

## “Smartphoto trekt dividend 10% op”

*Uit het departement: “Maak je beleggersalbum een beetje Smart(er)”*

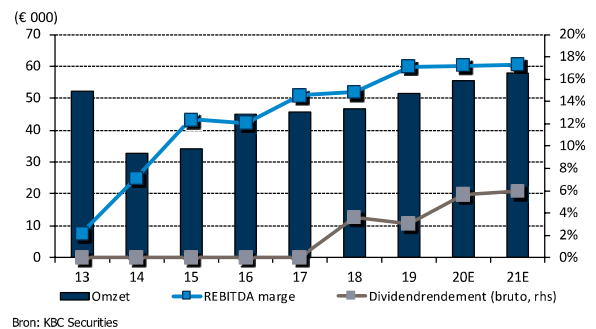


Met een nieuwe stijging van 5% veegt Smartphoto de koersval van vorige week quasi helemaal weg. De reden is onderbouwd, want deze ochtend werden de finale cijfers over 2019 gepubliceerd. De meeste van die sterke data werd begin februari al vrijgegeven en vandaag komt daar nog eens een 10% hoger dividend bovenop, naast een nettowinst van 6,9 miljoen euro. Voldoende om het advies en koersdoel te bevestigen, maar ook om (opnieuw) te concluderen dat de fotogroep op een vruchtbare wei aan het grazen is. En het gras kan daar nog wel even blijven groeien, zonder dat er een corona-impact verwacht wordt.

### Terugblik

We nemen u enkele weken mee terug in de tijd, met name naar 3 februari. Toen al bleek dat de omzet in 2019 liefst 10,6% hoger ging (van 46,6 miljoen euro naar 51,5 miljoen euro), terwijl KBC Securities slechts mikte op een groei met 8% tot 50,3 miljoen euro. Het groeitempo versnelde in de tweede jaarhalf: in de eerste zes maanden van het jaar werd 19,9 miljoen euro omgezet (+ 8,6% op jaarbasis), terwijl er in de tweede jaarhalf een groei van 11,9% op jaarbasis opgetekend werd (tot 31,6 miljoen euro). Dat werd geschraagd door een stijging van het aantal mobiele gebruikers (en bestellingen), de uitbreiding van het productengamma én een hogere vraag naar 'geschenken'.

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Smartphoto Group



Bron: KBC Securities

Een en ander krikte de EBITDA-marge op tot 14,2%, waardoor de EBITDA kon stijgen van 6,9 tot 7,9 miljoen euro. De toepassing van IFRS 16 (dat de afschrijvingskosten van de activa doet overeenstemmen met hun levensduur) zou nog eens 0,9 miljoen euro toevoegen, zodat de onderliggende EBITDA oploopt tot 8,8 miljoen euro (+ 27,3% op jaarbasis!).

De netto kaspositie bleef nagenoeg stabiel op 10,3 miljoen euro in 2019. Nochtans werd er een massa cash gecreëerd, maar dat werd gerecycleerd via een dividenduitkering, de inkoop van eigen aandelen en een investering in een extra gebouw. Als gevolg van de toepassing van IFRS 16 (dus inclusief de leaseverplichtingen van 2,0 miljoen euro) bedraagt de nettokaspositie per einde 2019 zo'n 8,2 miljoen euro.

### Nieuwe cijfers en dividend

De nettowinst in 2019 bleek 6,9 miljoen euro te zijn, een stijging van 70% ten opzichte van 2018. Die forse toename wordt voornamelijk verklaard door een stijging van de winst uit bedrijfsactiviteiten (0,3 miljoen euro) en een belastingeffect (2,6 miljoen euro). De belastingen bestaan uit uitgestelde belastingvorderingen ten belopen van 2,6 miljoen euro, een gevolg van de versnelde winstgroei. Daardoor kunnen vroegere fiscale verliezen sneller geactiveerd worden, waardoor de latente belastingvorderingen toenemen.

Op basis van de solide netto kaspositie van 8,2 miljoen euro per einde 2019, zal Smartphoto een brutodividend van 0,55 euro per aandeel uitkeren. Dat cijfer ligt 10% hoger dan een jaar eerder en levert zo'n 3,3% rendement op. Daarbij telt u best nog het effect van het lopende aandeleninkoopprogramma. KBC verwacht dat ook over 2020 het dividend aardig de hoogte in kan, zodat het verwachte brutorendement moet stijgen richting 5,7%.

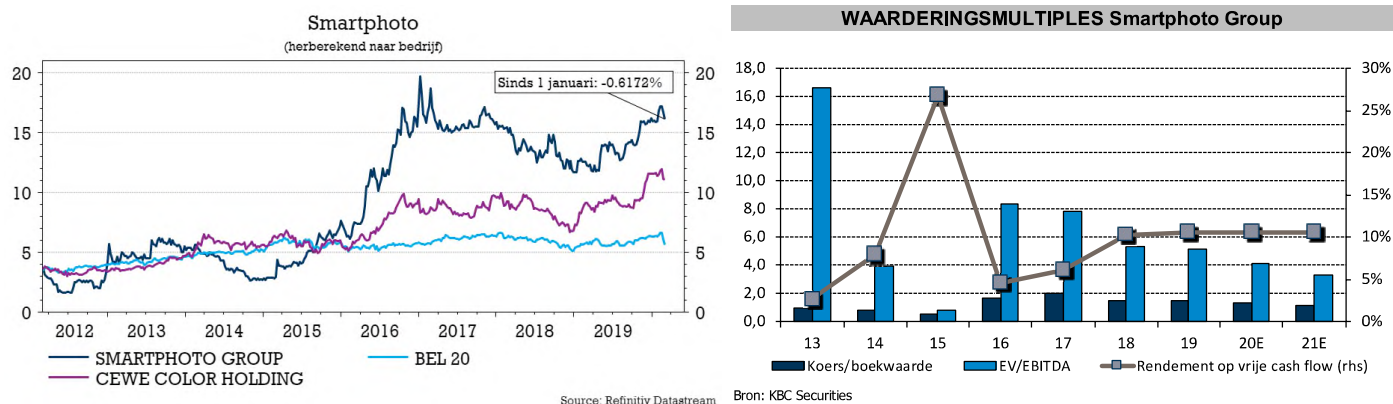
### De visie van KBC Securities

In 2020 zal Smartphoto Group zich blijven richten op groei, waar de lancering van alweer een nieuwe reeks producten verder aan moet bijdragen. De blijvende focus op de verkoop van producten met meer toegevoegde waarde, zoals boeken, tickets en geschenken, ondersteund door een volledig mobiel-vriendelijke site, zal de groei eveneens verder ondersteunen.

Begin november heeft Smartphoto zijn productiecapaciteit verdubbeld om de toekomstige groei te ondersteunen door de aankoop van een extra productiegebouw in Wetteren door de aankoop van een extra productieruimte met een oppervlakte van 7000 vierkante meter. Smartphoto Group gaf aan dat deze investering nodig was om voldoende productiecapaciteit te

hebben om de toekomstige groei te ondersteunen, de bestaande productieprocessen te optimaliseren, de workflows aanzienlijk te verbeteren en voldoende capaciteit te hebben tijdens de piekperiode.

Het effect van de uitbraak van het Covid-19-virus is geëvalueerd, maar de verwachting is dat er geen negatieve gevolgen zullen zijn voor 2020. KBC Securities blijft daarom bij zijn "Opbouwen"-advies en 18,5 euro koersdoel.



Smartphoto Group	14	15	16	17	18	19E	20E	21E
Omzet	32,6	34,2	45,1	45,6	46,6	51,5	55,6	57,8
REBITDA (€m)	2,3	4,2	5,4	6,6	6,9	8,8	9,6	10,0
REBITDA marge	7,1%	12,4%	12,1%	14,5%	14,8%	17,1%	17,2%	17,3%
Netto resultaat	0,2	1,6	1,3	5,2	4,1	5,8	6,1	6,4
						19E	20E	21E
P/E	84,2x	10,8x	17,7x	11,6x	13,3x	11,1x	10,6x	10,1x
EV/EBITDA	3,9x	0,8x	8,3x	7,8x	5,4x	5,1x	4,1x	3,3x
Koers/boekwaarde	0,8x	0,5x	1,7x	2,0x	1,5x	1,5x	1,3x	1,2x
Rendement op vrije cash flow	8,0%	26,8%	4,6%	6,1%	10,3%	10,6%	10,6%	10,5%
Dividendrendement (bruto)					3,6%	3,1%	5,7%	5,9%
						19E	20E	21E
Nettoschuld (€m)	-0,1	-3,3	-1,1	-4,9	-10,5	-11,3	-17,4	-23,7
Net debt/REBITDA	-0,03x	-0,79x	-0,20x	-0,73x	-1,52x	-1,28x	-1,82x	-2,37x
						19E	20E	21E
Omzet-groei	-37,3%	4,9%	31,7%	1,1%	2,1%	10,6%	8,0%	4,0%
REBITDA-groei	105,7%	82,3%	28,1%	21,7%	4,4%	27,4%	8,6%	4,6%
Netto winstgroei	-107,8%	886,7%	-15,8%	298,6%	-22,4%	42,6%	4,7%	5,0%

Bron: KBC Securities

Auteurs:	Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group Economics	"The Front Row"
Bijdrage door:	KBC Securities	
Gerelateerd:		



Tom Simonts  
Senior Financial Economist  
KBC Group Economics and Markets



YouTube



E-mail:  
Tel:  
Mobile:

[tom.simonts@kbc.be](mailto:tom.simonts@kbc.be)  
+32 2 429 37 22  
+32 496 57 90 38

Address: KBC Groep  
Havenlaan 2 (GEM)  
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.

Neem een kijkje op [www.kbceconomics.be](http://www.kbceconomics.be), [www.kbcsecurities.com](http://www.kbcsecurities.com) en [www.kbc.be](http://www.kbc.be)

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?

Stuur een e-mail naar [frontrow@kbc.be](mailto:frontrow@kbc.be) met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

#### Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites [www.kbc.be](http://www.kbc.be), [www.kbcsecurities.be](http://www.kbcsecurities.be), [www.kbcprivatebanking.be](http://www.kbcprivatebanking.be) en [www.kbceconomics.be/nl.html](http://www.kbceconomics.be/nl.html).

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – [www.kbc.com](http://www.kbc.com)