

Malgré un semestre qui est marqué de nouveau par la crise sanitaire, Adecco a réussi à profiter de la reprise de l'activité économique notamment en Europe et en Amérique du Nord. Le chiffre d'affaires du groupe a enregistré une **hausse organique de 14%** au premier semestre par rapport à l'année précédente.

Le chiffre d'affaires d'Adecco s'élève à **10.324 M€**, contre 9.320 M€ en 2020, soit une **progression de 10% par rapport à l'année précédente grâce à la reprise de l'activité économique.**

Au niveau géographique, tous les zones où Adecco opère ont connu une **forte croissance du CA** notamment la **France** avec **24%**, **l'Europe du Sud et le Moyen Orient** avec **25%**, suite à l'augmentation de la demande dans le secteur de la logistique, les transports et de la construction compensée par les déficits dans l'automobile et l'hôtellerie.

Au niveau sectoriel, le **chiffre d'affaires du travail temporaire** (Adecco) progresse vivement de **+16% à change constant** et s'établit à **8,3 Mds€**, celui des solutions des **talents** s'établit à **902 M€** au premier semestre 2021, contre 865 M€ en 2020 soit une progression de **10%** grâce à la reprise des activités de recrutement et l'amélioration de la tarification/le mix commercial.

A noter que le CA de **Modis** (conseil en ingénierie et services numériques) s'établit à **1.061 M €** au premier semestre contre 1.128 M€ à la même période de 2020, soit une baisse de **-2%** à change constant mais une hausse de **3%** en organique.



THE ADECCO GROUP

Revenues by segment and by service line

Revenues by segment

in EUR	Revenues		Variance				% of total revenues	
	HY 2021	HY 2020	EUR	Constant currency	Organic	Organic TDA	HY 2021	HY 2020
Adecco France	2,229	1,791	24%	24%	24%	25%	22%	19%
Adecco Northern Europe	1,286	1,180	9%	9%	9%	9%	13%	13%
Adecco DACH	705	625	13%	14%	14%	14%	7%	7%
Adecco Southern Europe & EEMENA	1,894	1,530	24%	25%	25%	25%	18%	17%
Adecco Americas	1,225	1,242	-1%	8%	8%	8%	12%	13%
Adecco APAC	932	959	-3%	3%	3%	2%	9%	10%
Adecco	8,271	7,327	13%	16%	16%	16%	81%	79%
Talent Solutions	902	865	4%	10%	10%	10%	9%	9%
Modis	1,061	1,128	-6%	-2%	3%	4%	10%	12%
Adecco Group	10,234	9,320	10%	13%	14%	14%	100%	100%

Revenues by service line

in EUR	Revenues		Variance			% of total revenues	
	HY 2021	HY 2020 ¹	EUR	Constant currency	Organic	HY 2021	HY 2020
Flexible Placement	8,440	7,695	10%	13%	13%	82%	83%
Permanent Placement	268	221	21%	26%	27%	3%	2%
Career Transition	174	184	-5%	0%	-1%	2%	2%
Outsourcing, Consulting & Other Services	1,189	1,106	8%	12%	12%	12%	12%
Training, Upskilling & Reskilling	163	114	44%	50%	50%	1%	1%
Adecco Group	10,234	9,320	10%	13%	14%	100%	100%

¹ 2020 Flexible Placement and Outsourcing, Consulting & Other have been restated to conform with current period presentation.



❖ On note que :

L'**EBITA** hors éléments exceptionnels s'établit à **444 M€** sur les six premiers mois de 2021, soit une **hausse de 94%** par rapport à la même période de 2020.

Le **résultat net attribuable aux actionnaires du Groupe Adecco** s'élève à **269M€** au premier semestre 2021 contre une perte de 327 M€ sur la même période de 2020, générée par une dépréciation d'actifs de 362M€.

Le **bénéfice par action** est de **1,67€** au premier semestre 2021 contre une perte par action de 2,2 € à la même période de 2020.

❖ Flux de trésorerie :

Le **cash-flow a diminué à EUR** et s'établit à **226M€** au premier semestre 2021 contre 411 M€ en 2020. Cette baisse traduit l'augmentation du besoin de fonds de roulement suite à la reprise de l'activité économique.

La **dette nette** du Groupe s'établit à **562 M€ au 30 juin 2021** contre 376 M€ au 31 décembre 2020 : cette hausse traduit le paiement du dividende en avril 2021. Le ratio dette net/EBITDA hors éléments exceptionnels est de 0,5 au 31 juin 2021 contre 0,4 au 31 décembre 2020.



❖ Faits marquants :

- Adecco a annoncé le 28 juillet 2021, l'**acquisition d'AKKA Technologies** valorisée à 2Mds € : **en association avec Modis**, Adecco crée le **deuxième acteur mondial sur le marché des services d'ingénierie de R&D** avec un **CA de 3,7 Mds €** et 50000 experts ; c'est une transaction historique qui accélère la mise en œuvre de la stratégie Future@Work du Groupe vers une valeur élevée des services axés sur la technologie.
- Le 5 août 2021, le Groupe a annoncé sa **volonté d'acquérir le groupe français BPI**. Ce rachat s'inscrit dans une grande réorganisation de ses activités de gestion des talents et transitions de carrière, qui vont être regroupées sous la marque LHH, que cette acquisition doit encore renforcer le recrutement le conseil RH.



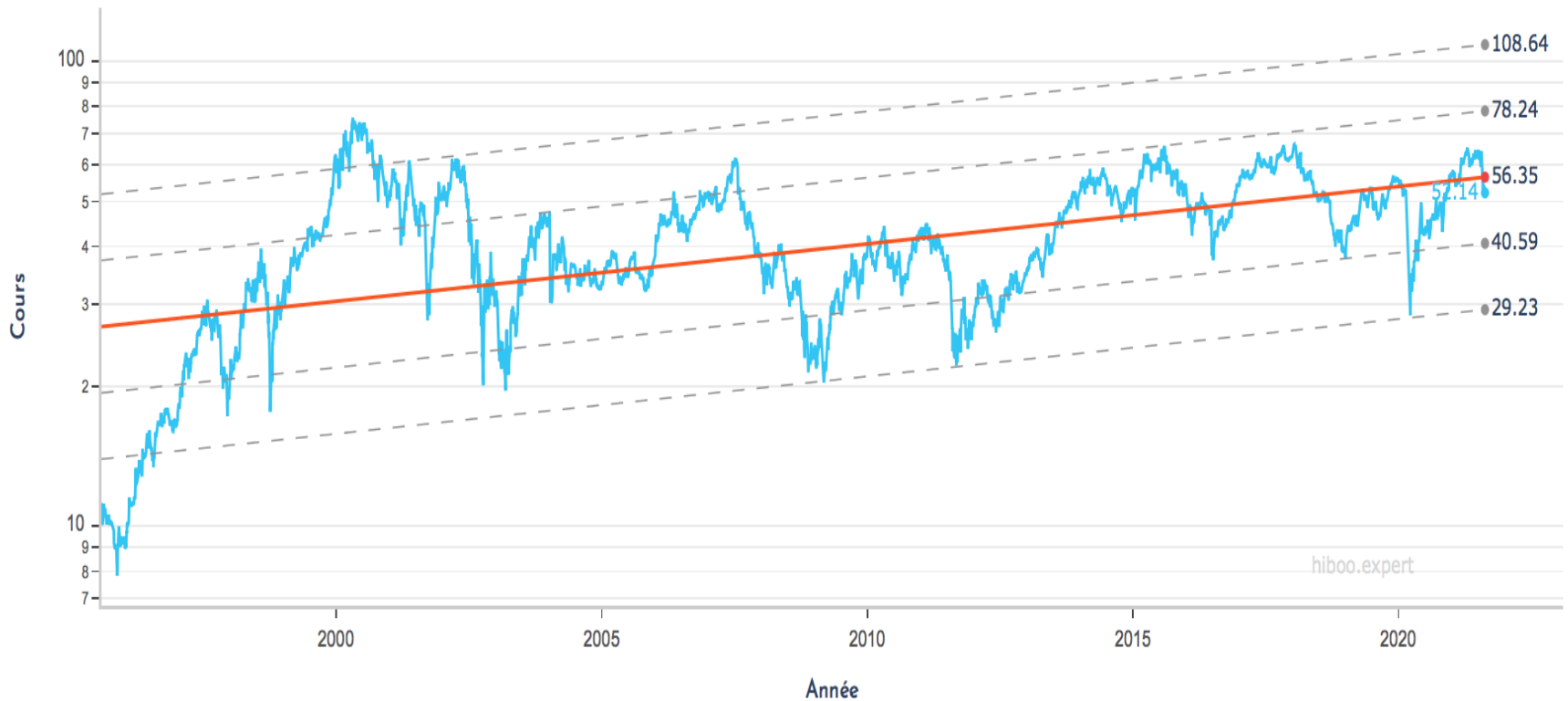
Recommandation :

Le groupe est bien géré, a une rentabilité correcte des capitaux propres et porte une attention particulière à ses actionnaires comme en témoignent la bonne croissance des dividendes et la réduction du nombre d'actions depuis 10 ans ; par ailleurs la stratégie de montée en valeur, caractérisée par l'acquisition d'Akka est vraiment intéressante.

Au global, et au cours actuel proche de 50 CHF, **l'action capitalise près de 12 fois les résultats attendus par les analystes en 2022, avec un rendement coupon proche de 5%** : à ce niveau de valorisation, l'action constitue un investissement solide offrant une **rentabilité potentielle à long terme** (dividendes inclus) probablement **proche de 10%**.

À ce niveau de valorisation, hiboo recommande l'investissement dans la valeur.





THE ADECCO GROUP