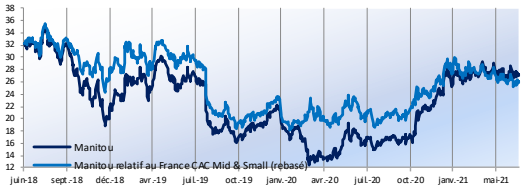
MANITOU
Secteur : Biens d'équipement

Cours au 22/06/2021 **27,3 €**
Objectif **30,8€ (+12,9%)**

Données boursières

MNEMO / ISIN	MTU-PAR / FR0000038606
Capitalisation	1 081 M€
Flottant	34,1%
Extrêmes 12 m (€)	14,9€ / 29,3€

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	+0,9%	+0,4%	+48,1%
Perf. relative CAC Mid&Small	-1,0%	-5,0%	+14,4%



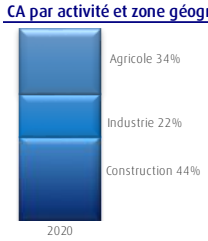
Résultats et enjeux

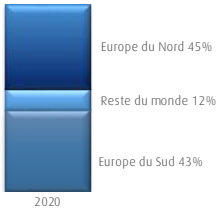
L'exercice 2020 a été difficile, lourdement affecté par la crise sanitaire. Le CA ressort à 1585M€ (-24%), le ROC à 85M€ (-42%) et 5,4% CA (-170pb) après mise en œuvre d'un plan d'économies global de 60M€. Au bilan, la dette se réduit néanmoins de façon impressionnante à 58M€ et 0,4x l'Ebitda (vs 1,1x en 2019) d'où le versement d'un dividende de 0,5€/action en décembre au titre de 2019 et une proposition de dividende à 0.6€ pour 2020.
La très bonne nouvelle vient de l'impressionnante reprise des commandes au T4 qui n'a fait que s'amplifier au T1 2021 (815M€ +104%) et d'un carnet de commandes de 1344M€ (+107%) à fin mars, sur des plus hauts historiques : 1/ reprise toutes zones confondues y compris au UK, 2/tous secteurs confondus, la Construction en particulier avec une reprise des commandes des loueurs en Europe et aux USA.

Dans ce contexte, le groupe avance un objectif de croissance limité à 15% du CA pour 2021 (€/$ à 1,17), un ROP et une MOP cible de 106M€ (+24%) et 5,8% (+40pb), des objectifs volontairement prudents voulant intégrer : 1/les tensions sur la chaine logistique (hausse des cadences, pénuries de composants et difficultés d'approvisionnement en moteurs), 2/la hausse des prix de l'acier et du fret maritime (-100pb/-200pb).

Au-delà d'une reprise d'activité qui s'annonce plus rapide que prévu, le groupe s'engage sur une nouvelle feuille de route «NewHorizons 2025» avec pour priorité : 1/ les services et la digitalisation de la relation client, 2/la transition écologique pour adresser la hausse de la demande écologique et bas carbone, 3/ la rationalisation des activités. En termes chiffrés, les objectifs à 5 ans retiennent : 1/un CA de 2,5 Md€

CA par activité et zone géographique





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€)	2019	2020	2021e	2022e
Chiffre d'Affaires	2 093,5	1 585,1	1 822,8	2 011,9
EBITDA	192,8	138,4	162,5	189,3
EBIT	148,5	85,3	106,8	130,8
Résultat Financier	-7,5	-11,3	-7,0	-8,0
RN part du Groupe	95,9	39,6	70,0	85,8

Bilan (M€)	2019	2020	2021e	2022e
Total actif immobilisé	336,7	337,2	356,5	383,0
dont GW	0,3	0,3	0,3	0,3
BFR	591,6	439,4	505,3	557,7
Fonds Propres totaux	664,6	665,8	711,9	769,8
Endettement Financier	210,0	58,7	97,7	118,9

Financement (M€)	2019	2020	2021e	2022e
CAF	147,1	93,3	125,6	144,2
CAPEX	66,3	50,0	75,0	85,0
CAF / CAPEX	2,2	1,9	1,7	1,7
Variation de BFR	69,8	-152,2	65,9	52,4
Pay-Out	0,3	0,5	0,3	0,3
FCF opérationnel	11,1	195,5	-15,2	6,8

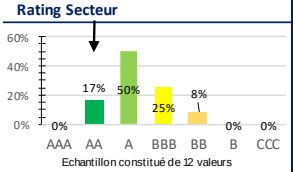
Ratios de structure	2019	2020	2021e	2022e
DN/FP	31,6%	8,8%	13,7%	15,4%
DN/EBITDA	1,1x	0,4x	0,6x	0,6x
GW/FP	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
M/EBIT	7,1%	5,4%	5,9%	6,5%
Marge nette	4,6%	2,5%	3,8%	4,3%
ROE	14,6%	6,0%	9,9%	11,2%
ROCE	16,0%	11,0%	12,4%	13,9%

Données par action (€)	2019	2020	2021e	2022e
BPA	2,42	1,00	1,76	2,16
Dividende net	0,50	0,60	0,71	0,76
CAF / action	3,72	2,35	3,17	3,64
Actif net par action	16,02	16,33	17,40	18,75

Ratios boursiers	2019	2020	2021e	2022e
Cours moyen ou dernie	23,0 €	17,3 €	27,3 €	27,3 €
PE	9,5x	17,3x	15,5x	12,6x
P / CAF	6,2	7,3	8,6	7,5
Rdt du FCF opérationne	1,0%	26,3%	-1,3%	0,6%
P / AN	1,4x	1,1x	1,6x	1,5x
VE / CA	0,5x	0,5x	0,6x	0,6x
VE/ EBITDA	5,8x	5,4x	7,3x	6,3x
VE/ EBIT	7,5x	8,7x	11,0x	9,2x

Analyse ESG

Rating Secteur



Rating Manitou

AA
Score :8,3

Stable vs préc.

	Critères FU	Notes
E	26,4TCO2/MCA d'émissions GES (Scope1+2)	★★★★★
	Stress hydrique (n.d)	n.d
S	36,4% de femmes au Comex	★★★★
	Développement du capital humain (6,9)	★★★★★
G	Indépendance du CdAdm (36,4%)	★★★★
	Comportement ethic (4,2)	★★

Controverse

reen

Source : MSCI, Financière d'Uzès

Catherine VIAL - Analyste Buy-Side

Source : Financière d'Uzès