



Édition de Logiciel  
 Alternext

# Staff and Line

CA 2008

## Un T4 décevant.

Date de 1ere diffusion :

Jeudi 19 février 2009

### Analyste :

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

### Données boursières

Capitalisation : 5,2 M€  
 Nombre de titres : 1 540 040 titres  
 Volume moyen / 6 mois : 2 950 titres  
 Extrêmes / 6 mois : 4,22 € / 1,96 €  
 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 T4 08 décevant en recul de 21% à 3,4 M€ vs 4,4 M€ au T4 07. En dépit d'un bon S1 08, le CA 2008 ressort en repli de 5,0% à 11,3 M€ vs 11,9 M€ en 2007.

Ces chiffres sont inférieurs à nos prévisions annuelles 2008 : un CA 2008e à 12,0 M€ et un REX 2008e à -0,5 M€. En conséquence, nous révisons à la baisse nos prévisions pour l'exercice en cours et 2009. Notre target price ressort à **3,50 €** vs 5,50 € précédemment. En conséquence, nous changeons notre recommandation d'Achat à **Neutre**.

### Commentaires

#### • Un CA T4 impacté par le contexte économique difficile.

La dégradation de l'environnement économique a fortement impacté les prises de commandes au T4 08. L'activité de Staff and Line n'a pas bénéficié de l'effet de saisonnalité habituellement rencontré au T4. Les principaux projets attendus ont été gelés ou reportés sans date butoir. Ainsi, la visibilité sur l'exercice 2009 nous semble réduite.

Avec la prise en compte d'une baisse de 20% de l'activité de vente de licences et un maintien du niveau de CA des business unit Maintenance et Intégration, nous tablons sur un CA 2009e à 9,7 M€.

Du point de vu de la marge opérationnelle, nous estimons à 12,3 M€ le niveau de charges opérationnelles 2008 vs 13,3 M€ en 2007. En conséquence, le groupe devrait, selon nous, afficher une perte d'exploitation de l'ordre de 1,0 M€ sur l'exercice 2008.

### Recommandations

La publication d'un CA 2008 décevant, le peu de visibilité sur l'exercice en cours et le news flow à venir (Résultats 2008 et CA T1 09) devraient, selon nous, impacter négativement le titre à court terme. En conséquence, avant tout signal positif sur la croissance de l'activité, pas avant le S2 09 selon nous, nous abaissons notre recommandation à Neutre vs Achat.

	2006	2007	2008e	2009p
CA (K€)	10 809	11 918	11 300	9 740
REX (K€)	311	-1 569	-1 027	- 623
RNPG av gw (K€)	674	-1 627	- 669	- 389
Var CA (%)	nc	10,3%	-5,2%	-13,8%
Marge opérationnelle (%)	2,9%	ns	-9,1%	-6,4%
Marge nette (%)	6,2%	ns	ns	-4,0%
VE / CA	0,4	0,3	0,3	0,4
VE / REX	12,6	ns	ns	ns
PER	7,7	ns	ns	ns

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 18/02/08.  
Neutre : depuis le 19/02/09.  
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).