

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 indicateur de l'activité économique mondiale**, même s'il faut **retraiter les chiffres publiés de la forte volatilité intrinsèque à son activité**.

❖ Chiffre d'affaires :

Le chiffre d'affaires du Groupe peut constituer un indicateur de l'évolution de l'économie : pour le premier semestre (au 30 juin 2021) il s'établit à **766,4 M€** (2020 : 655,0 M€ ; 2019 : 820,5 M€), soit une **hausse de 17,0 % par rapport à l'année précédente** et la **marge brute** s'établit à **404,2 M€** (2020 : 300,7 M€; 2019 : 433,5 M€) soit une **hausse de 34,4%**.

À changes constants, le chiffre d'affaires du Groupe **augmente de 19,7 %** et la marge brute de 38,3 % **par rapport à l'année passée** et **par rapport à 2019**, le chiffre d'affaires du Groupe **diminue de -4,2 %**, avec une marge brute en baisse de -3,7 %.

La reprise en 2021 est portée par le **recrutement permanent** qui représente **41% du chiffre d'affaires du groupe** contre **59% pour le recrutement temporaire** mais avec une **marge brute de 77% contre 23%** pour le recrutement temporaire.

❖ Sur le plan géographique :

- ✓ Les conditions commerciales dans **la zone EMEA (Europe-Moyen Orient-Afrique)** ont commencé à s'améliorer vers la fin du mois de mars et cette amélioration s'est poursuivie au deuxième trimestre. Ainsi, la région a connu une **hausse de 15,9% à changes constants par rapport à 2020 et en baisse de seulement -3,9% par rapport à 2019**.
 - Par rapport à 2019, la **France** est en baisse de -15 % ;
 - **l'Allemagne** réalise un premier semestre record et progresse de 19 % portée par la super performance de ses activités intérimaires axées sur la technologie, en hausse de 47 % ;
 - **l'Europe du Sud** progresse de 3%,
 - **l'Italie** stagne et **l'Espagne** est en hausse de 4 % ;
 - le **Benelux** recule de -11%, mais la Belgique réalise une performance record, en hausse de 3% ;
 - le **Moyen-Orient et l'Afrique** reculent de -10 %.

On global on note donc une bonne activité pour les pays les plus exportateurs.

- ✓ **L'Asie Pacifique** baisse de **-1,9% par rapport à 2019 et progresse de 22,7% par rapport à 2020**, dont 23% pour la **Chine continentale** mais seulement 3% pour Hong Kong, les événements politiques s'additionnant à la crise sanitaire ; **l'Asie du sud-est** est à +21%, **Singapore** à -1%, **l'Inde** à +39% malgré la situation aggravée de la crise sanitaire, **l'Australie** à -15% et le **Japon** à +10% ; On note en particulier que sur le seul mois de juin la Chine continentale est à +46% et Singapore à +22%.

- ✓ Malgré l'impact significatif de la crise sanitaire sur les Amériques, le chiffre d'affaires de Page Group y **progressé de 18,6% par rapport à 2019** et de **44,6% par rapport à la même période en 2020**. On note une progression forte au **Brésil** et le **Mexique** qui est en baisse mais en reprise à partir de juin.
- ✓ Au Royaume-Uni, le chiffre d'affaires du groupe au premier semestre 2021 diminue de **-20,1 % par rapport à 2019** et s'établit à **125,7 M£** (2020 : 118,1 millions de livres sterling ; 2019 : 157,4 millions de livres sterling).

❖ Les revenus nets du groupe :

Les revenus nets du Groupe (**marge brute**) constituent un indicateur de la santé du Groupe : pour le premier semestre par comparaison à 2019, ils sont en baisse de **-3,7% à changes constants**, avec toujours Royaume-Uni très affecté -17%.

Par rapport à S1 2020 les revenus nets du S1 2021 connaissent une forte hausse sur toutes les régions.

GROUP RESULTS

GROSS PROFIT		£m			Growth Rates		
		H1 2021	H1 2020	H1 2019	Reported vs. 2020	CC vs 2020	CC vs 2019
EMEA	51%	203.5	154.5	213.1	+31.7%	+33.5%	-3.7%
Asia Pacific	20%	81.8	56.9	81.8	+43.8%	+48.6%	+3.5%
Americas	15%	61.3	46.9	69.2	+30.6%	+44.2%	+1.6%
UK	14%	57.6	42.4	69.4	+35.9%	+35.9%	-17.0%
Total	100%	404.2	300.7	433.5	+34.4%	+38.3%	-3.7%
Permanent	77%	311.3	211.8	330.6	+47.0%	+51.9%	-2.2%
Temporary	23%	92.9	88.9	102.9	+4.5%	+6.0%	-8.4%

❖ 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.
- ✓ Page Group a un **effectif en baisse de -8%** par rapport au niveau pré-pandémique à la fin de 2019. Avec les conditions de trading plus favorables au S1 et grâce à cette réduction des effectifs, sa marge brute par salarié est en hausse de 10,7% par rapport au S1 2019.
- ✓ Grâce à la très bonne gestion de ses coûts et à la flexibilité de son exploitation, Page Group réussit à avoir au 30 juin 2021 une **trésorerie nette de dettes de 163,8 M£ contre 161,7 M£ à au S1 2020**.
- ✓ Le premier semestre 2021, marque le **retour de la distribution de dividende** avec 4,70 pence par action et un dividende exceptionnel de 26,71 pence par action, soit au total 100 millions de livres sterling.

Recommandation :

Page Group est un **groupe solide qui a démontré sa résistance dans la crise** sévère pour son activité que nous venons de traverser. Cette résilience est de plus **soutenue par une trésorerie nette de dettes constamment et largement positive** et renforcée par la diversification croissante du Groupe en termes de métiers, de marques et de géographies.

La stratégie de croissance est claire, bien exécutée et ambitieuse. Elle est également durable parce qu'elle est fondée sur une qualité de service très élevée adossée à une capacité digitale de premier plan et parce qu'elle couvre progressivement de nouveaux métiers (digitaux) et de nouvelles géographies (Asie du Sud Est) prometteurs ce qui non seulement ouvre des perspectives de croissance, mais réduit également la dépendance du Groupe vis-à-vis de chacun de ses marchés et de ses disciplines et augmente donc sa résilience. Les bénéficiaires du groupe sont susceptibles de tirer parti, sur les 10 prochaines années, d'un marché porté par la croissance des pays en développement et le besoin en personnel qualifié généré par la révolution technologique en cours.

Au cours un peu supérieur à 600 pence, fin août 2021, l'action cote environ 17 fois les résultats attendus par les analystes en 2022 avec un rendement coupon attendu pour cet exercice d'environ 2,5%. A partir de ce niveau proche de ses moyennes historiques, on peut tabler sur le long terme sur une progression des cours probablement au moins en ligne avec celle des bénéficiaires.

hiboo n'est plus à l'achat sur cette valeur très prometteuse en raison de la forte hausse récente.

