



Édition de logiciels

Harvest

Moisson de fin d'année

Jeudi 15 décembre 2005

Analyste :

Olivier THIBERT

Tél : 01.44.70.20.70

othibert@euroland-finance.com

Actualité

Harvest a annoncé la signature de deux contrats majeurs avec HSBC France (600 licences BIG Senior et encyclopédie « la Patritheque ») et LCL (équipement des conseillers de clientèle avec les logiciel intranet eDeclic).

Commentaires

Le groupe a confirmé que les contrats signés auront un double impact :

1/ au 4T 2005 pour 1/3 du contrat Declic et la totalité des ventes des produits patrimoniaux.

2/ sur l'activité 2006 pour le solde des contrats BIG, les revenus de la formation et des maintenances.

Les licences secondaires et les formations commercialisées devraient par ailleurs porter les revenus récurrents au-delà des 55 % du CA constatés en 2005.

La signature des licences primaires permet au groupe de confirmer ses objectifs de vente de 5500 licences BIG à horizon 3 ans (4500 ont déjà été commercialisées à fin juin 2005). Nous pouvons raisonnablement estimer que ces deux contrats devraient avoir un impact significatif d'environ 0,3 M€ sur l'exercice en cours et 0,4 M€ en 2006.

Nous revoyons ainsi pour la seconde fois depuis l'introduction en bourse d'Harvest notre objectif de CA pour 2005 à 7,9 M€ vs 7,7 M€ précédemment et 9,0 M€ (vs 8,7 M€) pour 2006. Ces éléments confirment le décalage observé des commandes 2004 sur 2005 et valident la prise de part de marché du groupe.

Fort de coûts fixes important l'impact en résultat d'exploitation peut être envisagé proche de 0,1 M€ sur les deux exercices confirmant les marges attendues de 13,0 % en 2005 et 16,2 % en 2006.

Données boursières

Capitalisation : 15,6 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	7 954	9 068
REX (K€)	86	521	413	1 034	1 466
RNPG (K€)	259	419	345	731	1 063
Var CA (%)	4,4%	8,7%	2,1%	18,0%	14,0%
Marge opérationnelle (%)	1,4%	7,9%	6,1%	13,0%	16,2%
Marge nette av. GW et except. (%)	ns	5,2%	4,4%	9,1%	11,7%
Gearing net (%)	-57,7%	-55,4%	-71,3%	-77,2%	-78,8%
VE / CA	2,05	1,89	1,85	1,57	1,38
VE / REX	ns	24,0	30,2	12,1	8,5
PER av. GW et except.	ns	45,5	ns	21,4	14,6

Source : Euroland Finance



Recommandations

L'ensemble de ces données nous amènent à maintenir notre recommandation positive sur la valeur. Notre fair value progresse de 40 cts à 12,50 € (vs 12,10 € précédemment), laissant apparaître une décote de 6,4 % sur la base du cours de clôture du 15 décembre.

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 1993).