

# Beurs bij de Lunch

## "Overnames zorgen voor omzetgroei"

### Miko

Advies:	<b>OPBOUWEN</b>	Huidige koers:	<b>66 EUR</b>
Naam analist:	<b>Guy Sips</b>	Koersdoel:	<b>72 EUR</b>
ISIN code:	<b>BE0003731453</b>	Opwaarts potentieel:	<b>9.1%</b>

	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>5.17</b>	<b>5.73</b>	<b>6.03</b>	<b>6.67</b>
% groei j/j	15.9%	10.8%	5.3%	10.6%
Koerswinst ratio	12.8x	11.5x	10.9x	9.9x
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>1.06</b>	<b>1.16</b>	<b>1.22</b>	<b>1.28</b>
% groei j/j	10.4%	9.4%	5.0%	5.0%
Dividendrendement (%)	1.6%	1.8%	1.8%	1.9%

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.

De omzet van Miko steeg in de eerste jaarhelft met 9,8% tot 84,1 miljoen euro, in belangrijke mate te danken aan overnames in Zweden en Denemarken in de eerste jaarhelft van 2013. Maar Miko slaagde er ook in om de verkoopvolumes te verhogen. De EBITDA kwam 18,8% hoger uit op 114 miljoen euro met een margeverbetering van 12,5% tot 13,6%. De groei van de bedrijfswinst (+ 8,5% tot 6,3 miljoen euro) werd deels afgeremd door de sterke stijging van de afschrijvingen na de overnames in 2013. Netto steeg de winst met 3% tot 4,4 miljoen euro. KBC Securities-analist Guy Sips bespreekt de evolutie op het niveau van de verschillende divisies.

#### The Coffee sector

- 42,6 miljoen euro omzet (50,6% van het totaal), een groei met 15,4% en niet alleen te danken aan de overnames in Scandinavië vorig jaar maar ook aan de sterke omzetstijging in "thuis"markten zoals Duitsland, het VK en Frankrijk.
- EBITDA steeg met 54,1% tot 6 miljoen euro, goed voor een marge van 14%.
- EBIT groeide met 82,7 % tot 3,3 miljoen euro (marge van 7,8%). Deze resultaten zijn geïmpacteerd door de overnames in Scandinavië en hogere volumes.
- De investeringen in dit segment bedroegen 1,8 miljoen euro.

#### The Plastics sector

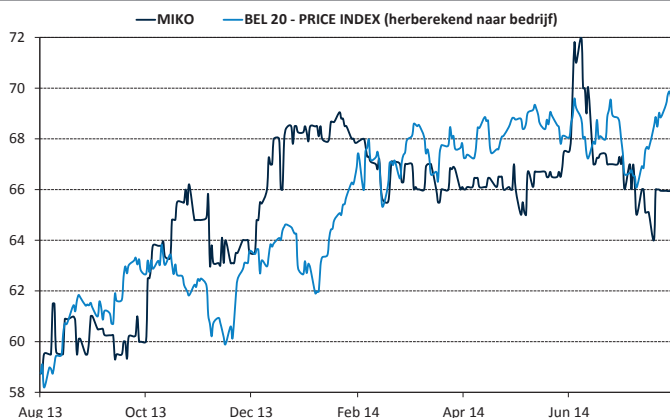
- 41,6 miljoen euro omzet, een toename met 4,7%. Roomijsverpakkingen en thermoforme verpakkingen voor kant en klare maaltijden zetten volgens Miko goede resultaten neer.
- EBITDA en EBIT daalden met respectievelijk 6,4% en 24,5% tot 5,7 miljoen euro (13,6% marge) en 3,3 miljoen euro (7,9% marge). Dit is volgens Miko te wijten aan een sterke stijging van de afschrijvingen als gevolg van de aanzienlijke investeringen in de Poolse fabriek, het stilliggen van een belangrijke productielijn voor onderhoudswerken voor enkele maanden en opstartkosten voor een joint venture in Indonesië.
- De investeringen bedroegen 5,3 miljoen euro in dit segment.
- Belangrijk voor de toekomst van dit segment is de joint venture die werd opgezet in Indonesië. Net als Miko Pac behandelt Innoware plastic voor de voedingsindustrie, in het bijzonder voor roomijs.

# Beurs bij de Lunch

## CONCLUSIE

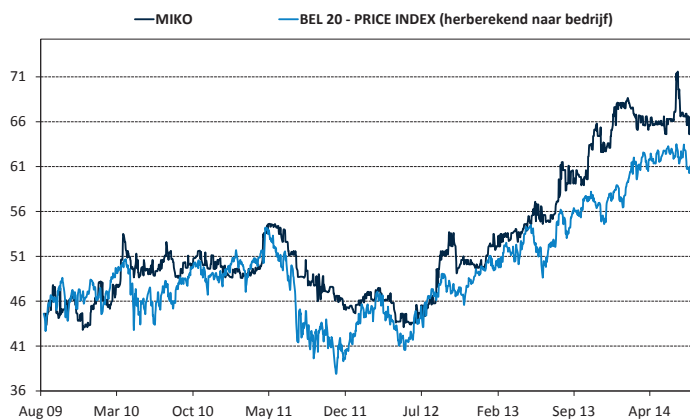
Hoewel de koffieprijzen recent in de lift zitten, weerspiegelt het model van KBC Securities-analist Guy Sips het optimisme van Miko voor de toekomst. Vooral Indonesië is een belangrijke troef voor de toekomst. Guy Sips verhoogt de omzetverwachting tot 162,8 miljoen euro en de verwachting voor de bedrijfswinst tot 11,5 miljoen euro (7,1% marge). Het koersdoel wordt opgetrokken tot 76 euro, terwijl het advies onveranderd blijft op 'opbouwen'.

### KOERSVERLOOP (1 JAAR)



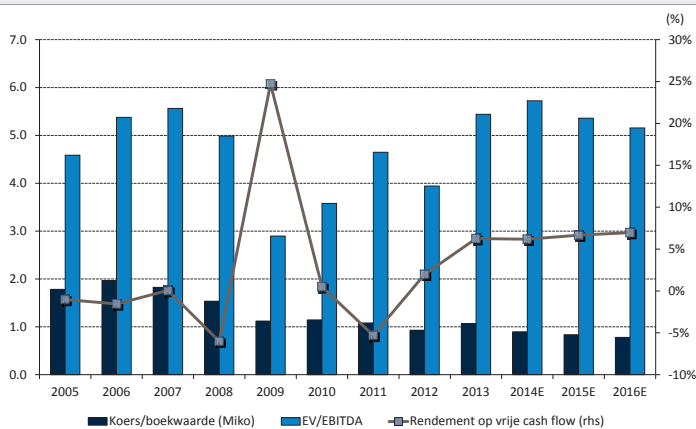
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

### KOERSVERLOOP (5 JAAR)



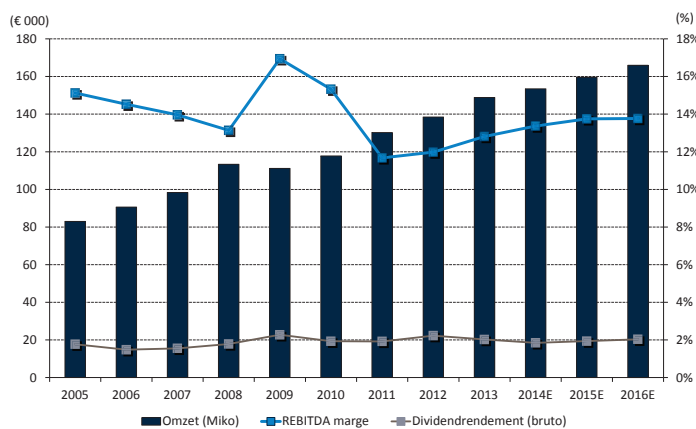
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

### WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Factset

### RENTABILITEIT EN DIVIDEND YIELD



Bron: Factset