



Édition de logiciels

Harvest

Chiffre d'affaires T1 2007

Forte croissance du CA récurrent

Mardi 17 Avril 2007

Analyste :

Nicolas du Rivau
Tél : 01.44.70.20.70
ndurivau@euroland-finance.com

Données boursières

Capitalisation : 31,2 M€
Nombre de titres : 1 343 404 titres
Volume moyen / 6 mois : 319 titres
Extrêmes / 6 mois : 16,01 € / 26,50 €
Rotation du capital / 6 mois : 3,0%
Flottant : 38,1 %
Code ISIN : FR0010207795

Actionnariat

Dirigeants : 56,1%
Salariés : 5,8%
Public : 38,1%

Actualité

Harvest a publié son chiffre d'affaires du premier trimestre 2007, en progression de 12,3% à 2,7 M€. Ce chiffre est en ligne avec nos prévisions (croissance annuelle de 12%). En conséquence nous maintenons nos prévisions et notre objectif de cours.

Commentaires

• Chiffre d'affaires.

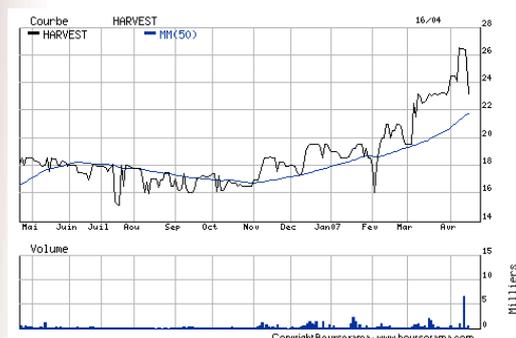
Le succès de l'offre d'Harvest auprès des CGP indépendants et des clients grands comptes en 2006, semble se poursuivre en 2007. L'activité de location de licence progresse de 40% à 0,2 M€, soit près de 9% du CA global. Les revenus de maintenance, qui représentent près de 48% du CA global, ajoutés à ceux générés par l'activité de location font ressortir ainsi un niveau de CA récurrent proche de 57%. De la même manière, les ventes soutenues de nouvelles licences (0,7 M€ au T1 07) devraient générer par la suite un niveau significatif d'activités récurrentes (maintenance). Compte tenu du niveau d'activité observé au T1 07, nous estimons que le groupe devrait être en mesure d'atteindre son objectif de croissance annuelle proche de 10%, nous tablons sur une croissance organique de 12% en 2007.

• Opération de croissance externe.

Pour mémoire, lors de l'annonce de ses résultats annuels le groupe avait annoncé être en négociation pour le rachat de la société PMT. Le processus d'acquisition est pour le moment suspendu jusqu'au mois de juin 2007, date avant laquelle les actionnaires minoritaires peuvent exercer leur droit de préemption.

Recommandations

Au cours actuel, Harvest est selon nous correctement valorisé par le marché. Néanmoins, compte tenu de la forte récurrence du CA et des fortes marges générées par l'activité du groupe comparées à celles de ses concurrents nous confirmons notre opinion positive sur le modèle économique du groupe.



	2005	2006p	2007p	2008p
CA (K€)	8 011	10 303	11 540	12 694
REX (K€)	1 564	2 018	2 421	2 805
RNPG (K€)	921	1 208	1 647	1 933
Var CA (%)	18,8%	28,6%	12,0%	10,0%
Marge opérationnelle (%)	19,5%	19,6%	21,0%	22,1%
Marge nette av. GW et Exp. (%)	11,6%	12,2%	14,3%	15,2%
Gearing net (%)	-87,2%	-90,2%	-79,7%	-79,9%
VE / CA	ns	3,48	3,11	2,83
VE / REX	ns	17,8	14,8	12,8
PER av. GW et expt.	ns	24,8	18,9	16,1

Source : Euroland Finance.



SYSTEME DE RECOMMANDATION

Les recommandations d'Euroland Finance portent sur les six prochains mois et sont définies comme suit :

- Achat :** Potentiel de hausse supérieur à 10% par rapport au marché assorti d'une qualité des fondamentaux.
Neutre : Potentiel de hausse ou de baisse de moins de 10% par rapport au marché.
Vendre : Potentiel de baisse supérieur à 10% et/ou risques élevés sur les fondamentaux industriels et financiers.

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	Contrat Eurovalue*
Conseil et Listing sponsor lors de l'IPO sur Alternext	Non	Non	Oui	Oui	Oui

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).