

Miko: goed halfjaarresultaat

We hopen dat we niemand ch-queren

door te stellen dat Miko een groei-aandeel is, want het is niet anders. De vrije cash-flow wordt elk jaar grotendeels (na afhouding van een dividendje) geherinvesteerd in de activiteiten, in koffieservice en in kunststof. In de eerste jaarhelft is er de gedeeltelijke consolidatie van het Noorse Kaffeautomater dat in maart 2015 overgenomen werd en in kunststof was er een belangrijke bijdrage van de aankoop van 50% in een Indonesische sectorgenoot (eerst was een joint-venture voorzien). In Frankrijk werd nu middels een kapitaalverhoging een belang verworven van 55% in Plastic Force France dat omgedoopt werd in Miko Pac France. De omzet van dit (eenmans)bedrijfje is minimaal, maar zal dienen als een springplank om de Franse markt te bedienen.

In de eerste helft van 2015 zette de groep een omzet van 93,786 miljoen euro neer, een stijging met 11,5%. De segmentering leert ons dat de omzet uit koffieservice 7,3% steeg. We schatten dat de Noorse acquisitie iets minder dan 1% groei opleverde, de overige 6,3% betreft dus interne groei. Voor een belangrijk deel gaat het om een groot contract in huismerken voor de Duitse markt met een beperkte marge. Ondanks de hogere omzet daalde de EBITDA met 8,1% en dit ten gevolge van de hogere koffieprijs in Amerikaanse dollar. Ondertussen dalen de koffieprijsen weer en dit zou vanaf september een positieve impact moeten hebben. De bedrijfswinst of EBIT in koffieservice steeg wel 4,7% dankzij lagere afschrijvingen (er was een uitzonderlijke afschrijving in 2014 op een slapende vennootschap).

In kunststof realiseerde Miko een omzestijging van 16% tot 48,26 miljoen euro. Drie elementen speelden hierbij een belangrijke rol. Ten eerste was er de consolidatie van het

Indonesische Innoware (belang van 50%) dat ongeveer 3 miljoen euro of 7% van de 16% omzegt-groei bijdroeg. Ten tweede profiteerde de groep van een goed seizoen in de verkoop van ijsroomverpakkingen en ten derde was er bijdrage van een groot nieuw contract dat sinds eind 2014 in productie gegaan is. Die hogere omzet stroomde volledig door naar de rendabiliteit met een stijging van de EBITDA van 28,3% tot gevolg. De bedrijfswinst of EBIT van het segment steeg iets minder (20,8%) door de hogere afschrijvingen.

De toename van de schuld (vooral door een hoger werkkapitaal) zorgde voor een daling van het financiële resultaat, tevens stegen de belastingen in belangrijke mate. De hogere correctie voor minderheidsbelangen (50% in Indonesië en 34% in Noorwegen) kneep ook een deeltje van de winst weg, waardoor de nettowinst, deel van de groep slechts 4,1% steeg.

Voor het volledige jaar 2015 verwachten we een winst per aandeel van 6,42 euro, een lichte daling tegenover onze eerdere schatting van juni 2015 (was 6,47 euro). Vooral de hoger dan verwachte belastingen dwingen

(in miljoen euro)	Koffieservice			Kunststof		
	14H1	15H1	Δ 14/15	14H1	15H1	Δ 14/15
Omzet	43.639	46.823	7,3 %	41.620	48.260	16,0 %
EBITDA	5.950	5.467	-8,1 %	5.657	7.257	28,3 %
EBIT	3.333	3.490	4,7 %	3.289	3.972	20,8 %

ons tot deze lichte neerwaartse aanpassing. Ons koersdoel van 106 euro blijft niettemin behouden.



GERT DE MESURE

ANALIST VFB

REDACTIE 5 OKTOBER

KOERS 87,16 EURO

WWW.MIKO.EU



(in miljoen euro)	14H1	15H1	Δ 14/15
Omzet	84.128	93.789	11,5 %
EBITDA	11.186	12.383	10,7 %
EBITDA-marge	13,3 %	13,2 %	
EBIT	6.331	7.071	11,7 %
EBIT-marge	7,5 %	7,5 %	
Financieel resultaat	-0.250	-0.329	
Belastingen	-1.573	-1.982	
Nettowinst, deel groep	4.417	4.600	4,1 %
Winst per aandeel	3,56	3,70	3,9 %
Netto financiële schuld	18.922	26.456	