



## Édition de logiciels

## Harvest

## Acquisition de Quantix Finance

Vendredi 23 décembre 2005

## Analyste :

Olivier THIBERT

Tél : 01.44.70.20.70

othibert@euroland-finance.com

## Actualité

Harvest a annoncé l'acquisition à la barre du tribunal de commerce de Quantix Finances. Cet éditeur de logiciels financier basé à Clermont Ferrand est spécialisé dans 1/ le web banking (simulateurs pour les particuliers) 2 / les simulations destinées aux commerciaux des groupes bancaires 3/ les applications scénarisées concurrentes directes d'eDeclic (version web de DECLIC).

Le management précise que la reprise de la société (12 employés) est réalisée en cash pour 152 K€. Harvest dispose à ce jour d'une trésorerie nette de 4 M€.

## Commentaires

Fondé en 1999, Quantix bénéficie d'une image rigoureuse aussi bien en termes scientifiques que techniques en tirant parti de partenariats stratégiques (CNRS). Profitant de cette acquisition, Harvest compte sur une direction opérationnelle pertinente et des équipes performantes pour le développement de l'ensemble des produits.

Le groupe compte bénéficier ainsi de retombées commerciales et technique en capitalisant sur :

1/ des portes d'entrées importantes chez **les grands comptes encore non clients (La Poste, Natexis, Swiss Life)**.

2/**une architecture de produits assez complémentaires** se traduisant par des doublons quasi inexistant.

Harvest disposant de peu de simulateurs, le groupe pourra ainsi bénéficier de leurs compétences et tirer profit de ces produits. Les logiciels Quantix répondent en effet aux attentes de clients recherchant des offres plus simples, avec des produits complets et moins coûteux. Ce positionnement permet aux entités indépendantes ou aux établissements de taille moyenne de disposer d'un produit d'aide à la vente plus accessible. Les logiciels acquis fournissent un complément de gamme et un catalogue de produits réputés .

Harvest ambitionne ainsi de conquérir un public plus large avec comme finalité de couvrir l'intégralité du marché.

## Données boursières

Capitalisation : 15,9M€

Nombre de titres : 1 335 374 titres

Volume moyen / 1 mois : 22 634 titres

Extrêmes / 12 mois : 9,99 € / 13,50 €

Rotation du capital / 2 mois : 21,5 %

Flottant : 33,6 %

Code ISIN : FR0010207795

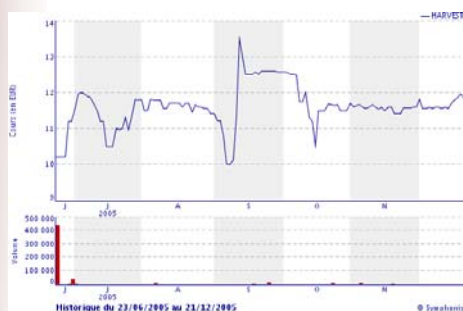
## Actionnariat

Harvest Gestion : 56,1 %

Salariés : 5,8 %

Axa Placement Innovation : 4,5 %

Public : 33,6 %



	2002	2003	2004	2005p	2006p
<b>CA (K€)</b>	6 076	6 603	6 741	7 954	10 022
<b>REX (K€)</b>	86	521	413	1 026	1 569
<b>RNPG (K€)</b>	259	419	345	724	1 166
<b>Var CA (%)</b>	4,4%	8,7%	2,1%	18,0%	26,0%
<b>Marge opérationnelle (%)</b>	1,4%	7,9%	6,1%	12,9%	15,7%
<b>Marge nette av. GW et except. (%)</b>	ns	5,2%	4,4%	9,0%	11,6%
<b>Gearing net (%)</b>	-57,7%	-55,4%	-71,3%	-73,5%	-74,8%
<b>VE / CA</b>	2,07	1,90	1,86	1,58	1,25
<b>VE / REX</b>	ns	24,1	30,4	12,2	8,0
<b>PER av. GW et except.</b>	ns	46,7	ns	22,2	13,7

Source : Euroland Finance



Cette stratégie passe par:

- La mise en place de méthodologies pertinentes et d'outils de développements harmonisés qui permettront notamment d'élaborer des produits transversaux.
- L'augmentation des prix des produits vendus par Quantix pour les contrats futurs et la redéfinition des contrats existants.

Ces évolutions permettront ainsi un retour à une rentabilité positive et une croissance de l'activité pour l'entité acquise.

L'impact sur l'exercice en cours ne sera pas significatif, compte tenu de la date d'acquisition. Le management anticipe en revanche un complément de CA de 0,9 M€ à 1M€ pour les exercices 2006 et 2007.

Les gains attendus sont doubles: des synergies administratives et de structure s'appuieront sur une force commerciale plus importante, permettant à Quantix de dégager une rentabilité opérationnelle estimée par le management entre 10% et 15%.

Confiant dans la qualité du management et la prudence de leurs estimations ces perspectives nous semblent mesurées. Dans l'attente du rapprochement des deux entités nous anticipons par prudence un CA additionnel de 0,9 M€ pour 2006 et 0,1M€ de REX.

## Recommandations

L'ensemble de ces éléments nous amène à revoir en hausse notre fair value. Celle-ci progresse de 8,8 % et s'établit désormais à 13,60 € (vs 12,50 € précédemment).

## 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).