



Édition de logiciels

Harvest

Chiffre d'affaires S1 2007

Tendance confirmée au T2

Vendredi 27 juillet 2007

Analyste :

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

Données boursières

Capitalisation : 27,5 M€
Nombre de titres : 1 351 434 titres
Volume moyen / 6 mois : 268 titres
Extrêmes / 6 mois : 16,01 € / 26,50 €
Rotation du capital / 6 mois : 2,6%
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 semestre 2007, en progression de 12,0% à 5,2 M€. Ces chiffres sont en ligne avec nos prévisions (CA annuel de 11,5 M€ en croissance de 12%). En conséquence nous maintenons nos prévisions (CA 2007 à 11,5 M€ et ROP 2007 à 2,4 M€) et notre objectif de cours à 22,00 €.

Commentaires

La poursuite de la croissance du chiffre d'affaires au deuxième trimestre (+11,6%) confirme la capacité du groupe à surperformer son marché (+6% selon le syntec). Le succès des logiciels Harvest est le fruit d'un positionnement optimal produit/offre commerciale. En effet, l'offre de location de logiciels progresse de plus de 39,7% à 0,5 M€ vs -2,5% pour l'activité vente de licences. Les prestations au forfait ont également fortement progressé (+151,3% à 0,5 M€), portées principalement par les développements spécifiques complémentaires autour des gammes Declic. En revanche, l'activité formation est en retrait de -26,7% sur le semestre, en raison d'un effet de base défavorable (+95% au S1 2006).

A la suite de cette publication, le groupe en a profité pour rappeler ses guidances pour l'exercice 2007 :

- Une croissance de l'activité de l'ordre de 10%,
- Un niveau de marge opérationnelle semblable aux derniers exercices (19,5%).

Compte tenu de la structure de coût fixe et du niveau de croissance de l'activité (+12%), nous pensons que le groupe devrait améliorer sa marge opérationnelle en 2007 à 21,0%.

Recommandations

Depuis l'échec de l'acquisition de PMT, le titre a perdu plus de 25% par rapport à son plus haut du mois de mai 2007 à 26,50 €. Selon nous, cette chute est excessive. En effet, la publication du CA S1 2007, démontre une nouvelle fois la capacité d'Harvest à tenir ses guidances et surperformer son marché.



	2005	2006	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	3,13	2,79	2,54
VE / REX	ns	16,0	13,3	11,5
PER av. GW et except.	ns	21,9	16,7	14,2

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

Société	Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrats de liquidité	Contrat Eurovalue*
Harvest	Conseil et Listing sponsor lors de l'IPO sur Alternext	non	non	oui	non	oui

DISCLAIMER

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).