MANITOU

Secteur : Biens d'équipement

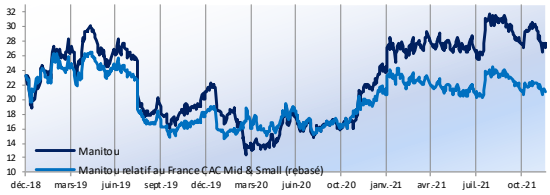
Cours au 08/12/2021 **27,4 €**

Objectif **32,3€ (+17,7%)**

Données boursières

MNEMO / ISIN	MTU-PAR / FR0000038606
Capitalisation	1 087 M€
Flottant	34,1%
Extrêmes 12 m (€)	22,1€ / 31,8€

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	-9,6%	-11,3%	+27,7%
Perf. relative CAC Mid&Small	-5,3%	-10,3%	+11,8%



Résultats et enjeux

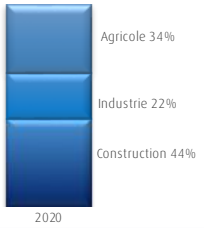
Les résultats semestre sont excellents soit un ROC de 85 M€ (MOP courante de 8.8%), équivalent à l'ensemble de l'exercice 2020, à attribuer au fort volume d'activité (CA +27%), à une hausse contenue des coûts de production (impact limité des hausses des matières premières) et une bonne gestion de la supply chain.

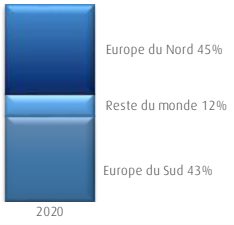
Le CA T3 est un peu moins flamboyant (+10%) dans un contexte de tensions accrues sur la disponibilité des composants. En revanche, la dynamique record des prises de commandes se prolonge avec 856M€ de prises de commandes au T3 et un carnet machines à fin septembre de 2295M€, soit plus d'un an de CA (18 mois hors activités de services).

Les dirigeants qui avaient relevé leurs objectifs d'activité à la hausse en juillet dernier reviennent à une croissance de l'ordre de 15% pour 2021 (vs +20%), compte tenu des ruptures d'approvisionnement qui se sont multipliées depuis septembre. En revanche, les objectifs de MOP courante sont inchangés à 6.7% (+130pb) soit environ 122M€ de ROP (+43%) intégrant : 1/ une hausse des coûts matières et des coûts de transport au S2 mais moins importantes qu'initialement prévu, 2/ un report de certains projets et un décalage dans la reprise des coûts marketing et commerciaux, 3/ un effet mix moins favorable au S2, avec une hausse des livraisons aux loueurs.

En théorie, l'exercice 2022 devrait être excellent (décalage de livraison de 2021 vers 2022, effet prix en année pleine (>+5%), profondeur du carnet de commandes), sauf maintien d'importants freins opérationnels. En tout état de cause, l'avance prise en 2021 vient pleinement sécuriser le plan de

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	1 821,8	2 040,4
EBITDA	192,8	138,4	177,3	192,7
EBIT	148,5	85,3	121,6	134,3
Résultat Financier	-7,5	-11,3	-7,0	-8,0
RN part du Groupe	95,9	39,6	80,0	88,0

Bilan (M€)	2019	2020	2021e	2022e
Total actif immobilisé	336,7	337,2	361,5	388,0
dont GW	0,3	0,3	0,3	0,3
BFR	591,6	439,4	505,0	565,6
Fonds Propres totaux	664,6	665,8	722,0	778,0
Endettement Financier	210,0	58,7	92,4	123,5

Financement (M€)	2019	2020	2021e	2022e
CAF	147,1	93,3	135,6	146,5
CAPEX	66,3	50,0	80,0	85,0
CAF / CAPEX	2,2	1,9	1,7	1,7
Variation de BFR	69,8	-152,2	65,6	60,6
Pay-Out	0,3	0,5	0,3	0,4
FCF opérationnel	11,1	195,5	-10,0	0,9

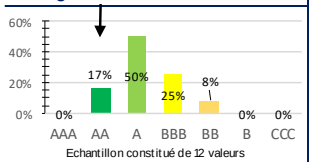
Ratios de structure	2019	2020	2021e	2022e
DN/FP	31,6%	8,8%	12,8%	15,9%
DN/EBITDA	1,1x	0,4x	0,5x	0,6x
GW/FP	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
M/EBIT	7,1%	5,4%	6,7%	6,6%
Marge nette	4,6%	2,5%	4,4%	4,3%
ROE	14,6%	6,0%	11,2%	11,4%
ROCE	16,0%	11,0%	14,0%	14,1%

Données par action (€)	2019	2020	2021e	2022e
BPA	2,42	1,00	2,02	2,22
Dividende net	0,50	0,60	0,81	0,78
CAF / action	3,72	2,35	3,42	3,69
Actif net par action	16,02	16,33	17,65	18,86

Ratios boursiers	2019	2020	2021e	2022e
Cours moyen ou dernie	23,0 €	17,3 €	27,4 €	27,4 €
PE	9,5x	17,3x	13,6x	12,3x
P / CAF	6,2	7,3	8,0	7,4
Rdt du FCF opérationne	1,0%	26,3%	-0,8%	0,1%
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	6,7x	6,3x
VE/ EBIT	7,5x	8,7x	9,7x	9,0x

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)	★★½

Controverse

Green

Source : MSCI, Financière d'Uzès

Catherine VIAL - Analyste Buy-Side

Source : Financière d'Uzès