



Édition de logiciels

Harvest

CA T1 2009

Succès auprès des grands comptes.

Date de 1ere diffusion :

Vendredi 17 avril 2009

Analyste :

Nicolas du Rivau

Tél : 01.44.70.20.70

ndurivau@euroland-finance.com

Données boursières

Capitalisation : 24,9 M€

Nombre de titres : 1 381 034 titres

Volume moyen / 6 mois : 205 titres

Extrêmes / 6 mois : 17,50 € / 19,00 €

Rotation du capital / 6 mois : 1,9%

Flottant : 38,1 %

Code ISIN : FR0010207795

Code Reuters : ALHVS PA

Code Bloomberg : ALHVS FP

Actionariat

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 T1 09 en croissance organique de 1,1% à 2,9 M€. Ces chiffres sont en légèrement inférieurs à notre prévision de CA 2009 à 13,2 M€ en croissance de 8%. En conséquence, nous révisons à la baisse nos prévisions pour l'exercice en cours. Notre Target price ressort ainsi à 23,00 € vs 24,00 € précédemment. Nous réitérons notre recommandation d'**Achat**.

Commentaires

• Forte croissance des nouvelles licences.

Au T109, l'activité a été principalement soutenue par les ventes de nouvelles licences (+11,4%) et la business unit Maintenance (+14,6%) qui représentent respectivement 24,4% et 55,8% du CA T1 09. En revanche, les activités de Prestations au forfait et Formation (moins de 7% du CA) ont été impactées par le contexte économique au T1 09. Selon nous, cette tendance devrait se poursuivre tant que le contexte restera incertain. En conséquence, nous révisons notre perspective de croissance annuelle du CA à 4% vs 8% précédemment.

Recommandations

Cette publication démontre une nouvelle fois la pérennité du business model d'Harvest dans un contexte économique détérioré. Le bilan solide (6,4 M€ de fonds propres et 3,4 M€ de trésorerie nette), qui devrait permettre au groupe de poursuivre son développement en période crise, est également un élément fort du dossier.

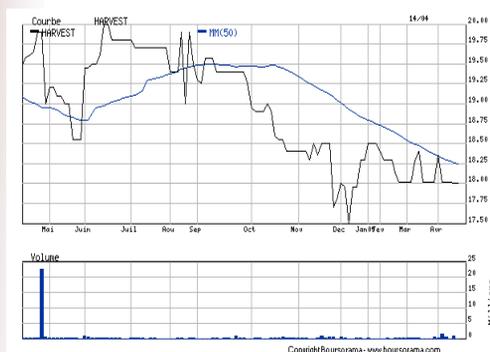
Aux cours actuels, le titre présente selon nous un potentiel de plus de 27%. En conséquence, nous recommandons le titre à l'Achat.

• A suivre...

Publication du CA S1 2009, le 28 juillet 2009.

	2007	2008	2009e	2010p
CA (K€)	11 277	12 228	12 717	13 734
REX (K€)	2 598	2 850	2 993	3 590
RNPG (K€)	1 975	1 915	1 784	2 233
Var CA (%)	9,5%	8,4%	4,0%	8,0%
Marge opérationnelle (%)	23,0%	23,3%	23,5%	26,1%
Marge nette av. GW et Exp. (%)	11,9%	15,4%	14,0%	16,2%
Gearing net (%)	-92,9%	-54,5%	-78,5%	-78,0%
VE / CA	1,9	1,8	1,7	1,6
VE / REX	8,3	7,6	7,2	6,0
PER av. GW et except.	18,6	13,2	13,9	11,1

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 20% par rapport au marché assorti d'une qualité des fondamentaux.
 Neutre : Potentiel de hausse ou de baisse de moins de 20% par rapport au marché.
 Vendre : Potentiel de baisse supérieur à 20% 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 17/04/08 au 17/04/09.
Neutre : (-).
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).