



Édition de logiciels

Harvest

Porté par le « devoir de conseil »

Vendredi 19 Octobre 2007

Analyste :

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

Données boursières

Capitalisation : 27,0 M€
Nombre de titres : 1 351 434 titres
Volume moyen / 6 mois : 144 titres
Extrêmes / 6 mois : 16,01 € / 25,49 €
Rotation du capital / 6 mois : 1,4%
Flottant : 38,1 %
Code ISIN : FR0010207795

Actionnariat

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



Actualité

Harvest a publié un chiffre d'affaires T3 2007 en forte croissance. Sur la période, le CA du groupe progresse de 38,6% par rapport au T3 2006 à 2,6 M€. Sur l'ensemble des 9 premiers de l'année le CA ressort à 7,6 M€ en croissance de 19,4%.

Le chiffre d'affaires T3 est supérieur à notre prévision de croissance annuelle 2007 de 12%, néanmoins le décalage de saisonnalité de l'activité ne nous permet pas de relever nos estimations. En conséquence nous maintenons notre objectif de cours à 23,00 € et notre recommandation à l'Achat.

Commentaires

• Décalage de saisonnalité

L'entrée en vigueur de la nouvelle Directive MIF à partir du premier novembre 2007 a largement profité à Harvest au T3. Cette directive impose notamment aux établissements financiers de nouvelles obligations concernant le « devoir de conseil ». Harvest a su tirer profit de cette directive en commercialisant des logiciels permettant de respecter ces nouvelles obligations. En conséquence, la saisonnalité de l'activité, historiquement importante au quatrième trimestre liée aux bouclages budgétaires des clients et aux nouveaux projets de lois du mois de novembre, est en partie décalée sur le troisième trimestre. Nous anticipons ainsi une stabilité de l'activité au T4 2007 à 3,9 M€ par rapport à la même période un an plus tôt.

Recommandations

La forte croissance de l'activité du troisième trimestre démontre une nouvelle fois la capacité d'Harvest à développer rapidement des produits adaptés aux nouveaux besoins de son marché. Au cours actuel, le titre nous semble sous-valorisé par le marché et présente selon un potentiel de plus de 15,0% à court terme.

	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	1,9	1,7	1,6
VE / REX	ns	9,8	8,1	7,0
PER av. GW et except.	ns	21,5	16,4	14,0

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 1993).

EuroLand Finance est une entreprise d'investissement agréée par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (CECEI). En outre l'activité d'EuroLand Finance est soumise à la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).