des placements privés et la ligne de crédit revolving du groupe Neopost sont soumises à des respects de covenants financiers tels que ratio « dette nette/EBITDA » et « minimum de capitaux propres ».

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

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

Concernant le placement privé US, le ratio dette nette/EBITDA doit être inférieur ou égal à 3. Concernant les autres dettes soumises à covenant, le ratio dette nette sur EBITDA doit être inférieur ou égal à 3,25.

Le non-respect de ces covenants peut entraîner le remboursement anticipé de la dette.

Au 31 juillet 2010, l'ensemble des covenants est respecté.

La dette obligataire (OCEANE) n'est soumise à aucun covenant financier.

Note 12 Autres dettes non courantes

Les dettes non courantes comprennent notamment un complément de prix de 12,2 millions d'euros et un *put* sur minoritaires de 8,8 millions d'euros soit 11,4 millions de dollars.

Ce *put* sur minoritaires chez Priority Mailing Systems était valorisé à 15,8 millions de dollars au 31 janvier 2010. La valeur du *put* a été calculée en fonction des hypothèses opérationnelles de la Société

sur les 4 prochaines années et peut varier entre un minimum de 10,5 millions de dollars et un maximum de 20 millions de dollars.

La variation de la juste valeur de ce *put* continuera à être comptabilisée en contrepartie des écarts d'acquisition conformément au traitement comptable appliqué au 31 janvier 2010.

Note 13 Situation fiscale

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

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

	31 juillet 2010	31 juillet 2009	31 janvier 2010
Résultat des entreprises intégrées avant impôts	99,6	104,9	204,9
Taux d'impôt de la société consolidante	34,30 %	34,30 %	34,30 %
Charge théorique	34,2	35,9	70,3
Différences permanentes	1,3	(0,9)	(2,3)
Différences taux d'impôts	(4,0)	(4,0)	(8,8)
Activation du report déficitaire en France	(3,7)	-	-
Autres	0,9	(0,9)	(2,2)
Impôt total	28,7	30,1	57,0
Charge d'impôt courant	16,5	16,7	42,2
Charge d'impôt différé	12,2	13,4	14,8
Impôt total	28,7	30,1	57,0

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

	31 juillet 2010	31 janvier 2010
Participation et autres charges à déductibilité différée	13,5	11,5
Report déficitaire	5,2	12,5
Écarts d'acquisition	6,7	7,3
Recherche et Développement	4,7	5,4
Élimination de marges en stocks	-	1,2
Divers	6,9	5,8
Impôt différé actif avant intégration fiscale	37,0	43,7
Intégration fiscale	(24,1)	(29,0)
Impôt différé actif	12,9	14,7

Les tests de dépréciation de l'actif ont été réalisés en utilisant les mêmes hypothèses que les tests relatifs aux écarts d'acquisition. La reconnaissance des impôts différés actifs est cohérente avec ces hypothèses.

	31 juillet 2010	31 janvier 2010
Activité crédit-bail	63,3	63,7
Retraitement des amortissements	18,9	17,5
Élimination de marges sur stocks intra-groupe, sur matériel de location et de démonstration	(13,6)	(13,0)
Recherche et Développement	8,7	7,9
Emprunt obligataire convertible en actions (OCEANE)	3,5	3,5
Autres	8,5	3,7
Impôt différé passif avant intégration fiscale	89,3	83,3
Intégration fiscale	(24,1)	(29,0)
Impôt différé passif	65,2	54,3

Le Conseil National de la Comptabilité (CNC) a publié le 14 janvier 2010 un communiqué relatif au traitement comptable de la contribution économique territoriale (CET) pour les sociétés établissant leurs comptes consolidés selon les nouvelles normes IFRS. Le CNC note en particulier concernant la composante sur la valeur ajoutée des

entreprises (CVAE) qu'il convient à chaque entreprise de déterminer s'il s'agit d'un impôt ou d'une charge opérationnelle. Le Groupe a décidé de maintenir ses pratiques antérieures en 2010 et de classer la charge correspondante en résultat opérationnel.

Note 14 Information sectorielle

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

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

Le secteur opérationnel est constitué par la répartition par zones géographiques compte tenu de l'importance de la réglementation des autorités postales dans chaque pays et de l'organisation du reporting interne.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2010

Notes sur les comptes consolidés

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

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

31 juillet 2009	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Chiffre d'affaires externe	278,2	179,1	-	457,3
Ventes inter-secteurs	1,4	0,1	(1,5)	-
Total chiffre d'affaires	279,6	179,2	(1,5)	457,3
Résultat sectoriel	102,1	56,1	(39,0)	119,2
Rémunération en actions				(2,8)
Résultat opérationnel				116,4
Résultat financier				(11,8)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence				0,3
Impôts sur les bénéfices				(30,1)
Résultat net				74,8

31 janvier 2010	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Chiffre d'affaires externe	559,2	353,9	-	913,1
Ventes inter-secteurs	1,0	4,1	(5,1)	-
Total chiffre d'affaires	560,2	358,0	(5,1)	913,1
Résultat sectoriel	198,8	115,2	(73,8)	240,2
Rémunération en actions				(5,5)
Résultat opérationnel				234,7
Résultat financier				(30,2)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence				0,4
Impôts sur les bénéfices				(57,0)
Résultat net				147,9

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

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

Les charges comptabilisées au cours de l'exercice sans effet sur la trésorerie du Groupe (hors dotations aux amortissements et provisions) concernent notamment les coûts enregistrés au titre des paiements en actions pour 2,2 millions d'euros au 31 juillet 2010.

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

La répartition par secteurs du bilan s'établit ainsi :

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

31 juillet 2009	Amérique du			Total
	Europe	Nord	Autres	
Actifs sectoriels	891,1	610,3	301,6	1 803,0
Total actif				1 803,0
Passifs sectoriels	304,4	150,4	905,4	1 360,2
Capitaux propres				442,8
Total passif				1 803,0

31 janvier 2010	Amérique du			Total
	Europe	Nord	Autres	
Actifs sectoriels	950,0	690,1	330,3	1 970,4
Total actif				1 970,4
Passifs sectoriels	378,1	181,2	921,4	1 480,7
Capitaux propres				489,7
Total passif				1 970,4

Les actifs et passifs « Autres » correspondent aux actifs et passifs de la société mère Neopost S.A. ainsi qu'à ceux des trois sites industriels. Ces trois sites industriels (Le Lude, France – Drachten, Pays-Bas – et Loughton, Royaume-Uni) fonctionnent pour le monde entier et leurs actifs et passifs ne peuvent pas être répartis par régions.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2010

Notes sur les comptes consolidés

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

31 juillet 2010	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Investissements :				
Immobilisations corporelles	15,6	6,7	3,8	26,1
Immobilisations incorporelles	1,4	1,2	7,9	10,5
Total investissements	17,0	7,9	11,7	36,6
Amortissements :				
Immobilisations corporelles	11,5	9,2	2,3	23,0
Immobilisations incorporelles	2,1	2,8	5,9	10,8
Total amortissements	13,6	12,0	8,2	33,8
Perte de valeur	-	-	-	-

31 juillet 2009	Europe	Amérique du Nord	Autres	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	-	-	-	-

31 janvier 2010	Europe	Amérique du Nord	Autres	Total
Investissements :				
Immobilisations corporelles	23,2	15,2	4,8	43,2
Immobilisations incorporelles	3,8	1,8	11,0	16,6
Total investissements	27,0	17,0	15,8	59,8
Amortissements :				
Immobilisations corporelles	23,6	16,7	2,6	42,9
Immobilisations incorporelles	3,2	5,0	11,3	19,5
Total amortissements	26,8	21,7	13,9	62,4
Perte de valeur	-	-	-	-

Note 15 Résultat net par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires de l'entité mère

par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat dilué par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux porteurs de capitaux propres ordinaires de l'entité mère par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice plus le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires qui auraient été émises suite à la

conversion de toutes les actions ordinaires potentielles dilutives en actions ordinaires.

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

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

	31 juillet 2010	31 juillet 2009	31 janvier 2010
Résultat net (en millions d'euros)	70,9	74,8	147,9
Impact des instruments dilutifs :			
Stock-options et actions gratuites dilutifs	-	-	(1,0)
Conversion de l'emprunt convertible OCEANE	3,7	-	2,1
Résultat net dilué (en millions d'euros)	74,6	74,8	149,0
Nombre d'actions en circulation	30 915	30 609	30 609
Levée de stock-options, rachat d'actions en voie d'annulation et contrat de liquidité	(41)	(72)	(89)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation*	30 874	30 537	30 520
Nombre moyen pondéré de stock-options et d'actions gratuites en circulation	242	79	287
Nombre d'actions résultant de la conversion de l'emprunt convertible OCEANE	3 623	-	1 012
Nombre d'actions dilué*	34 739	30 616	31 819
Résultat net par action (en euros)	2,30	2,45	4,85
Résultat net dilué par action (en euros)	2,15	2,44	4,68

* Nombre moyen pondéré sur la période.

Note 16 Paiement en actions

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

	31 juillet 2010	31 juillet 2009	31 janvier 2010
Stock-options	1,3	1,4	2,8
Attribution de titres donnant accès au capital	0,9	1,4	2,7

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

Concernant les plans de souscription ou d'achat d'options, il n'y a pas eu d'attribution sur le 1^{er} semestre 2010.

Les évolutions sur le 1^{er} semestre concernent les levées d'options [19 917] et les annulations [22 280].

Les options concernant les tranches d'attribution du 3 avril 2000 et 5 juillet 2000 sont arrivées à expiration au 31 juillet 2010.

Plan d'attribution gratuite d'actions de 320 000 actions

Sur le 1^{er} semestre, concernant le plan d'attribution gratuite d'actions de 320 000 actions, 35 475 actions ont été livrées dont 8 100 actions au Président-Directeur Général Monsieur Denis Thiery et 5 753 actions à Monsieur Jean-Paul Villot, administrateur, au titre de son ancien mandat de Président. Durant cette même période, aucune action n'a été annulée.

Plan d'attribution gratuite d'actions de 400 000 actions

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 6 juillet 2010 a autorisé le Conseil d'administration à mettre en place un plan d'attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre à hauteur de 400 000 actions.

Date d'attribution	27/07/10
Nombre d'actions attribuées	100 100
Dont au Président-Directeur Général Monsieur Denis Thiery	10 000
Nombre d'actions restantes au 31 juillet 2010	299 900

Concernant cette attribution, 42 000 actions seront allouées sous condition de performance et de présence et 58 100 actions sous condition de présence seulement.

L'attribution soumise à des conditions de performance dépend des indicateurs suivants :

- croissance du chiffre d'affaires consolidé ;
- croissance du bénéfice net par action ;
- retours aux actionnaires (variation du prix de l'action sur la période plus les dividendes) comparés à la performance moyenne des sociétés figurant dans un même indice que Neopost.

Note 17 Gestion des risques et engagements donnés et reçus

17-1 : RISQUES DE MARCHÉ

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

RISQUE DE CHANGE

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

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

COUVERTURE NATURELLE

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

Sur la base du budget 2010, la répartition des ventes et des coûts en dollar US est la suivante : ventes 36 %, coûts des ventes 47 %, coûts d'exploitation 32 %, frais financiers 19 %. Une variation à la baisse du dollar de 10 % par rapport au taux budget de 1,42 aurait les impacts suivants sur les comptes du Groupe : ventes - 31,5 millions d'euros,

résultat opérationnel courant - 7,9 millions d'euros et résultat net - 4,7 millions d'euros.

Sur la base du budget 2010, la répartition des ventes et des coûts en livre britannique est la suivante : ventes 12 %, coûts des ventes 10 %, coûts d'exploitation 10 %. Une variation à la baisse de la livre de 10 % par rapport au taux budget de 0,89 aurait les impacts suivants sur les comptes du Groupe : ventes - 10,7 millions d'euros, résultat opérationnel courant - 4,3 millions d'euros et résultat net - 3,1 millions d'euros.

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

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 2010

Les tableaux suivants représentent les positions de Neopost au 31 juillet 2010 en matière de couverture de change de ses activités commerciales.

■ **EXERCICE 2010 - COUVERTURE DES POSITIONS DU BILAN : situation des couvertures couvrant des actifs ou passifs financiers inscrits au bilan de Neopost au 31 juillet 2010 et dont la réalisation est attendue au plus tard en octobre 2010.**

(Notionnels en millions)	USD	GBP	CAD	NOK	JPY	SEK	CHF	DKK
Actifs financiers	42,2	32,7	2,4	3,2	76,8	5,1	3,6	1,5
Passifs financiers	14,2	57,8	-	0,1	-	-	1,9	0,3
Position nette avant gestion	28,0	(25,1)	2,4	3,1	76,8	5,1	1,7	1,2
Couverture	(29,5)	26,0	(2,0)	(3,1)	(24,2)	(5,7)	(1,8)	-
Position nette après gestion	(1,5)	0,9	0,4	-	52,6	(0,6)	(0,1)	1,2

Neopost met notamment en place des tunnels d'options symétriques. Pour chacun des tunnels, l'exercice non réciproque des deux options le constituant, en fonction du cours spot et de la date d'échéance, est peu probable. Par conséquent, pour chaque tunnel, une seule des deux options est reprise dans le tableau ci-dessus. Le montant d'engagement de ces options symétriques est de 0,5 million de CAD à la vente et 0,4 million de CHF à la vente.

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

■ **BUDGET 2010 - COUVERTURE DES POSITIONS PRÉVISIONNELLES DU 2ND SEMESTRE 2010 : situation des couvertures couvrant des actifs ou passifs financiers prévisionnels de l'exercice 2010 dont la réalisation est attendue au plus tard en avril 2011.**

(Notionnels en millions)	USD	GBP	CAD	NOK	JPY	SEK	CHF	DKK
Actifs financiers prévisionnels	70,8	76,1	5,3	13,7	104,6	11,4	3,0	3,2
Passifs financiers prévisionnels	51,0	98,1	-	-	-	-	2,1	4,4
Position nette avant gestion	19,8	(22,0)	5,3	13,7	104,6	11,4	0,9	(1,2)
Couverture	(16,0)	22,5	(1,6)	(4,0)	(75,0)	(4,5)	(0,5)	-
Position nette après gestion	3,8	0,5	3,7	9,7	29,6	6,9	0,4	(1,2)

Neopost met notamment en place des tunnels d'options symétriques. Pour chacun des tunnels, l'exercice non réciproque des deux options le constituant, en fonction du cours spot et de la date d'échéance, est peu probable. Par conséquent, pour chaque tunnel, une seule des deux options est reprise dans le tableau ci-dessus. Le montant d'engagement de ces options symétriques est de 7,5 millions d'USD à la vente, 0,4 million de CAD à la vente, 2,0 millions de NOK à la vente, 30,0 millions de JPY à la vente, 3,0 millions de SEK à la vente et 8,0 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 : 4,0 millions d'USD à la vente, 0,4 million de CAD à la vente, 2,0 millions de NOK à la vente, 30,0 millions de JPY à la vente, 1,5 million de SEK à la vente et 8,0 millions de GBP à l'achat.

INSTRUMENTS DE COUVERTURE

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

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

CARACTÉRISTIQUES DES INSTRUMENTS

Les instruments en portefeuille ont une durée inférieure à douze mois au 31 juillet 2010. 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 2010

Notes sur les comptes consolidés

EXERCICE 2010 - COUVERTURE DES POSITIONS DU BILAN

(Notionnels en millions – Couverture des Flux de Trésorerie)	Achats à terme	Ventes à terme	Options Achat de Put	Options Vente de Call	Options Vente de Put	Options Achat de Call
USD	-	29,5	-	-	-	-
GBP	26,0	-	-	-	-	-
CAD	-	1,5	0,5	0,5	-	-
NOK	-	3,1	-	-	-	-
JPY	-	24,2	-	-	-	-
SEK	-	5,8	-	-	-	-
CHF	-	1,0	0,4	0,8	-	-

BUDGET 2010 - COUVERTURE DES POSITIONS PRÉVISIONNELLES 2ND SEMESTRE 2010

(Notionnels en millions – Total)	Achats à terme	Ventes à terme	Options Achat de Put	Options Vente de Call	Options Vente de Put	Options Achat de Call
USD	-	4,5	7,5	11,5	-	-
GBP	6,5	-	-	-	16,0	8,0
CAD	-	0,9	0,4	0,8	-	-
NOK	-	-	2,0	4,0	-	-
JPY	-	15,0	30,0	60,0	-	-
SEK	-	-	3,0	4,5	-	-
CHF	-	0,5	-	-	-	-

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

(Notionnels en millions – Couverture des Flux de Trésorerie)	Achats à terme	Ventes à terme	Options Achat de Put	Options Vente de Call	Options Vente de Put	Options Achat de Call
USD	-	34,0	7,5	7,5	-	-
GBP	32,5	-	-	-	8,0	8,0
CAD	-	2,4	0,9	0,9	-	-
NOK	-	3,1	2,0	2,0	-	-
JPY	-	39,2	30,0	30,0	-	-
SEK	-	5,8	3,0	3,0	-	-
CHF	-	1,5	0,4	0,4	-	-

(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	-	-	-	4,0	-	-
GBP	-	-	-	-	8,0	-
CAD	-	-	-	0,4	-	-
NOK	-	-	-	2,0	-	-
JPY	-	-	-	30,0	-	-
SEK	-	-	-	1,5	-	-
CHF	-	-	-	0,4	-	-

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 2010, c'est-à-dire couvrant des actifs et passifs figurant au bilan au 31 juillet 2010 ont été intégralement valorisés et comptabilisés à leur valeur de marché au 31 juillet 2010.

Les instruments dérivés se rapportant au deuxième semestre de l'exercice 2010 c'est-à-dire couvrant des flux financiers prévisionnels, ont été intégralement valorisés et comptabilisés à leur valeur de marché au 31 juillet 2010. 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 2010	Mouvements de l'exercice par les capitaux propres	Mouvements de l'exercice par le résultat	31 juillet 2010
Actifs financiers	-	0,6	0,1	0,7
• Couverture des flux de trésorerie	-	0,6	-	0,6
• Couverture non efficace	-	-	0,1	0,1
Passifs financiers	0,1	-	-	0,1
• Couverture des flux de trésorerie	0,1	-	-	0,1
• Couverture non efficace	-	-	-	-

RISQUE DE CONTREPARTIE SUR OPÉRATIONS DE CHANGE

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

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.

RISQUE DE TAUX

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

Le Groupe a mis en place une politique de centralisation du risque de taux ce qui lui permet de suivre l'exposition globale du risque de taux du Groupe et de maîtriser parfaitement les instruments de marché utilisés dans le cadre des couvertures mises en place. Le Groupe assure la couverture du risque de taux en fonction de la dette actuelle mais également en fonction de l'évolution probable de sa dette (évolution des tirages sur sa ligne de revolving).

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

Les instruments financiers sont portés par les entités juridiques ayant inscrit à leur bilan la dette correspondante.

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

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.

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2010

Notes sur les comptes consolidés

POSITION AU 31 JUILLET

Le tableau suivant représente par échéance la position de Neopost au 31 juillet 2010 pour les principales devises.

(Notionnels en millions)	EUR				USD				GBP			
	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Dettes financières	142,0	426,6	-	568,6	398,8	-	-	398,8	0,4	0,3	-	0,7
Dont Dettes à taux fixes	25,0	283,0	-	308,0	100,0	-	-	100,0	-	-	-	-
Échéancier des couvertures correspondantes	55,0	105,0	-	160,0	65,0	170,0	-	235,0	-	-	-	-

CARACTÉRISTIQUES DES INSTRUMENTS

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

- instruments dérivés fermes : swap et FRA ;
- instruments dérivés optionnels « plain vanilla » : achat et vente de CAP, achat et vente de FLOOR (utilisés seuls ou combinés) ;
- instruments dérivés optionnels avec barrière activante ou désactivante : achat et vente de CAP ou de FLOOR (utilisés seuls ou combinés) ;

- achat et vente de *Swaptions* (utilisées seules ou combinées).

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

DÉTAILS DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

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

(Notionnels en millions)	Devises	< 1 an	Entre 1 an et 5 ans	Échéance > 5 ans
Swap placeur	USD	75,0	-	-
	EUR	-	150,0	-
Swap emprunteur	USD	45,0	130,0	-
	EUR	60,0	50,0	-
Vente de Call swaption	USD	5,0	-	-
	EUR	-	25,0	-
Achat de Cap	USD	35,0	40,0	-
	EUR	30,0	55,0	-
Achat de Cap désactivant	USD	10,0	30,0	-
	EUR	15,0	60,0	-
Vente de Floor	USD	45,0	55,0	-
	EUR	45,0	40,0	-

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	-	-
	EUR	-	150,0	-

INSTRUMENTS DÉRIVÉS QUALIFIÉS DE COUVERTURE DES FLUX DE TRÉSORERIE FUTURS

(Notionnels en millions)	Devises	< 1 an	Entre 1 an et 5 ans	Échéance > 5 ans
Swap emprunteur	USD	25,0	130,0	-
	EUR	25,0	50,0	-
Vente de Call swaption	USD	5,0	-	-
	EUR	-	25,0	-
Achat de Cap	USD	35,0	40,0	-
	EUR	30,0	30,0	-
Vente de Floor	USD	35,0	25,0	-
	EUR	30,0	30,0	-

INSTRUMENTS NON ÉLIGIBLES À LA COMPTABILITÉ DE COUVERTURE

(Notionnels en millions)	Devises	< 1 an	Entre 1 an et 5 ans	Échéance > 5 ans
Swap emprunteur	USD	20,0	-	-
	EUR	35,0	-	-
Achat de Cap désactivant	USD	10,0	30,0	-
	EUR	15,0	60,0	-
Vente de Floor	USD	10,0	30,0	-
	EUR	15,0	10,0	-
Achat de Cap	USD	-	-	-
	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 est valorisée au bilan et en compte de résultat à leur valeur de marché selon la norme IAS 39.

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

2 Comptes consolidés au 31 juillet 2010

Notes sur les comptes consolidés

(Montants en millions d'euros)	31 janvier 2010	Prime sur nouvelles opérations	Mouvements de l'exercice par les capitaux propres	Mouvements de l'exercice par le résultat	31 juillet 2010
Dette et Swap en « Fair Value Hedge »	(0,1)	-	-	0,2	0,1
USPP Swap 75 M USD	(0,1)	-	-	0,1	-
OCEANE Swap 100 M EUR ^(a)	-	-	-	0,1	0,1
Actifs financiers (dérivés)	0,5	0,1	-	(0,5)	0,1
Instruments dérivés qualifiés de couverture des flux de trésorerie	0,2	-	-	(0,2)	-
Opérations EUR	0,1	-	-	(0,1)	-
Opérations USD	0,1	-	-	(0,1)	-
Instruments dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture	0,3	0,1	-	(0,3)	0,1
Opérations EUR	0,3	-	-	(0,2)	0,1
Opérations USD	-	0,1	-	(0,1)	-
Passifs financiers (dérivés)	10,3	0,1	(0,7)	0,2	9,9
Instruments dérivés qualifiés de couverture des flux de trésorerie	8,4	-	(0,7)	0,3	8,0
Opérations EUR	6,3	-	(1,7)	0,1	4,7
Opérations USD	2,1	-	1,0	0,2	3,3
Instruments dérivés non éligibles	1,9	0,1	-	(0,1)	1,9
Opérations EUR	1,4	-	-	(0,1)	1,3
Opérations USD	0,5	0,1	-	-	0,6

(a) L'impact de la revalorisation de la part de l'OCEANE swapé pour 150 millions d'euros et du swap a conduit à un impact en résultat proche de zéro.

RISQUE DE CONTREPARTIE DES OPÉRATIONS DE TAUX

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

17-2 : RISQUE DE LIQUIDITÉ

Compte tenu du niveau actuel de son endettement, le Groupe considère que sa marge brute d'autofinancement lui permettra de satisfaire facilement le service de sa dette. Les dettes du Groupe sont soumises à des respects de covenants financiers qui, si non respectés, peuvent entraîner le remboursement anticipé de la dette. Au 31 juillet 2010, 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.

Après remboursement des placements privés US intervenu en septembre 2010 et au cours de change de clôture du 31 juillet 2010, le Groupe dispose d'un peu plus de 480 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées.

17-3 : RISQUE DE CRÉDIT

Exposition au risque de contrepartie clients (créances clients, créances de crédit-bail et comptes rattachés)

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

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

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

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

Au 31 janvier 2010, les 5 premiers fournisseurs et les 10 premiers fournisseurs représentaient respectivement 19,8 % et 24,3 % des achats du Groupe, alors qu'en 2008 le poids proportionnel des fournisseurs était de 26,3 % et de 28,6 %.

Le principal fournisseur du groupe est Hewlett Packard pour les têtes d'impression et les cartouches jet d'encre. En 2009, Neopost a renouvelé son accord de partenariat avec HP concernant la fourniture des cartouches d'encre nécessaires à la fabrication de nos têtes d'impression. Cet accord s'inscrit dans la continuité de celui déjà engagé depuis dix ans. HP représentait 9,1 % des achats du Groupe en 2009 contre 12,5 % en 2008.

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

17-5 : EXPOSITION AU RISQUE DE CONTREPARTIE BANCAIRE

Le Groupe a défini une liste de banques autorisées comme contrepartie pour l'ensemble de ses filiales et a rendu obligatoire les dépôts de liquidité auprès des banques autorisées. De façon plus générale, l'ensemble des services bancaires ne peut être confié

à des banques autres que celles définies dans cette liste. Les exceptions à cette politique sont gérées de façon centralisée par la Trésorerie Groupe.

17-6 : ENGAGEMENTS DONNÉS

Les cautions bancaires n'ont pas été modifiées durant le 1^{er} semestre 2010 et figurent en détail dans le document de référence 2009.

ENGAGEMENT DE RETRAITE AU ROYAUME-UNI DONNÉ

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 : 5,2 millions de GBP en 2010 et 4 millions de GBP en 2011. Le paiement de 5,2 millions de GBP a été effectué sur le 1^{er} semestre 2010.

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 Gestion des capitaux propres

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

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

Note 20 Événements postérieurs à l'arrêté du 1^{er} semestre 2010

Entre la date d'arrêté des comptes semestriels au 31 juillet 2010 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.

Neopost rappelle que les échéances de remboursement relatives au placement privé US ont été honorées le 16 septembre 2010 [175 millions de dollars et 25 millions d'euros].

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2010

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 2010, 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 2010.

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 2010
Les Commissaires aux Comptes

FINEXSI AUDIT
Didier Bazin

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

Président-Directeur Général

neopost 

113, rue Jean-Marín Naudin

92220 Bagneux - France

www.neopost.com