

Miko: mooie omzetgroei

MIKO ZETTE IN DE eerste helft van 2017 een omzet van 106,813 miljoen euro neer, een stijging met 12,4% tegenover het jaar voordien. We schatten dat de overname eind juni 2016 van het Zweedse Smiling Faces een impact had van +5,2% op die omzet en dat de interne groei 7,2% bedroeg, wat een mooie prestatie is. Die groei werd in beide segmenten gerealiseerd.

Die mooie omzetgroei stroomde wel niet volledig door naar de EBITDA, die slechts met 7,7% steeg. De EBIT of bedrijfs-winst steeg zelfs maar 4,3% en dit is het gevolg van hogere niet-kaskosten. In de eerste helft van vorig jaar was er een terugname van provisies ten bedrage van 1,411 miljoen euro waardoor de niet-kaskosten lager uitkwamen. Dit jaar was er dit positief effect niet en die hogere niet-kaskosten wogen op de toename van de EBIT.

gengestelde evolutie. Bij koffieservice is er een sterke verbetering (EBITDA +26% en EBIT +45,3%), in kunststof daalde de EBITDA 10,9%, de EBIT ging zelfs 21,5% achteruit.

In koffieservice kan de hogere marge verklaard worden door de groei van de activiteiten in Scandinavië, waar de gemiddelde marges hoger liggen dan in de Benelux. Ook de sterke omzetgroei laat een verbetering van de marges toe door een betere spreiding van de vaste kosten.

Kunststof: lagere marge

IN KUNSTSTOF SPEELT DE stijging van de grondstoffenprijzen de groep parten. Die kan deels doorgerekend worden, maar met vertraging. De omzetgroei in het segment is dan ook in belangrijke mate het gevolg van de hogere grondstoffen-

in kunststof. In november 2017 zal de Indonesische fabriek in gebruik genomen worden, terwijl de Poolse vestiging verder uitgebouwd wordt. Deze belangrijke investeringen kan Miko in belangrijke mate met zijn operationele cashflow financieren en ze zorgen ervoor dat de groep zijn groeipad kan verder zetten. Die groei verloopt wel niet in een rechte lijn, de marges evenmin, maar ze is toch niet onbelangrijk wanneer we de evolutie over meerder jaren beschouwen.

We verhogen ons koersdoel van 114 naar 117 euro per aandeel. Traditioneel is het gebaseerd op onze vooruitzichten voor het lopende jaar, dus zonder groei vanaf 2018.

Lees ook het interview met cfo Wim van Gemert op [pag. 14](#)

(in miljoen euro)	16H1	17H1	Δ16/17
Omzet	95,031	106,813	12,4%
EBITDA	13,284	14,310	7,7%
EBITDA-marge	14,0%	13,4%	
EBIT	7,753	8,090	4,3%
EBIT-marge	8,2%	7,6%	
Financieel resultaat	-0,444	-0,503	
Belastingen	-2,024	-2,322	
Nettowinst, deel groep	4,981	4,814	-3,4%
Winst per aandeel	4,01	3,88	-3,2%
Netto financiële schuld	32,406	39,347	

Het financiële resultaat ging iets achteruit en de toename van de belastingen kwam ook de evolutie van het netto resultaat niet ten goede. Dat daalde 3,4% tot 4,814 miljoen euro, per aandeel is dat 3,88 euro. Wat de balans betreft, merken we een toename van de netto financiële schuld van 32,406 miljoen euro eind juni 2016 tot 39,347 miljoen euro eind juni 2017. Tegenover eind 2016 nam de schuld 6,3 miljoen euro toe door de combinatie van de dividenduitkering, de toename van het werkkapitaal (hogere voorraden en klantenvorderingen ten gevolge van de sterke omzetgroei) en de hoog blijvende investeringen (meer dan 10 miljoen euro).

Koffieservice: hogere marge

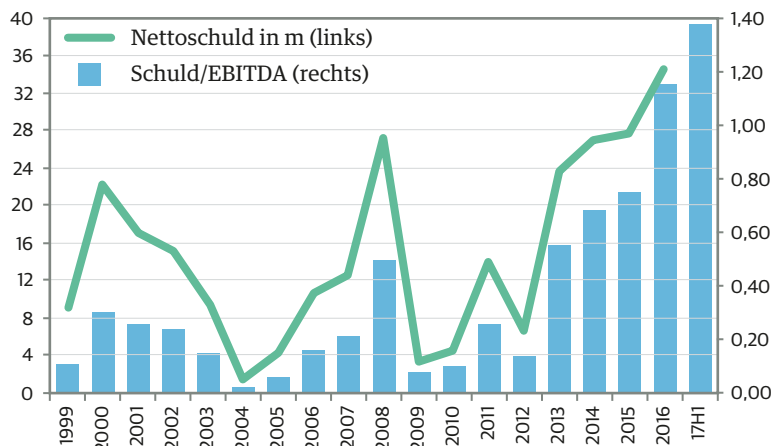
KIJKEN WE NAAR DE 2 segmenten afzonderlijk, dan valt de sterke omzetgroei op bij beide, met dien verstande dat koffieservice profiteerde van de Zweedse acquisitie. We schatten de interne groei op 5,2%. Wat de rendabiliteit betreft, zien we wel een te-

(in miljoen euro)	Koffieservice			Kunststof		
	16H1	17H1	Δ16/17	16H1	17H1	Δ16/17
Omzet	49,142	56,395	14,8%	48,083	53,146	10,5%
EBITDA	6,027	7,597	26,0%	7,607	6,781	-10,9%
EBIT	3,678	5,343	45,3%	4,486	3,523	-21,5%

prijzen. Daarbovenop komt er nog margedruk vanwege de concurrentie én de grote klanten. Een derde reden voor de lagere marge is het feit dat de groei zich vooral voordoet in thermoforming, waar de marges gemiddeld lager liggen dan deze in spuitgieten.

Belangrijke investeringen

ONDANKS DE MARGEDRUK EN de moeilijke marktomstandigheden blijft Miko zwaar investeren, in koffieservice, maar vooral



Gert De Mesure
Redactie 21 september 2017
Koers Miko 131,90 euro
www.miko.eu