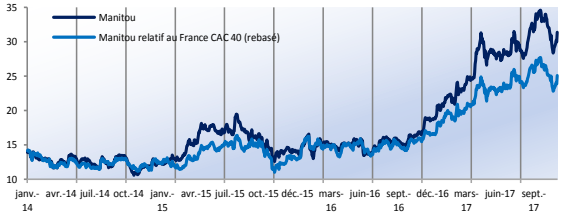
MANITOU	Cours au 30/11/2017	**31,4 €**
Secteur : Biens d'équipement	Objectif	**31,0€ (-1,4%)**

Données boursières	
MNEMO / ISIN	MTU-PAR / FR0000038606
Capitalisation	1 242 M€
Flottant	34,1%
Extrêmes 12 m (€)	16,5€ / 34,6€

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	-7,6%	+13,4%	+90,3%
Performance relative	-5,4%	+7,1%	+73,0%



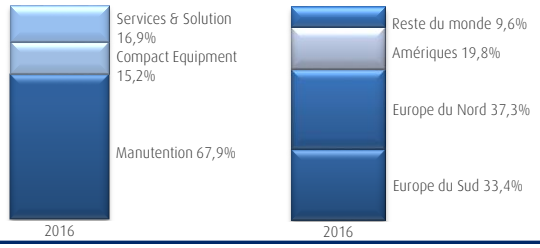
Résultats et enjeux

Les résultats du semestre sont excellents, caractérisés par une accélération de la croissance dans les 3 divisions MHA (+18%), CEP (+13%) et Services (+13%) et sur l'ensemble des zones géographiques, Europe du Nord (+15%), Europe du Sud (+16%), Amérique du Nord qui redémarre (+9%) et Asie, toujours très dynamique (+46%). Pour sa part, le ROP s'inscrit à 48M€ (+23%) et 6% du CA (+40pb), largement porté par un effet volume/prix positif et une hausse marquée de la rentabilité de la division Service (8.6% vs 4.6% du CA), mais néanmoins freiné par la dépréciation de la livre sterling (-6.9M€) et des besoins de recrutement importants liés à la très rapide montée en puissance des sites de production (-3.3M€).

Après publication d'un T3 toujours dynamique (+10% et +15% après retraitement des effets change, périmètre et base de comparaison), le groupe confirme ses objectifs annuels révisés à la hausse au semestre soit : 1- une croissance de plus de +15% de son CA (dont +1.5% d'effet périmètre), 2- une rentabilité opérationnelle de 5.9% à 6.2% du CA (+70/+100pb vs +70pb précédemment). De même la tonalité reste confiante pour 2018, fort d'un carnet de commandes record de 526M€ (+115%) qui assurera la visibilité et sécurisera les prochains trimestres.

Notre objectif de cours est ajusté à 31€ (31.6€ comparables, 30.5€ DCF) avec un newsflow qui devrait rester favorable à CT. Notre opinion reste positive mais avec un potentiel d'appréciation limité à CT au regard du récent parcours boursier.

CA par activité et zone géographique



Catherine VIAL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2015	2016	2017e	2018e
Chiffre d'Affaires	1 287,2	1 331,5	1 535,5	1 620,3
EBITDA	93,8	100,1	126,6	142,2
EBIT	60,5	70,6	92,6	106,3
Résultat Financier	-10,4	-8,2	-5,5	-4,2
RN part du Groupe	32,3	43,9	59,5	69,8

Bilan (M€)	2015	2016	2017e	2018e
Total actif immobilisé	225,1	240,2	250,2	260,3
dont GW	0,3	0,3	0,3	0,3
BFR	389,5	388,5	448,0	472,8
Fonds Propres totaux	494,8	512,0	554,4	606,4
Endettement Financier net	67,5	62,5	91,5	74,5

Financement (M€)	2015	2016	2017e	2018e
CAF	56,4	62,4	93,5	105,7
CAPEX	33,6	36,7	44,0	46,0
CAF / CAPEX	1,7	1,7	2,1	2,3
Variation de BFR	-13,8	-1,0	59,5	24,8
Pay-Out	0,4	0,3	0,3	0,3
FCF opérationnel	36,7	26,7	-10,0	34,9

Ratios de structure	2015	2016	2017e	2018e
DN/FP	13,6%	12,2%	16,5%	12,3%
DN/EBITDA	0,7	0,6	0,7	0,5
GW/FP	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%
M/EBIT	4,7%	5,3%	6,0%	6,6%
Marge nette	2,5%	3,3%	3,9%	4,3%
ROE	6,5%	8,6%	10,7%	11,5%
ROCE	9,8%	11,2%	13,3%	14,5%

Données par action (€)	2015	2016	2017e	2018e
BPA	0,82	1,11	1,50	1,77
Dividende net	0,36	0,43	0,45	0,53
CAF / action	1,43	1,58	2,36	2,67
Actif net par action	12,15	12,58	13,59	14,88

Ratios boursiers	2015	2016	2017e	2018e
Cours moyen ou dernier	15,4 €	15,4 €	31,4 €	31,4 €
PE	18,9x	13,9x	20,9x	17,8x
P / CAF	10,8	9,8	13,3	11,7
Rdt du FCF opérationnel	5,4%	4,0%	-0,8%	2,7%
P / AN	1,3x	1,2x	2,3x	2,1x
VE / CA	0,5x	0,5x	0,9x	0,8x
VE/ EBITDA	7,2x	6,7x	10,5x	9,3x
VE/ EBIT	11,2x	9,5x	14,4x	12,4x

Source : FU