



Édition de logiciels

Harvest

En plein envol

Mardi 18 Octobre 2005

Analyste :

Olivier THIBERT

Tél : 01.44.70.20.70

othibert@euroland-finance.com

Actualité

Harvest a publié un CA pour le 3T 2005 de 1,4 M€, en croissance de 12,0 %. Le groupe confirme le fort développement de son activité licences et valide ses perspectives de croissance.

Commentaires

Le CA d'Harvest ressort conforme à nos estimations. Nous maintenons donc notre objectif de CA annuel de 7,7 M€ et de marge d'exploitation de 13,0 % (vs 6,1 % en 2004).

L'activité sur neuf mois s'établit à 5,1 M€ en progression de 12,1 % par rapport à l'exercice précédant et confirme l'évolution engagée depuis le début d'année.

Le groupe a annoncé au 3T le lancement de la version professionnelle de ClickImpôts (logiciel de simulation initialement destiné aux particuliers) afin de développer le marché, encore peu exploité, des clients experts comptables. Ces acteurs font partie des relais de croissance du groupe (12000 postes, 4000 notaires).

Harvest a confirmé le dynamisme de l'activité au 4T. Les ventes de licences pour les grands comptes devraient avoir un effet majeur sur l'activité de l'exercice. Le management nous a confirmé que 33 % des ventes totales devraient être réalisées au 4T.

Les perspectives du groupe sont très bonnes compte tenu de 1/ la signature de contrats de licence en fin d'année qui devraient bénéficier également au 1S 2006; 2/ la suppression des niches fiscales (loi de finance 2006) qui devrait accentuer le recours à la simulation; 3/ les ventes de ClickImpôts pro.

Données boursières

Capitalisation : 14,2 M€

Nombre de titres : 1 335 374 titres

Volume moyen / 1 mois : 22 634 titres

Extrêmes / 12 mois : 9,99 € / 13,50 €

Rotation du capital / 1 mois : 21,5 %

Flottant : 33,6 %

Code ISIN : FR0010207795

Actionnariat

Harvest Gestion : 56,1 %

Salariés : 5,8 %

Axa Placement Innovation : 4,5 %

Public : 33,6 %



	2002	2003	2004	2005p	2006p
CA (K€)	6 076	6 603	6 741	7 692	8 684
REX (K€)	86	521	413	998	1 388
RNPG (K€)	259	419	345	697	985
Var CA (%)	4,4%	8,7%	2,1%	14,1%	12,9%
Marge opérationnelle (%)	1,4%	7,9%	6,1%	13,0%	16,0%
Marge nette av. GW et except. (%)	ns	5,2%	4,4%	9,0%	11,3%
Gearing net (%)	-57,7%	-55,4%	-71,3%	-77,4%	-79,0%
VE / CA	1,83	1,69	1,65	1,45	1,28
VE / REX	ns	21,4	27,0	11,2	8,0
PER av. GW et except.	ns	41,5	47,2	20,5	14,4

Source : Euroland Finance



Recommandations

L'ensemble de ces données nous amène à maintenir notre recommandation sur la valeur. Notre fair value demeure inchangée à 12,10 €, laissant apparaître une décote de 5,0 % sur la base du cours de clôture du 18 octobre.

DETECTION POTENTIELLE DE CONFLITS D'INTERETS

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrats de liquidité
Listing Sponsor et Conseil lors de l'admission sur Alternext	Non	Non	Non	Non

La présente étude est diffusée à titre purement informatif et ne constitue en aucune façon un document de sollicitation en vue de l'achat ou de la vente des instruments financiers émis par la société objet de l'étude.

Cette étude a été réalisée par et contient l'opinion qu'EuroLand Finance s'est forgée sur le fondement d'information provenant de sources présumées fiables par EuroLand Finance, sans toutefois que cette dernière garantisse de quelque façon que ce soit l'exactitude, la pertinence ou l'exhaustivité de ces informations et sans que sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants et collaborateurs, puisse être engagée en aucune manière à ce titre.

Il est important de noter qu'EuroLand Finance conduit ses analyses en toute indépendance, guidée par le souci d'identifier les atouts, les faiblesses et le degré de risque propre à chacune des sociétés étudiées. Toutes les opinions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Finance à la date à laquelle elle est publiée, et peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis, ni notification.

EuroLand Finance attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la société objet de la présente étude, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Finance dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la société mentionnée dans la présente étude, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière. Les performances passées et données historiques ne constituent en aucun cas une garantie du futur. Du fait de la présente publication, ni EuroLand Finance, ni aucun de ses dirigeants ou collaborateurs ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Aucune partie de la présente étude ne peut être reproduite ou diffusée de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Finance. Ce document ne peut être distribué au Royaume-Uni qu'aux seules personnes autorisées ou exemptées au sens du UK Financial Services Act 186 ou aux personnes du type décrit à l'article 11(3) du Financial Services Act. La transmission, l'envoi ou la distribution de ce document sont interdits aux Etats-Unis ou à un quelconque ressortissant des Etats-Unis d'Amérique (au sens de la règle « S » du U.S. Securities Act de 1933).