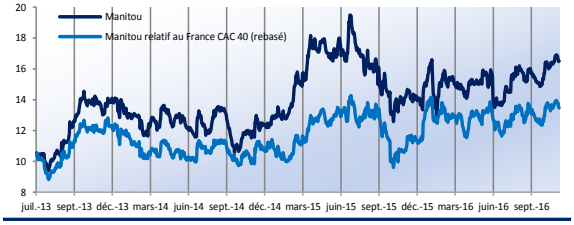
MANITOU	Cours au 30/11/2016	**16,5 €**
Secteur : Biens d'équipement	Objectif	**17,4€ (+5,4%)**

Données boursières

MNEMO / ISIN	MTU-PAR / FR0000038606
Capitalisation	653 M€
Flottant	34,1%
Extrêmes 12 m (€)	13,0€ / 18,0€

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	+1,2%	+3,8%	+16,2%
Performance relative	+0,5%	+1,1%	+23,8%



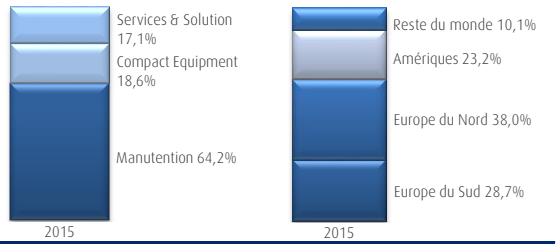
Résultats et enjeux

En dépit d'un bon début d'année (CA : +1% dont +3%pcc, ROC à 38,6M€ (+26%) et 5,6% du CA (+110pb)) et d'un excellent T3 (CA +18% dont +21%pcc) portés par le fort rebond de l'Europe et de la division Manutention/Nacelles, le groupe ne fait que reconduire ses objectifs pour 2016, soit une croissance de +2% du CA et une marge opérationnelle en hausse de +50pb à 5,2% du CA.

De fait, si le contexte reste très favorable pour la construction en Europe, la tendance reste négative sur plusieurs marchés : 1- le marché agricole, 2- le marché UK post Brexit, 3ème marché du groupe avec 10% du CA, 3- le marché US en l'absence de reprise constatée sur le marché des loueurs américains (15% du CA). De même au niveau des marges, la division MHA ne devrait pas pouvoir reconduire la performance du S1 en raison d'un taux d'activité industrielle attendu moins soutenu au S2. Nos estimations sont donc simplement reconduites, en ligne avec les guidances ; notre objectif de cours également à 17,4€ soit 10,8x l'EV/Ebit vs un multiple historique à 11x.

L'avance du groupe à 9 mois et la confirmation de la reprise de l'investissement en Europe sont d'excellentes nouvelles. Le simple maintien des objectifs est un peu décevant mais permet d'être confortable sur les guidances.

CA par activité et zone géographique



Catherine VIAL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2014	2015	2016e	2017e
Chiffre d'Affaires	1 246,5	1 287,2	1 328,2	1 384,7
EBITDA	80,1	93,8	102,3	115,3
EBIT	48,3	60,5	69,0	80,6
Résultat Financier	-7,5	-10,4	-3,5	-2,5
RN part du Groupe	30,4	32,3	44,2	53,6

Bilan (M€)	2014	2015	2016e	2017e
Total actif immobilisé	214,3	225,1	236,8	249,1
dont GW	0,3	0,3	0,3	0,3
BFR	403,3	389,5	372,0	387,8
Fonds Propres totaux	455,5	494,8	524,8	563,8
Endettement Financier net	97,4	67,5	56,7	55,8

Financement (M€)	2014	2015	2016e	2017e
CAF	40,4	56,4	67,5	78,3
CAPEX	22,1	33,6	45,0	47,0
CAF / CAPEX	1,8	1,7	1,5	1,7
Variation de BFR	74,5	-13,8	-17,6	15,8
Pay-Out	0,5	0,4	0,3	0,3
FCF opérationnel	-56,3	36,7	40,1	15,5

Ratios de structure	2014	2015	2016e	2017e
DN/FP	21,4%	13,6%	10,8%	9,9%
DN/EBITDA	1,2	0,7	0,6	0,5
GW/FP	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
M/EBIT	3,9%	4,7%	5,2%	5,8%
Marge nette	2,4%	2,5%	3,3%	3,9%
ROE	6,7%	6,5%	8,4%	9,5%
ROCE	7,8%	9,8%	11,3%	12,7%

Données par action (€)	2014	2015	2016e	2017e
BPA	0,77	0,82	1,12	1,35
Dividende net	0,35	0,36	0,37	0,41
CAF / action	1,02	1,43	1,71	1,98
Actif net par action	11,17	12,15	12,91	13,89

Ratios boursiers	2014	2015	2016e	2017e
Cours moyen ou dernier	12,5 €	15,4 €	16,5 €	16,5 €
PE	16,3x	18,9x	14,8x	12,2x
P / CAF	12,2	10,8	9,7	8,3
Rdt du FCF opérationnel	-9,5%	5,4%	5,6%	2,2%
P / AN	1,1x	1,3x	1,3x	1,2x
VE / CA	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x
VE/ EBITDA	7,4x	7,2x	6,9x	6,1x
VE/ EBIT	12,3x	11,2x	10,3x	8,8x

Source : FU