MANITOU

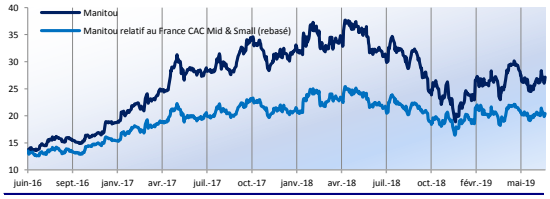
Secteur : Biens d'équipement

Cours au 28/06/2019	**27,2 €**
Objectif	**32,7€ (+20,3%)**

Données boursières

MNEMO / ISIN	MTU-PAR / FR0000038606
Capitalisation	1 077 M€
Flottant	34,1%
Extrêmes 12 m (€)	18,9€ / 34,7€

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	+6,3%	+7,5%	-13,4%
Performance relative	+2,0%	+2,9%	-18,4%



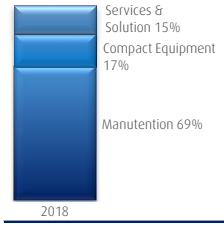
Résultats et enjeux

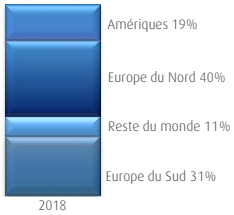
Les résultats 2018 sont excellents, caractérisés par une forte croissance des 3 divisions MHA (+20%pcc), CEP (+28%pcc) et Services (+8%pcc) et de toutes les zones géographiques avec une dynamique particulièrement forte en Europe du Nord (+26%) et Amérique du Nord (+19.5%). Le ROP s'inscrit à 129M€ (+36%), 6.9% du CA (+90pb) et même 7.3% du CA (+130pb) à périmètre et changes constants, porté par un fort effet volume et des hausses de tarifs suffisantes à absorber les effets changes et les coûts matières.

Après un début d'année 2019 toujours aussi dynamique (CA T1 : +22% dont +20%pcc) sur toutes les divisions et toutes les zones géographiques, le groupe reconduit prudemment un objectif de croissance de +10% de son CA pour une rentabilité opérationnelle de 7.3% (+40pb) avec pour principaux catalyseurs : -1- les volumes, 2- la poursuite du redressement de CEP. Les coûts matières restent orientés à la hausse mais devraient être absorbés (avec décalage) par les hausses de tarifs. De même, les tensions sur la chaîne opérationnelle restent un sujet de vigilance mais devraient se normaliser avec le dégonflement progressif des carnets de commandes. Nos estimations sont conformes aux guidances à 2082M€ de CA (+10%) et 150M€ (+16%) de ROP pour une MOP à 7.2% du CA (+40pb).

Le contexte reste porteur (hors incertitudes sur le Brexit), la dynamique de croissance impressionnante, la confiance des clients au rendez-vous avec une probabilité non négligeable de bonne surprise aux semestriels. Notre opinion reste positive.

CA par activité et zone géographique





Catherine VIAL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2017	2018	2019e	2020e
Chiffre d'Affaires	1 591,0	1 883,6	2 083,9	2 145,3
EBITDA	128,8	165,3	189,7	199,5
EBIT	95,4	129,3	150,0	158,6
Résultat Financier	-5,4	-6,0	-7,3	-6,0
RN part du Groupe	60,1	84,1	100,0	106,9

Bilan (M€)	2017	2018	2019e	2020e
Total actif immobilisé	238,6	271,2	286,4	303,2
dont GW	0,3	0,3	0,3	0,3
BFR	423,9	521,9	577,4	594,4
Fonds Propres totaux	533,1	597,0	666,1	736,3
Endettement Financier net	78,7	125,1	126,7	90,4

Financement (M€)	2017	2018	2019e	2020e
CAF	82,0	122,5	139,7	147,8
CAPEX	40,4	46,4	55,0	57,8
CAF / CAPEX	2,0	2,6	2,5	2,6
Variation de BFR	35,4	97,9	55,5	17,0
Pay-Out	0,3	0,3	0,3	0,3
FCF opérationnel	6,2	-21,9	29,2	73,1

Ratios de structure	2017	2018	2019e	2020e
DN/FP	14,8%	21,0%	19,0%	12,3%
DN/EBITDA	0,6x	0,8x	0,7x	0,5x
GW/FP	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
M/EBIT	6,0%	6,9%	7,2%	7,4%
Marge nette	3,8%	4,5%	4,8%	5,0%
ROE	11,3%	14,2%	15,1%	14,6%
ROCE	14,4%	16,3%	17,4%	17,7%

Données par action (€)	2017	2018	2019e	2020e
BPA	1,52	2,13	2,53	2,70
Dividende net	0,62	0,78	0,93	0,99
CAF / action	2,07	3,10	3,53	3,74
Actif net par action	13,05	14,47	16,06	17,69

Ratios boursiers	2017	2018	2019e	2020e
Cours moyen ou dernier	27,6 €	31,2 €	27,2 €	27,2 €
PE	18,2x	14,7x	10,7x	10,0x
P / CAF	13,3	10,1	7,7	7,3
Rdt du FCF opérationnel	0,5%	-1,6%	2,4%	6,3%
P / AN	2,1x	2,2x	1,7x	1,5x
VE / CA	0,7x	0,7x	0,6x	0,5x
VE/ EBITDA	9,1x	8,2x	6,3x	5,8x
VE/ EBIT	12,3x	10,5x	8,0x	7,3x

Source : Financière d'Uzès