

Beurs bij de Lunch

Miko

"Schenkt klare koffie"

Advies:	HOUDEN	Huidige koers:	87.5 EUR
Naam analist:	Guy Sips	Koersdoel:	85 EUR
ISIN code:	BE0003731453	Opwaarts potentieel:	-2.9%

	<u>2014</u>	<u>2015E</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>
Winst per aandeel (EUR)	6.50	7.34	8.03	8.79
% groei j/j	25.8%	12.9%	9.4%	9.5%
Koerswinst ratio	13.5x	11.9x	10.9x	10.0x
Bruto dividend (EUR)	1.16	1.22	1.28	1.34
% groei j/j	9.4%	5.0%	5.0%	5.0%
Dividendrendement (%)	1.3%	1.4%	1.5%	1.5%

Miko is al meer dan 200 jaar actief in koffieservice en sinds een 40-tal jaren in kunststofverpakkingen, en werd in 1998 geïntroduceerd op Euronext Brussel. Miko volgt een "tweepijlerstrategie" waarbij de kernactiviteiten – koffieservice en kunststofverpakkingen – nagenoeg zelfstandige entiteiten zijn met elk hun eigen management, zodat beide activiteiten een eigen groeipad kunnen volgen. Miko is een internationale groep met eigen ondernemingen in België, Frankrijk, Engeland, Nederland, Duitsland, Denemarken, Zweden, Polen, Tsjechië, Slowakije en Australië.

Miko boekte in 2014 een 7,4% hogere omzet. EBIT, EBITDA en nettowinst stegen met respectievelijk 7,4%, 8,7% en 5,6%. Per divisie zien de resultaten er als volgt uit.

De koffiedivisie (52,7% van het totaal) was in 2014 goed voor een omzet van 84,4 miljoen euro (+9,3%, KBCS 89,1 miljoen euro), groei die vooral afkomstig was van overnames in Zweden en Denemarken in 2013. Alle thuismarkten boekten groeicijfers, met een eervolle vermelding voor Duitsland waar een belangrijke distributieovereenkomst werd binnengehaald bij een aantal ziekenhuizen. EBITDA en EBIT stegen respectievelijk met 31,3% (tot 11,4 miljoen) en 81,8% (tot 6,85 miljoen euro). KBC Securities analist Guy Sips had op respectievelijk 12,1 en 6,5 miljoen euro gerekend.

De omzet in de plasticdivisie (47,3% van het totaal) steeg met 5,4% tot 74,2 miljoen euro. EBITDA en EBIT daalden met respectievelijk 12,4% (tot 9,49 miljoen euro) en 38,6% (tot 4,2 miljoen euro), terwijl op 9,92 miljoen euro en 5,74 miljoen euro was gerekend. Volgens Miko speelden verschillende elementen een rol. Zo stegen de afschrijvingen aanzienlijk door de forse investeringen in Polen waar productie, opslag en kantoren werden uitgebreid. Daarnaast lag een belangrijke productielijn lange tijd stil voor onderhoud en weegt de zwakke economische groei in Europa op de marges. Eenmalige opstartkosten bij de joint venture in Indonesië drukten ook hun stempel op het resultaat.

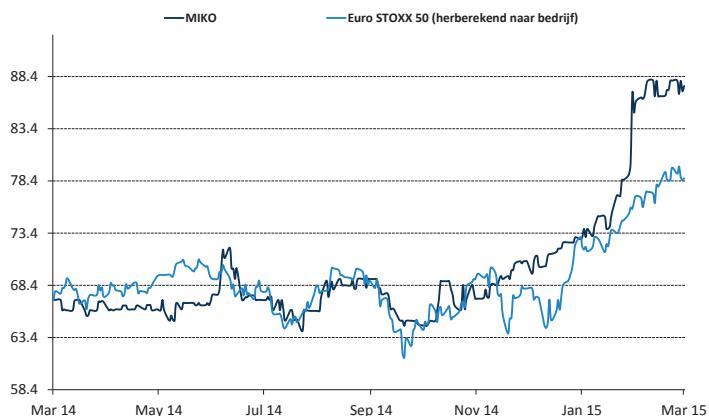
Miko wil op de resultaten van 2014 een dividend betalen van 1,28 euro, hetzij 10% meer dan een jaar eerder en meer dan verwacht.

CONCLUSIE

Volgens Miko was 2014 een goed jaar, al was naar het einde van het jaar toe sprake van een forse stijging van de koffieprijs die deels te verklaren was door de dure dollar. Ze verwachten dat de prijzen nog even hoog zullen blijven en dus is het bedrijf voorzichtig in zijn verwachtingen. Toch merkt het bedrijf op 2015 met vertrouwen te zijn gestart. Dat wordt onder meer kracht bij gezet door een aanzienlijk investeringsbudget van 16,4 miljoen euro. Guy Sips zal op basis van de jaarcijfers zijn model onder de loep nemen, maar bevestigt in afwachting zijn advies op "houden" en zijn koersdoel op 85 euro.

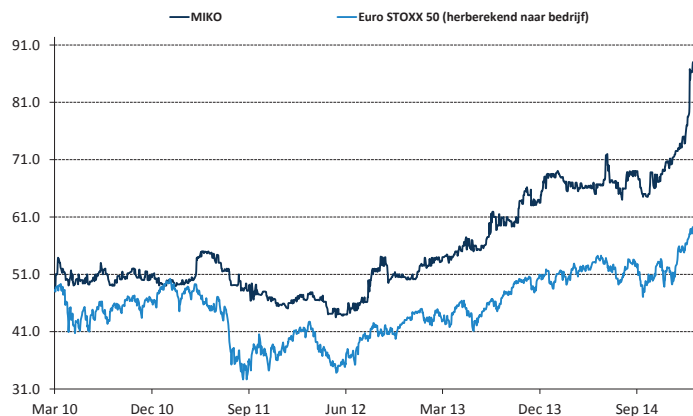
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



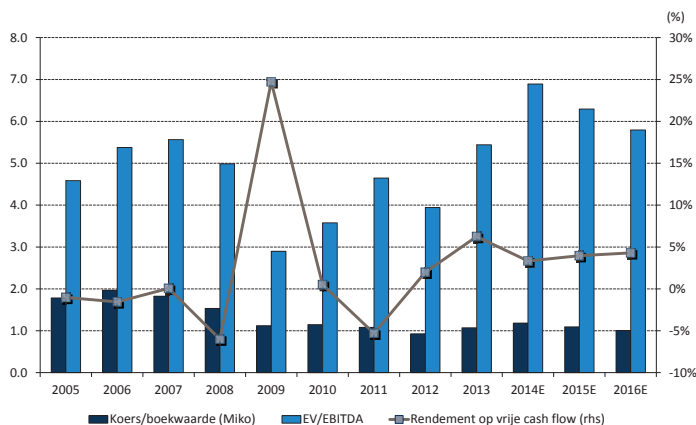
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



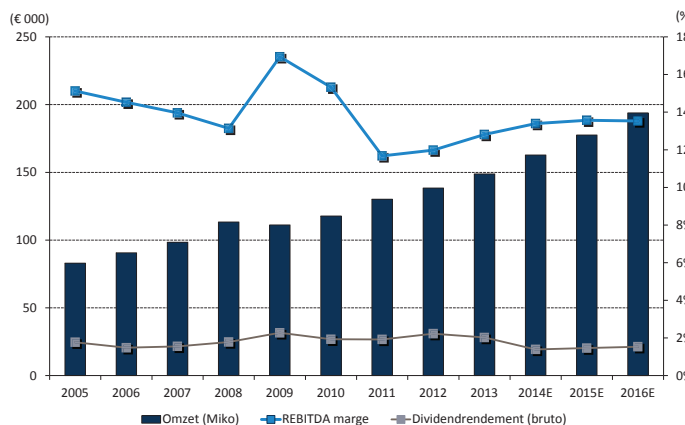
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT



Bron: Bolero, KBC Securities