



Édition de logiciels

Harvest

CA S1 2008

Moisson de nouvelles licences

Date de 1ere diffusion :

Mercredi 30 Juillet 2008

Analyste :

Nicolas du Rivau

Tél : 01.44.70.20.70

ndurivau@euroland-finance.com

Données boursières

Capitalisation : 26,6 M€

Nombre de titres : 1 351 434 titres

Volume moyen / 6 mois : 143 titres

Extrêmes / 6 mois : 14,00 € / 21,40 €

Rotation du capital / 6 mois : 1,4%

Flottant : 38,1 %

Code ISIN : FR0010207795

Code Reuters : ALHVS PA

Code Bloomberg : ALHVS FP

Actionnariat

Dirigeants : 56,1%

Salariés : 5,8%

Public : 38,1%

Actualité

L'éditeur de logiciels spécialisé dans les métiers du conseil en patrimoine, Harvest, a publié un CA S1 2008 en forte croissance. Sur la période le CA progresse de 15,5% à 5,9 M€ vs 5,2 M€ au S1 2007.

Ces chiffres sont légèrement supérieurs à notre prévision de CA annuel à 12,6 M€ en croissance de 11,5%. Néanmoins, compte tenu du contexte économique plus incertain, nous maintenons nos prévisions. Notre objectif de cours ressort inchangé à 25,00 €. Nous réitérons ainsi notre recommandation d'**Achat**.

Commentaires

• Accélération de la croissance au T2 2008.

La croissance au T2 (22,4%) est en accélération par rapport au T1 en dépit d'une saisonnalité défavorable. Sur le S1, le dynamisme de l'activité s'explique principalement par une forte progression des ventes de nouvelles licences (+23,2%) et la bonne orientation de l'offre de location de logiciels (+37,7%). Ces chiffres sont de bonne augure pour la suite, car des ventes de licences découle la vente de prestations de services additionnels et des revenus récurrents. Cette publication permet à Harvest de confirmer ses guidances : une croissance de l'activité proche de 10% et le maintien d'un haut niveau de rentabilité (MOP 2007 : 23,0%). Selon nous, ces guidances sont prudentes et constituent un niveau plancher pour l'exercice 2008.

Compte tenu du contexte économique plus incertain, nous maintenons nos prévisions de croissance annuelle de CA à près de 11,5% et tablons sur un niveau de marge opérationnelle de l'ordre de 23%.

Recommandations

Cette bonne publication devrait être, selon nous, un bon catalyseur pour le titre. Selon nous, aux cours actuels, Harvest présente un potentiel d'appréciation de près de 30%. En conséquence, nous réitérons notre recommandation à l'**Achat**.

	2006	2007	2008e	2009p
CA (K€)	10 303	11 277	12 579	13 585
REX (K€)	2 018	2 598	2 897	3 248
RNPG (K€)	1 208	1 975	2 090	2 349
Var CA (%)	28,6%	9,5%	11,5%	8,0%
Marge opérationnelle (%)	19,6%	23,0%	23,0%	23,9%
Marge nette av. GW et Exp. (%)	12,2%	11,9%	16,6%	17,3%
Gearing net (%)	-90,2%	-92,9%	-96,0%	-97,9%
VE / CA	2,0	1,8	1,6	1,5
VE / REX	10,3	8,0	7,2	6,4
PER av. GW et except.	21,2	19,9	12,7	11,3

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	Listing Sponsor et Conseil lors de l'admission sur Alternext	non	non	non	oui	oui

* Animation boursière comprenant un suivi régulier en terme d'analyse financière avec ou non liquidité

HISTORIQUE DES RECOMMANDATIONS SUR 12 MOIS.

Achat : du 18/10/07 au 30/07/08.
Neutre : du 30/07/07 au 17/10/07
Vendre : (-).
Suspendue : (-).

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).