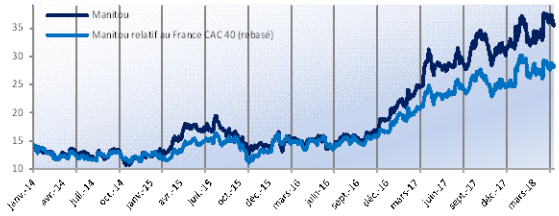
MANITOU	Cours au 31/05/2018	35,5 €
Secteur : Biens d'équipement	Objectif	38,6€ (+9,0%)

Données boursières

MNEMO / ISIN	MIU-PAR / FR0000038606
Capitalisation	1 402 M€
Flottant	34,1%
Extrêmes 12 m (€)	27,3€ / 37,7€

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	-6,0%	-3,1%	+24,1%
Performance relative	-3,8%	-4,6%	+21,9%



Résultats et enjeux

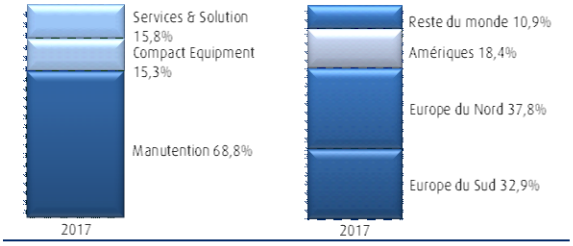
Les résultats 2017 sont bons, caractérisés par une accélération de la croissance (+19.5% ; +18%pcc) sur les 3 divisions et sur l'ensemble des zones géographiques. Le ROP s'inscrit à 95,4M€ (+35%) et 6% du CA (+70pb) avec par division : une stabilité de MHA à 6,9%CA, un retour à l'équilibre de CEP, une belle hausse des Service qui deviennent la division la plus rentable à 7,7%CA.

Fort d'un carnet de commandes record de 870M€ à fin mars et de prises de commandes très dynamiques (+28%), le groupe relève son objectif de croissance à plus de +15% pour 2018 avec une rentabilité opérationnelle de 6,8% (+80pb) : -1- levier sur les volumes avec des coûts associés à la montée en cadence des sites de production/S1, 2- effet mix positif avec une demande des loueurs sur de plus grosses machines, 3- poursuite du redressement de CEP. Y compris les effets périmètre sur Terex Equipment en Inde et LiftRite en Australie, nos estimations retiennent un CA de 1842M€ (+15.8%) pour un ROC de 124.5M€ (+30.4%) et 6.8% du CA (+80pb).

Au-delà, le groupe présente un plan de route 2018-2022 avec pour ambition de : 1- renforcer sa présence dans le monde (Amérique du Nord en particulier), 2- renforcer son offre produits/services et la notoriété de sa marque, 3- améliorer sa rentabilité avec un objectif de MOP de 8% en 2022, qui nous semble un minimum au regard des niveaux de rentabilité de ses grands concurrents.

Le contexte reste très porteur, la dynamique de croissance impressionnante. Notre objectif de cours est ajusté à 38.6€.

CA par activité et zone géographique



Catherine VIAL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Chiffre d'Affaires	1 331,5	1 591,0	1 842,2	1 941,9
EBITDA	100,1	128,8	161,2	174,9
EBIT	70,6	95,4	124,5	136,2
Résultat Financier	-8,2	-5,4	-3,8	-3,0
RN part du Groupe	43,9	60,1	84,4	93,0

Bilan (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Total actif immobilisé	240,2	238,6	244,3	250,1
dont GW	0,3	0,3	0,3	0,3
BFR	388,5	423,9	490,9	517,4
Fonds Propres totaux	512,0	533,1	592,9	651,5
Endettement Financier net	62,5	78,7	91,5	65,3

Financement (M€)	2016	2017	2018e	2019e
CAF	70,3	82,0	121,1	131,7
CAPEX	36,7	40,4	42,4	44,5
CAF / CAPEX	1,9	2,0	2,9	3,0
Variation de BFR	-1,0	35,4	66,9	26,6
Pay-Out	0,3	0,3	0,3	0,4
FCF opérationnel	34,6	6,2	11,7	60,6

Ratios de structure	2016	2017	2018e	2019e
DN/FP	12,2%	14,8%	15,4%	10,0%
DN/EBITDA	0,6	0,6	0,6	0,4
GW/FP	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
M/EBIT	5,3%	6,0%	6,8%	7,0%
Marge nette	3,3%	3,8%	4,6%	4,8%
ROE	8,6%	11,3%	14,3%	14,3%
ROCE	11,2%	14,4%	16,9%	17,8%

Données par action (€)	2016	2017	2018e	2019e
BPA	1,11	1,52	2,13	2,35
Dividende net	0,43	0,62	0,87	0,96
CAF / action	1,78	2,07	3,06	3,33
Actif net par action	12,58	13,05	14,37	15,60

Ratios boursiers	2016	2017	2018e	2019e
Cours moyen ou dernier	15,4 €	27,6 €	35,5 €	35,5 €
PE	13,9x	18,2x	16,6x	15,1x
P / CAF	8,7	13,3	11,6	10,6
Rdt du FCF opérationnel	5,1%	0,5%	0,8%	4,1%
P / AN	1,2x	2,1x	2,5x	2,3x
VE / CA	0,5x	0,7x	0,8x	0,8x
VE/ EBITDA	6,7x	9,1x	9,3x	8,4x
VE/ EBIT	9,5x	12,3x	12,0x	10,8x

Source : Financière d'Uzès