



# Staff and Line

## Pause sur la croissance au T3.

Date de 1ere diffusion :

Vendredi 24 octobre 2008

**Analyste :**

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

### Données boursières

Capitalisation : 5,4 M€  
 Nombre de titres : 1 540 040 titres  
 Volume moyen / 6 mois : 2 950 titres  
 Extrêmes / 6 mois : 4,22 € / 1,85 €  
 Rotation du capital / 3 mois : 24,9 %  
 Flottant : 22,4 %  
 Bloomberg : ALSTA FP  
 Code ISIN : FR 0010246322  
 Reuters : ALSTA.PA

### Actionnariat

Dirigeants	38,0%
Investisseurs qualifiés	39,6%
Public	22,4%



### Actualité

Staff and Line, acteur pionnier de l'édition de solutions d'IT Management en Europe, a publié un CA T3 08 en recul de 17% à 2,1 M€ vs 2,5 M€ au T3 07. Sur les 9 premiers mois de l'année, le CA ressort en croissance de 4,5% à 7,9 M€. Ces chiffres sont inférieurs à nos prévisions annuelles 2008 (CA 2008e : 13,0 M€ et REX 2008e à l'équilibre). En conséquence, nous révisons à la baisse nos prévisions pour l'exercice en cours. Notre target price ressort à **5,50 €** vs 7,00 € précédemment. Nous réitérons notre recommandation à l'**Achat**.

### Commentaires

#### • Un T4 très attendu.

Le dégradation de l'environnement économique au mois de septembre a fortement impacté les prises de commandes au T3 08. Néanmoins, compte tenu 1/ des bouclages budgétaires de fin d'année et 2/ de la pertinence de l'offre EasyVista dans un contexte de réduction budgétaire des parcs informatiques Staff and Line devrait réaliser, selon nous, un T4 08 de meilleur facture. Nous tablons sur un CA T4 08e à 4,2 M€ proche du niveau du T4 07 à 4,4 M€.

Ainsi, avec la prise en compte d'un niveau de charges d'exploitation de 6,2 M€ identiques à celles du S1 08, nous tablons sur un REX S2 08e à l'équilibre vs un REX S2 08e à 0,5 M€ avant publication.

### Recommandations

Malgré cette publication décevante et le contexte économique plus incertain, nous pensons que Staff and Line devrait poursuivre sa recovery en 2009. Un CA supérieur à 12,5 M€ en 2009, devrait permettre à la société d'afficher un RNPG positif.

Aux cours actuels, selon nous, le marché ne valorise pas les efforts de restructuration opérés en 2008 et le potentiel de Staff and Line. La publication d'un REX à l'équilibre au S2 2008 devrait être un bon catalyseur pour le titre. En conséquence, nous maintenons notre recommandation à l'Achat.

	2006	2007	2008e	2009p
<b>CA (K€)</b>	10 809	11 918	12 040	13 786
<b>REX (K€)</b>	311	-1 569	- 480	1 081
<b>RNPG av gw (K€)</b>	674	-1 627	- 305	743
<b>Var CA (%)</b>	nc	10,3%	1,0%	14,5%
<b>Marge opérationnelle (%)</b>	2,9%	ns	-4,0%	7,8%
<b>Marge nette (%)</b>	6,2%	ns	ns	5,4%
<b>VE / CA</b>	0,4	0,3	0,3	0,3
<b>VE / REX</b>	13,0	ns	-8,4	3,7
<b>PER</b>	7,9	ns	-17,6	7,2

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 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

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrats de liquidité	Contrat Eurovalue*
Non	Non	Non	Oui	Non	Oui

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

## HISTORIQUE DES RECOMMANDATIONS SUR 12 MOIS.

**Achat :** du 29/09/08 au 24/10/08.  
**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).