MANITOU

Secteur : Biens d'équipement

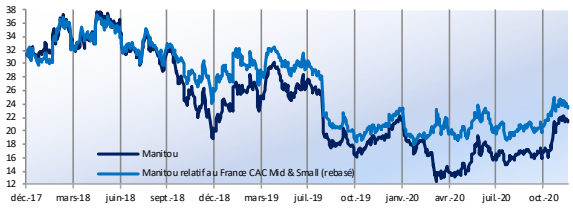
Cours au 08/12/2020 **21,5 €**

Objectif **21,4€ (-0,3%)**

Données boursières

MNEMO / ISIN	MTU-PAR / FR0000038606
Capitalisation	851 M€
Flottant	34,1%
Extrêmes 12 m (€)	12,4€ / 22,3€

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	+14,1%	+29,4%	+10,2%
Perf. relative CAC Mid&Small	-0,2%	+16,4%	+11,2%



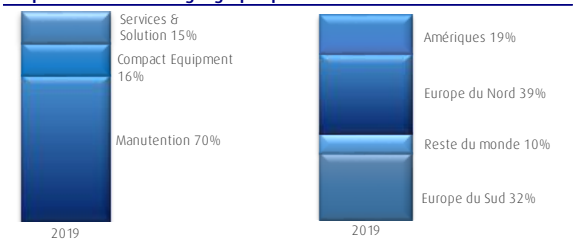
Résultats et enjeux

Les résultats du S1 sont lourdement impactés par la crise sanitaire. Le CA ressort à 761M€ (-35% dont -43%/T2 après -25%/T1), le ROC à 26,9M€ (-70%) et 3,9% du CA (-380pb) malgré les mesures de réductions de coûts engagés, avec les contractions les plus fortes pour les 2 divisions industrielles MHA (MOP à 4,1% vs 8,6%) et CEP (pertes opérationnelles vs MOP à 2,2%) et des activités de services très résilientes (MOP 12% vs 9,4%). Au bilan, la dette se réduit, en lien avec un dégonflement du BFR et la suppression du dividende.

Le T3 est beaucoup plus encourageant à 391M€ (-10%), intégrant un effet de rattrapage important en Europe qui retrouve des niveaux d'activité proches de 2019. De même la légère reprise des commandes de loueurs permet de retrouver à fin septembre un carnet de commandes de 3/4 mois d'activité à 555M€, supérieur à celui de septembre 2019. Dans ce contexte, et fort d'une bonne fluidité de la chaîne industrielle, les dirigeants relèvent leurs objectifs pour 2020 en tablant sur : 1/un CA en baisse de -26% à 1.55 Md€ (vs -30% attendus à la publication des S1 fin juillet) avec un T4 proche du T3, 2/ une MOP courante de 3.5% à 3.9% (vs 2.7% à 3.2%). Nos estimations s'ajustent en bas de fourchette à 1564M€ (-25%) de CA et 54M€ de ROC (-63%), soit une marge objective à 3,5% quand nous attendions 2,9% en juin dernier. Notre objectif de cours est pour sa part inchangé.

La reprise d'activité est plus rapide que prévu et rappelle à quel point l'offre produits est bien positionnée alors que, signal positif, le groupe souligne un bon taux d'utilisation du parc machine par les clients. Le bilan est solide et un atout important dans le contexte actuel. De même, l'importance

CA par activité et zone géographique



Catherine VIAL - Analyste Buy-Side

Activité

Manitou est spécialisé dans la fabrication et la commercialisation de matériels de manutention et nacelles élévatrices sous marque Manitou, Gehl et Mustang by Manitou, destinés aux marchés de la construction, de l'agriculture et des industries. Fortement implanté Europe où il réalise encore les deux tiers de son activité, ses produits sont distribués dans le monde entier grâce à l'expertise d'un réseau de 1050 concessionnaires.

Ses concurrents : Agco Corp (US), Caterpillar (US), Deere & Co

Compte de Résultat (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Chiffre d'Affaires	1 883,6	2 093,5	1 564,2	1 650,5
EBITDA	165,3	192,8	104,1	126,5
EBIT	129,3	148,5	54,3	73,9
Résultat Financier	-6,0	-7,5	-11,0	-6,0
RN part du Groupe	84,1	95,9	31,6	48,6

Bilan (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Total actif immobilisé	271,2	336,7	356,9	369,4
dont GW	0,3	0,3	0,3	0,3
BFR	521,9	591,6	520,0	548,6
Fonds Propres totaux	597,0	664,6	696,3	729,1
Endettement Financier	146,4	210,0	126,9	135,2

Financement (M€)	2018	2019	2020e	2021e
CAF	122,5	144,5	81,4	101,2
CAPEX	46,4	66,3	70,0	65,0
CAF / CAPEX	2,6	2,2	1,2	1,6
Variation de BFR	97,9	69,8	-71,7	28,7
Pay-Out	0,3	0,3	0,0	0,3
FCF opérationnel	-21,9	8,5	83,1	7,5

Ratios de structure	2018	2019	2020e	2021e
DN/FP	24,5%	31,6%	18,2%	18,5%
DN/EBITDA	0,9x	1,1x	1,2x	1,1x
GW/FP	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
M/EBIT	6,9%	7,1%	3,5%	4,5%
Marge nette	4,5%	4,6%	2,0%	2,9%
ROE	14,2%	14,6%	4,6%	6,7%
ROCE	16,3%	16,0%	6,2%	8,1%

Données par action (€)	2018	2019	2020e	2021e
BPA	2,13	2,42	0,80	1,23
Dividende net	0,78	0,00	0,40	0,61
CAF / action	3,10	3,65	2,06	2,56
Actif net par action	14,47	16,02	17,60	18,03

Ratios boursiers	2018	2019	2020e	2021e
Cours moyen ou dernie	31,2 €	23,0 €	21,5 €	21,5 €
PE	14,7x	9,5x	26,8x	17,5x
P / CAF	10,1	6,3	10,4	8,4
Rdt du FCF opérationne	-1,6%	0,8%	8,5%	0,8%
P / AN	2,2x	1,4x	1,2x	1,2x
VE / CA	0,7x	0,5x	0,6x	0,6x
VE/ EBITDA	8,4x	5,8x	9,4x	7,8x
VE/ EBIT	10,7x	7,5x	18,0x	13,3x

Source : Financière d'Uzès