MANITOU

Secteur : Biens d'équipement

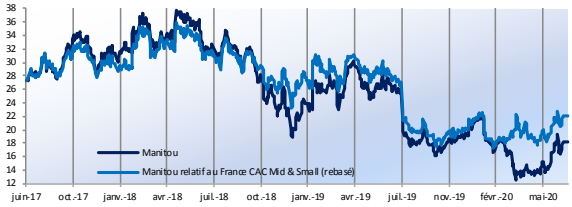
Cours au 19/06/2020 **18,2 €**

Objectif **20,7€ (+13,8%)**

Données boursières

MNEMO / ISIN	MTU-PAR / FR0000038606
Capitalisation	722 M€
Flottant	34,1%
Extrêmes 12 m (€)	12,4€ / 28,4€

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	+28,9%	+32,8%	-33,6%
Performance relative	+17,2%	+3,7%	-23,8%

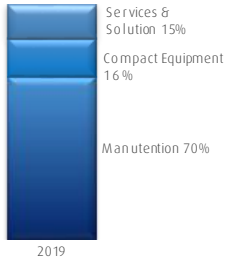


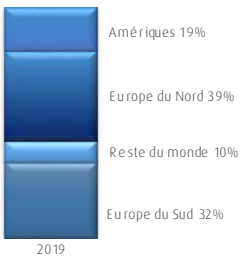
Résultats et enjeux

Les résultats 2019 sont bons, caractérisés par un excellent début d'année mais un retournement de tendance à compter du T3. Sur l'année, le CA ressort à 2093M€ (+11% dont +10%pcc), le ROC à 148,6M€ (+15%), la marge opérationnelle conforme aux attentes à 7,1% (+20pb) avec par branche 1/un record historique d'activité pour la division Manutention-Nacelle (CA +13%, MOP à 8% (+100pb)), 2/un fort levier de croissance et de performance attaché à la division Services (CA +12,1%, MOP à 9,7% (+250pb)), 3/ à l'inverse, une division Matériel Compact décevante, pénalisée par une inondation sur le site de Madison/USA et le renforcement du dollar (MOP à 0,7% vs 3% en 2018). La dette nette augmente, en lien avec la hausse du BFR et des investissements mais elle reste limitée à 208M€, 29% des FP et 1,9x l'Ebitda. La proposition de dividende à 0,78€ est pour sa part retirée suite à la crise sanitaire du Covid-19.

Début 2020, le discours se voulait déjà prudent compte tenu des niveaux d'activité atteints en 2019 avec un recul attendu de -10% du CA et de plus -100pb de la MOP à 6%. Après publication d'un CA T1 en baisse de -25% (-26%pcc), impacté dès mi-mars par la crise du Covid-19 avec les chutes d'activité les plus sévères pour l'Europe (70%CA) et les marchés de la Construction (60%CA), le groupe a suspendu sa guidance. Le T2 sera plus mauvais encore (-40% estimé), le redressement seulement progressif au S2 avec l'objectif d'un retour sur les niveaux de production de début d'année entre mi-juin et novembre selon la complexité des lignes de produits. Nos estimations reviennent à 1615M€ de CA (-22,9%) et 46M€ (-69%) de ROC. Envisager un retour aux niveaux d'activité et de résultat 2019 avant 2022 semble difficile.

CA par activité et zone géographique





Compte de Résultat (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Chiffre d'Affaires	1 883,6	2 093,5	1 614,8	1 741,1
EBITDA	165,3	192,8	95,2	135,8
EBIT	129,3	148,5	46,4	84,5
Résultat Financier	-6,0	-7,5	-6,0	-4,0
RN part du Groupe	84,1	95,9	29,6	57,2

Bilan (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Total actif immobilisé	271,2	336,7	352,9	366,6
dont GW	0,3	0,3	0,3	0,3
BFR	521,9	591,6	484,1	522,0
Fonds Propres totaux	597,0	664,6	694,3	736,7
Endettement Financier	146,4	210,0	89,0	98,2

Financement (M€)	2018	2019	2020e	2021e
CAF	122,5	144,5	78,5	108,5
CAPEX	46,4	66,3	65,0	65,0
CAF / CAPEX	2,6	2,2	1,2	1,7
Variation de BFR	97,9	69,8	-107,5	37,9
Pay-Out	0,3	0,3	0,0	0,3
FCF opérationnel	-21,9	8,5	121,0	5,7

Ratios de structure	2018	2019	2020e	2021e
DN/FP	24,5%	31,6%	12,8%	13,3%
DN/EBITDA	0,9x	1,1x	0,9x	0,7x
GW/FP	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
M/EBIT	6,9%	7,1%	2,9%	4,9%
Marge nette	4,5%	4,6%	1,8%	3,3%
ROE	14,2%	14,6%	4,3%	7,8%
ROCE	16,3%	16,0%	5,5%	9,5%

Données par action (€)	2018	2019	2020e	2021e
BPA	2,13	2,42	0,75	1,45
Dividende net	0,78	0,00	0,37	0,72
CAF / action	3,10	3,65	1,98	2,74
Actif net par action	14,47	16,02	17,55	18,25

Ratios boursiers	2018	2019	2020e	2021e
Cours moyen ou dernie	31,2 €	23,0 €	18,2 €	18,2 €
PE	14,7x	9,5x	24,3x	12,6x
P / CAF	10,1	6,3	9,2	6,6
Rdt du FCF opérationne	-1,6%	0,8%	15,0%	0,7%
P / AN	2,2x	1,4x	1,0x	1,0x
VE / CA	0,7x	0,5x	0,5x	0,5x
VE/ EBITDA	8,4x	5,8x	8,5x	6,0x
VE/ EBIT	10,7x	7,5x	17,4x	9,7x

Catherine VIAL - Analyste Buy-Side

Source : Financière d'Uzès