Flash PageGroup : 4e trimestre 2020 (1/4)

Page Group a publié ce jour ses revenus (valeur ajoutée) pour le T4 2020 et l'année entière.

Cette publication est intéressante non seulement parce que Page Group est une valeur suivie par hiboo, mais également parce que le leader mondial du recrutement est un excellent indicateur de l'activité économique mondiale, même s'il faut retraiter les chiffres publiés de la forte volatilité intrinsèque à son activité.

L'investisseur retiendra de cette publication que sur le T4 2020, l'activité a montré des signes d'amélioration, avec de fortes disparités régionales, tout en restant négative :

- les revenus nets du Groupe (valeur ajoutée) se sont améliorés au T4 en comparaison du T3, en baisse sur un an de -20% contre -32% au T3.
- L'amélioration de l'activité s'est poursuivie mois après mois avec des revenus nets en baisse de -18% au mois de décembre.
- L'activité a été particulièrement impactée au Royaume-Uni (-34%) et dans les Amériques (-23%). Plus spécifiquement sur les Amériques, on note que l'Amérique du Sud a mieux résisté que l'Amérique du Nord, à -13% contre –31% avec au sein de l'Amérique du Sud une baisse de -30% pour le Mexique, très lié aux Etats-Unis, contre -6% seulement pour le Brésil.

PageGroup

© hiboo - tous droits réservés – 13 janvier 2021

- En Europe-Afrique-Moyen Orient, l'activité est meilleure, quoiqu'en forte baisse également, à -18,6% : les résultats varient beaucoup selon les pays et l'impact sur leur économie de la crise sanitaire : l'Europe du sud et le Benelux sont à environ -20% alors que l'Allemagne, par exemple, est à seulement -13%. On note que l'Afrique-Moyen Orient est à -27%, une forte baisse qui tranche avec la bonne résistance de l'Amérique latine, autre zone émergente.
- **L'Asie Pacifique est la zone qui résiste le mieux**, à -10%, avec l'Asie à -4% seulement, dont 0% pour la Chine continentale mais -28% pour Hong Kong, les évènements politiques s'additionnant à la crise sanitaire. L'Asie du sud-est est à -13%, l'Inde à -3% seulement, l'Australie à -26%. On note en particulier que le Japon est à +18% (!) et la Chine continentale à +15% sur le seul mois de décembre.

Sur l'année 2020, les revenus nets du Groupe sont en baisse de -28,2%, à changes constants, avec toujours les pays anglo-saxons très affectés : UK à -40% et les Amériques à -31% :

FULL YEAR GROSS PROFIT ANALYSIS

		Reported (£m)			Constant
Year-on-year	**% of Group**	**FY 2020**	**FY 2019**	**%**	**%**
EMEA	52%	318.8	418.3	-23.8%	-24.5%
Asia Pacific	20%	121.1	163.3	-25.8%	-25.1%
Americas	15%	88.8	138.8	-36.0%	-31.4%
UK	13%	81.0	135.1	-40.1%	-40.1%
Total	**100%**	**609.7**	**855.5**	**-28.7%**	**-28.2%**
Permanent	72%	436.6	643.8	-32.2%	-31.5%
Temporary	28%	173.1	211.7	-18.2%	-18.0%

PageGroup

Source Page Group

© hiboo - tous droits réservés – 13 janvier 2021

hiboo long term vision

L'investisseur notera que :

- le Groupe a bénéficié de sa présence sur certains segments de marché très résilients comme la technologie, le numérique, les soins de santé et les sciences de la vie.
- Page Group a continué tout au long de l'année à fortement investir dans ses nouveaux outils digitaux avec en particulier son e-recrutement (« customer connect ») ou son outil de « data intelligence » qui fournit des informations pour les clients et les consultants du Groupe sur les tendances de recrutement par spécialité et géographie, en utilisant des données internes et externes.
- Conformément à sa stratégie de protection de son avantage concurrentiel à long terme, alors que les revenus nets sont en baisse de 28% sur l'année, l'effectif des salariés n'a baissé que de 15%.
- Grâce à la très bonne gestion de ses coûts et à la flexibilité de son exploitation, Page Group réussit à avoir en fin d'année 2020 une trésorerie nette de dettes de 165 M£ contre 98 M£ à fin 2019.

A ce jour, la crise sanitaire continue à avoir un impact fort sur la majorité des marchés du Groupe, en particulier avec le retour des confinements dans de nombreux pays.

PageGroup

© hiboo - tous droits réservés – 13 janvier 2021

Recommandation :

- A environ 440 pence dans l'après-midi du 13 janvier, l'action capitalise plus de 25 fois les résultats attendus par les analystes cette année et environ 17 fois ceux attendus en 2022.

- Hiboo est à renforcer à moyen et long terme sur ce très beau dossier, mais la sortie de crise pourrait prendre encore plusieurs mois ou trimestres alors que l'action s'est déjà bien reprise : notre recommandation est d'attendre une éventuelle consolidation, et donc d'essayer d'obtenir un meilleur cours, pour investir.

PageGroup

© hiboo - tous droits réservés – 13 janvier 2021