

Randstad		Adecco
<b>2.</b> Met 17 miljard euro omzet fors kleiner dan Adecco, iets groter dan Manpower.	<b>WERELDRANGLIJST</b>	<b>1.</b> De Zwitserse uitzender is veruit de grootste. Omzet: 21 miljard euro.
<b>Nederland.</b> Randstad haalt hier 16 procent van de omzet. Noord-Amerika is met 23 procent de grootste omzetstuw.	<b>THUISMARKT</b>	<b>Zwitserland &amp; Frankrijk.</b> Een kwart van het geld komt binnen in Frankrijk. In Zwitserland slechts 2 procent.
<b>Margedaling.</b> De vergelijkbare omzet bleef nagenoeg gelijk, maar in Europa heeft Randstad het zwaar.	<b>TWEEDE KWARTAAL</b>	<b>Margestijging.</b> Ondanks lagere omzet kon Adecco toch de bruto-marge op eigen kracht opkrikken door kostenbesparingen.
<b>Groot.</b> De laatste 5 jaren gaf Randstad ruim 4 miljard euro uit. Vedior (3,5 miljard) euro was de grootste.	<b>OVERNAMEDRIFT</b>	<b>Groot.</b> Adecco nam de afgelopen jaren uitzenders uit onder meer Duitsland en de VS over voor bijna 2 miljard euro.
<b>Krapjes.</b> Met een schuldgraad van 1,8 in 2011 kwam die ratio aardig dicht in de buurt van de zelf opgelegde grens van twee.	<b>HUISHOUBOEKJE</b>	<b>Ruimer.</b> Het jasje van Adecco zit minder krap met een ratio van iets onder de één.
<b>Daalt.</b> Analisten verwachten dat het dividend in 2012 uitkomt op €1,23 (4,7 procent), iets minder dan vorig jaar.	<b>DIVIDEND</b>	<b>Daalt.</b> Het dividend komt dit jaar naar verwachting uit op CHF 1,7 (3,9 procent), ongeveer een dubbel-tje minder dan in 2011.
Beleggers betalen <b>21</b> keer de verwachte nettowinst voor 2012, als we onder meer afschrijvingen op goodwill achterwege laten, betalen beleggers <b>12</b> keer de winst.	<b>WAARDERING</b>	Voor Adecco leggen beleggers <b>17,5</b> keer de nettowinst en <b>16</b> keer de aangepaste winst voor 2012 op tafel.
<b>Huishoudboekje.</b> De overname van Vedior eind 2007 trok een zware wissel op het concern. De verwachtingen zijn en worden (voorlopig) niet waargemaakt.	<b>ACHILLESHIEL</b>	<b>Thuismarkt Frankrijk.</b> De omzet daalde het tweede kwartaal op eigen kracht met 13 procent, nadat de omzet het eerste kwartaal met 10 procent was teruggevallen.
De <b>activiteiten in Noord-Amerika</b> groeien sterk op eigen kracht, harder dan bij Adecco, zowel qua omzet als winstgevendheid.	<b>STERKE PUNTEN</b>	Ondanks omzetterugval heeft Adecco ruimte voor een <b>aandelen inkoopprogramma</b> van 400 miljoen euro.
Randstad heeft het moeilijk in Europa, maar in de VS groeit Randstad flink. Voor betere resultaten moet de Europese markt aantrekken.	<b>CONCLUSIE</b>	Het aandeel Adecco is duurder dan Randstad, maar het huishoudboekje van Adecco staat er beter voor. Het aandelen inkoopprogramma stut de koers.

