

AETERNUS. YOUR M&A STRATEGIST.

TOP 25 BEST PRESTERENDE METAALBEWERKERS 2021

Dynamische sector met stijgend aantal overnames



AETERNUS
Corporate Finance



VOORWOORD

Hierbij presenteren wij u het 'Top 25 rapport Metaalbewerkers'. Dit rapport is opgesteld door het sectorteam Industrial Manufacturing van Aeternus.

Wij brengen de financiële prestaties van de 25 best presterende metaalbewerkende bedrijven in Nederland in beeld. De doelstelling van deze rapportage is het delen van kennis en inzichten in de sector Industrial Manufacturing.

Inhoud

In dit Top 25 rapport rangschikken we de Nederlandse metaalbewerkende bedrijven op basis van financiële performance. Eerst worden in deze rapportage de belangrijkste Valuedrivers voor toeleveranciers binnen de sector Industrial Manufacturing beschreven. Daarna worden de Selectiecriteria toegelicht en wordt de Top 25 gepresenteerd met een

toelichting op de uitgevoerde Analyse Top 25. Vervolgens leest u het interview met de directie van De Rooy Slijpcentrum uit Nuenen, een specialistische toeleverancier met een duidelijke visie op de toekomst. Tot slot delen wij de recente M&A-activiteit met u, alsmede onze Industrial Manufacturing gerelateerde referenties.

Vragen en opmerkingen

Indien u tijdens of na het lezen van dit rapport vragen of opmerkingen heeft, staat het u vrij contact met ons op te nemen. Graag leren wij u beter kennen in een persoonlijk gesprek.



Copyright

Dit onderzoek is een initiatief van Aeternus B.V.® Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag worden bekeken op een scherm, gedownload worden op een harddisk of geprint worden, mits dit geschiedt voor persoonlijk, informatief en niet-commercieel gebruik, mits de informatie niet gewijzigd wordt, mits de volgende copy-right-tekst in elke copy aanwezig is: '© Copyright Aeternus', mits copyright, handelsmerk en andere van toepassing zijnde teksten niet worden verwijderd mits de informatie niet wordt gebruikt in een ander werk of publicatie in welk medium dan ook.

Disclaimer

Dit (onderzoeks)rapport is samengesteld door Aeternus B.V. (Hierna Aeternus). De in deze publicatie vermelde gegevens zijn ontleend aan betrouwbaar geachte bronnen en publiekelijk bekende informatie. Deze informatie is door Aeternus bewerkt. Vanwege de mogelijkheid op interpretatie- en analysefouten geeft de verstrekte analyse geen garantie op juistheid en volledigheid. Aeternus aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid die het gevolg is van gebruik van dit rapport of van de onjuistheid en/of onvolledigheid van de in dit rapport verstrekte informatie.

BELANGRIJKSTE VALUE DRIVERS VOOR TOELEVERANCIERS

De metaalsector is een dynamische en sterk gefragmenteerde sector waar al enkele jaren een stijgend aantal overnames zichtbaar is. Hieronder belichten we de belangrijkste value drivers die de waarde van een metaalbewerker bepalen bij een overname.

De weergegeven value drivers zijn het resultaat van eigen onderzoek van Aeternus, gesprekken met bedrijven en industry experts en waarnemingen in transacties binnen de sector.

Hierbij belichten wij ook de impact op de bedrijfswaarde. De value drivers staan los van individuele specifieke voordelen die een koper kan hebben bij de aankoop van een metaalbewerker.

Flexibiliteit in productie

Orderposities zijn het laatste halfjaar weer fors gestegen. De toeleveringsketen van de semiconductor industrie heeft zelfs te maken met een explosieve vraag. Dit maakt uitbreidingsinvesteringen in automatisering, de productielocatie en het machinepark vaak noodzakelijk.

Klanten, en dan met name OEM'ers en Tier 1 toeleveranciers, eisen steeds meer flexibiliteit van hun toeleveranciers. Toeleveranciers moeten beter in staat zijn om wisselingen in productieaantallen te kunnen volgen én flexibel te zijn in de leveringsmomenten. Meer schaalgrootte, gedeeltelijke uitbesteding van de eigen productie

en lagere afhankelijkheid van één of twee klanten stelt metaalbewerker beter in staat om hierop in te spelen. Uiteindelijk leidt dit tot stabielere cashflows en een hogere bedrijfswaarde.

Efficiënt produceren

Een verhoging van de arbeidsproductiviteit is nodig om de gestegen arbeidskosten door CAO afspraken op te vangen. Daarnaast is het noodzakelijk dat metaalbewerker technisch geëquipeerd zijn om enerzijds volumes te garanderen en anderzijds de kostprijs te beheersen. Meerdere metaalbewerker leggen de focus op deze kostprijsbeheersing door volledige automatisering van de productie. Machines die onbemand produceren, kunnen een deel van de oplossing zijn, maar ook Additive Manufacturing en robotisering kunnen een bijdrage leveren. Per bedrijf verschilt de oplossing afhankelijk van het type product. Denk hierbij aan prototyping of one of a kind orders versus serie repeat orders.

Metaalbewerker die erin slagen onderscheidend te zijn in output per FTE, zorgen voor een hogere waarde van hun bedrijf, indien dit het resultaat is van eigen specifieke aanpassingen in het productieproces.



Geautomatiseerde informatie-uitwisseling is key

Dankzij het gebruik van slimme software en het delen van data, zowel extern met opdrachtgevers als intern tussen machines en backoffice systemen, kunnen metaalbewerker sneller, goedkoper en met minder faalkosten produceren. Daarnaast zijn er ontwikkelingen op zowel technisch als purchasing/logistiek gebied. Door bijvoorbeeld optimale toepassing van data sharing, is het engineeringproces van de opdrachtgever goedkoper en korter in tijd. De opdrachtgever hoeft enkel 3D modellen te genereren, die middels STEP-files direct de machines van de leverancier kunnen aansturen. Er hoeven dan geen 2D of – in jargon – “platgeslagen” tekeningen te worden gemaakt.

Het implementeren van de nieuwste ontwikkelingen op softwaregebied voor productiebesturing en ontwerp volgt elkaar snel op en blijft een voorwaarde om te concurreren.

Daarnaast zijn er voorbeelden waarbij klant en toeleverancier communiceren middels een zogenaamde geautomatiseerde informatieketen. Deze ontwikkeling zorgt ervoor dat leverancier en klant rechtstreeks en realtime gekoppeld zijn. De planning wordt rechtstreeks in het ERP-pakket van de metaalbewerker geladen. Umati (afkorting van 'universal machine tool interface') is hierin een nieuwe communicatiestandaard. Deze zorgt ervoor dat gereedschapsmachines van uiteenlopende fabrikanten via een neutrale en open koppeling kunnen communiceren met elkaar en met onderliggende IT-systemen. Connectiviteit in de toeleveringsketen is key.

Data voor productiebeheersing

Als gevolg van technologische ontwikkelingen groeit wereldwijd de hoeveelheid data enorm en juist die data blijkt veel waarde te hebben. Software is in staat om patronen te herkennen en voorspellingen te doen. Door data over de instellingen van machines, standtijden, productgegevens en proceskwaliteit te verzamelen en te analyseren, wordt onderhoud van machines en gereedschappen voorspelbaar. Bij repeat orders met grote aantallen wordt gebruik gemaakt van proces-prestatie analyses (CPK) analyses, waardoor drift in productkwaliteit tijdig wordt gesignaleerd. Dit vormt een trigger voor het bijstellen en/of maintenance van de machines en hierdoor kunnen service werkzaamheden tijdig worden gepland. De nieuwste technologie maakt predictive maintenance mogelijk, waarmee bedrijven enorm veel kosten besparen.

Technologie draagt ook bij aan een veilige connectiviteit tussen klant en leverancier waarbij risico als hacken en aanvallen met ransomware worden beperkt.

**“EEN BEDRIJF DAT POTENTIE HEEFT
VOOR INTERNATIONALE UITBOUW, IS
AANTREKKELIJK VOOR KOPERS”**

Talentmanagement voor continuïteit

Om alle bovenstaande ontwikkelingen goed te kunnen borgen, is het van belang dat medewerkers de juiste opleiding en kennis hebben. Door de hoge leeftijd van medewerkers bij de metaalbewerkers is er sprake van een toekomstige uitstroom. In de nabije toekomst ontstaat hierdoor een groot gat tussen vraag en aanbod van zowel productiepersoneel als indirecte medewerkers zoals werkvoorbereiding en productieplanning. Ontwikkelingsmogelijkheden voor medewerkers binnen het bedrijf spelen een belangrijke rol. Behalve een goede

arbeidsbeloning zijn opleiding, jobrotation en overdracht van kennis door buddy-teams voorbeelden van investeringen die hun meerwaarde hebben bewezen. Dit zijn belangrijke drivers voor verdere schaalvergroting.

Kennis zorgt voor hoge marges

Kennis die klanten aantrekt, zorgt voor de beste resultaten bij toeleveranciers. De bedrijfshal hoeft niet vol te staan met de nieuwste robots, wat betekent dat metaalbewerkers met gespecialiseerde producten en kleinere series niet per se hoeven te investeren in robotisering.

Specifieke kennis van markten, productiemethoden, producten of materialen kan een bijzondere positie opleveren met hoge marges en stabiele klantrelaties. Dit soort businessmodellen is bovendien uitermate geschikt voor internationale uitbouw, iets waartoe niet alle toeleveranciers in staat zijn. Een bedrijf dat potentie heeft voor internationale uitbouw, is aantrekkelijk voor kopers.



SELECTIECRITERIA TOP 25

Voordat we de Top 25 behandelen, is het van belang de gehanteerde selectiecriteria te benoemen.

Definitie Metaalbewerkers

Allereerst is de definitie van metaalbewerkers bepaald. In dit rapport is gekozen voor een specifieke niche binnen de industriële maakindustrie. De bedrijven in ons onderzoek zijn gedefinieerd als bedrijven die actief zijn als toeleverancier voor de OEM-ers en/of first/second tier toeleveranciers en zich toeleggen op de bewerking van harde metalen. Hierbij kan gedacht worden aan ondernemingen met activiteiten op het gebied van draaien, frezen, kanten, laseren, buigen, lassen, slijpen en snijden in zowel kleine als grote series.

Metaalgieterijen en metaalbewerkende bedrijven die een andere eindmarkt bedienen, zoals de offshore, zijn in dit rapport buiten beschouwing gelaten.

Gebruikte gegevens

Met behulp van informatie uit de Kamer van Koophandel, brancheorganisaties en een eigen database is er vervolgens gezocht naar bedrijven die voldoen aan de voornoemde definitie.

De selectie in dit rapport is gebaseerd op de gedeponeerde, geconsolideerde concernjaarrekeningen 2018 en 2019.

Over deze twee jaren is in onze Top 25 het gemiddelde gehanteerd.

Uitzonderingen hierop vormen 247TailorSteel en Machinefabriek Geurtsen, waar niet de geconsolideerde cijfers maar de vennootschappelijke jaarrekeningen zijn gebruikt en wel om de volgende redenen: 247TailorSteel is in 2019 overgenomen door Parcom Capital en had daardoor geen vergelijkbare geconsolideerde cijfers in 2019 beschikbaar. Machinefabriek Geurtsen heeft in de geconsolideerde cijfers geen uitsplitsing gemaakt betreffende

andere bedrijfsactiviteiten wat een juiste interpretatie van de cijfers in de weg staat.

Niet opgenomen ondernemingen

Bij de selectie zijn veel ondernemingen naar voren gekomen die goed lijken te presteren, maar waarvan geen openbare cijfers beschikbaar zijn. Bij deze ondernemingen kan gedacht worden aan ondernemingen die niet zelfstandig publiceren, omdat ze onderdeel zijn van een groter concern en kleinere ondernemingen die bijvoorbeeld enkel de balans publiekelijk deponeren. Deze bedrijven hebben we daarom helaas niet kunnen opnemen. Dochterondernemingen die onderdeel vormen van een groter concern zijn sowieso niet meegenomen,

omdat de cijfermatige presentaties vaak worden beïnvloed door interne verrekeningen.

Daarnaast is ervoor gekozen om enkel niet-beursgenoteerde bedrijven op te nemen.

Tot slot zijn er enkele ondernemingen die aan de criteria voldoen en waarvan de openbare cijfers beschikbaar zijn, maar door bijvoorbeeld de juridische structuur door ons niet voldoende vergelijkbaar zijn geacht in vergelijking met de overige partijen in de Top 25. Een voorbeeld hiervan is het goed presterende Wilvo Metaalbewerking.

Werkwijze

De gebruikte jaarcijfers zijn als volgt door ons op twee onderdelen aangepast:

- Alle korte termijn aflossingsverplichtingen van langlopend vreemd vermogen zijn gerubriceerd onder langlopend vreemd vermogen;
- Inleenpersoneel gerubriceerd onder de brutowinst is gerubriceerd onder personeelskosten (voor zover de gedeponeerde informatie dit toelaat).



De Top 25 is vervolgens samengesteld op basis van drie door Aeternus geselecteerde prestatie-indicatoren. Deze prestatie-indicatoren zijn gekozen, omdat ze naar onze mening de meest relevante financiële kengetallen zijn voor de sector die op basis van publieke informatie kunnen worden berekend. De drie gehanteerde prestatie-indicatoren zijn:

1. EBITDA per FTE

Als maatstaf voor arbeidsproductiviteit is in dit onderzoek de EBITDA in relatie tot het aantal FTE gehanteerd. We zien deze ratio als maatstaf voor de mate van productiviteit van de onderneming en de mate waarin het bedrijf voorbereid is op een toekomst met reductie van arbeidskrachten door technologische innovaties. De metaalbewerkende industrie kenmerkt zich vaak door een flexibele schil van arbeidskrachten, die deels ook wordt gerealiseerd door bepaalde werkzaamheden bij collega bedrijven uit te besteden. Deze kosten worden boekhoudkundig veelal verschillend in de winst- en verliesrekening gerapporteerd.

2. Operationele winst

De maatstaf voor operationele winst is EBITDA / Brutowinst. Hieruit blijkt het rendement dat een bedrijf realiseert uit één euro brutowinst. De keuze voor de EBITDA is ingegeven om de effecten van afschrijvingen op immateriële vaste activa buiten beschouwing te laten.

3. Return On Invested Capital

Als maatstaf om het rendement op het geïnvesteerde kapitaal te berekenen, gebruiken we het rendement op het geïnvesteerd vermogen (ook wel Return On Invested Capital of ROIC genoemd). Hieronder hebben we de definitie hiervan weergegeven.

ROIC =

Bedrijfsresultaat * (1 - VPB)

Boekwaarde geïnvesteerd kapitaal

Geïnvesteerd kapitaal =

Netto werkkapitaal

+

Materiële vaste activa

+

Goodwill & Immateriële vaste activa

Voor verschillende posten uit de jaarrekening is het niet mogelijk om deze posten op een uniforme wijze te presenteren (en/of te normaliseren). Om aannames zo veel mogelijk te voorkomen, hebben wij de gedeponeerde jaarrekeningen zo veel mogelijk gevolgd.

Prestatie-indicator	Maatstaf	Uitgedrukt in
EBITDA per FTE	De EBITDA gedeeld door het aantal werknemers in voltijdequivalenten (FTE). (Maatstaf voor de gemiddelde arbeidsproductiviteit).	Euro's
EBITDA / Brutowinst	Het bedrijfsresultaat incl. afschrijvingen op vaste activa gedeeld door de brutowinst. (Maatstaf voor de operationele winst)	Percentage
Return On Invested Capital (ROIC)	NOPLAT gedeeld door de totale vaste activa inclusief werkkapitaal minus de kortlopende schulden (Maatstaf om de winstgevendheid van bestaande investeringen te meten).	Percentage

Ranking

Elk bedrijf heeft voor elke onderstaande prestatie-indicator een cijfer gekregen van 1 tot 25, waarbij een 1 het best presterende bedrijf is en 25 het minst presterende bedrijf. Het verdient opgemerkt te worden dat de lijst van geanalyseerde bedrijven uit 35 bedrijven bestond. Voor het bepalen van de uiteindelijke ranking zijn de drie scores opgeteld, wat impliceert dat elke prestatie-indicator een gelijke weging heeft gekregen. Een verdere toepassing van een wegingsfactor per indicator is door ons achterwege gelaten vanwege het ontbreken van beschikbare onderbouwingen om aan de indicatoren verschillende gewingen toe te kennen.



DE TOP 25

#	Bedrijf	Brutowinst (x € 1.000)	EBITDA (x € 1.000)	FTE	EBITDA per FTE	EBITDA / Brutowinst	ROIC	Ranking productiviteit	Ranking operationele winst	Ranking ROIC	TOTAAL SCORE
1	Blokland Metaalbewerking	12.611	4.435	86	51.659	35,2%	39,3%	1	3	1	5
2	247TailorSteel	31.109	11.046	258	44.753	35,5%	23,9%	4	2	3	9
3	Kasteel Metaal	8.033	2.779	66	42.461	34,6%	21,2%	5	4	4	13
4	HVL Metaal & Techniek	8.116	2.981	62	48.481	36,7%	9,7%	2	1	13	16
5	Kepser Pro-Metaal	8.763	2.544	73	34.781	29,0%	24,8%	7	8	2	17
6	De Rooy Slijpcentrum	10.395	3.091	69	45.037	29,7%	17,1%	3	7	7	17
7	Tollenaar Industries	27.136	8.152	260	31.373	30,0%	11,5%	8	6	12	26
8	Oreel Groep	10.840	2.993	105	28.390	27,6%	11,7%	10	10	10	30
9	Bies Metaal	8.407	2.761	89	30.989	32,8%	7,4%	9	5	16	30
10	Meijer Metaal	19.183	5.055	190	26.688	26,4%	11,6%	11	11	11	33
11	Veluw Metal Creations	11.686	3.364	89	38.053	28,8%	5,2%	6	9	19	34
12	Suplacon	7.461	1.544	78	19.942	20,7%	18,5%	15	14	5	34
13	Cromvoirtse IJzerhandel	7.138	1.335	60	22.278	18,7%	15,5%	13	16	8	37
14	Bax Metaal	11.637	2.663	103	25.988	22,9%	8,5%	12	13	15	40
15	Machinefabriek Geurtsen Deventer	10.789	1.294	109	11.890	12,0%	17,2%	19	20	6	45
16	Roosen Nederland	9.463	1.481	100	14.872	15,6%	15,2%	18	18	9	45
17	Dumaco	41.095	9.755	481	20.309	23,7%	5,1%	14	12	21	47
18	Van Hoof Groep	6.413	1.266	66	19.225	19,7%	5,1%	16	15	20	51
19	Contour Group	10.732	1.744	147	11.560	16,3%	9,5%	20	17	14	51
20	BOZ Group	10.565	1.534	104	14.944	14,5%	6,8%	17	19	17	53
21	KMWE Group	57.146	5.895	626	9.739	10,3%	6,0%	23	22	18	63
22	Boers & Co FijnMetaal	10.606	901	91	9.960	8,5%	4,3%	22	25	22	69
23	Pillen Groep	8.363	848	81	10.524	10,1%	1,8%	21	23	25	69
24	ITEQ Group	7.245	770	88	9.625	10,6%	2,4%	24	21	24	69
25	INNO Group	11.527	1.148	130	8.871	10,0%	3,7%	25	24	23	72
Gemiddelde		14.658	3.255	144	25.296	22,4%	12,1%				

**De specificaties van de inkoopwaarde van de omzet zijn niet in alle jaarrekeningen weergegeven. Wij hebben derhalve niet bij alle bedrijven in de Top 25 kunnen controleren of sprake is van een consistente bepaling van de brutowinst. Hierdoor kan een minder zuivere vergelijking plaatsvinden tussen de bedrijven onderling.*

ANALYSE TOP 25

BLOKLAND METAALBEWERKING

BLOKLAND METAALBEWERKING voert dit jaar de Top 25 aan. De onderneming scoort in twee van de drie categorieën het beste met een EBITDA productiviteit van ruim € 51k per FTE en een ROIC van 39,3%. Met een operationele winst van 35,2% scoort de onderneming in de laatste categorie een derde plaats. Hiermee komt Blokland Metaalbewerking op een totaalscore van 5. Deze hoge operationele performance is ook de markt niet ontgaan. In 2019 heeft Dumaco een 100% aandelenbelang in Blokland verworven.

Aangezien twee bedrijven gedeeltelijk op de 5^e plaats staan in onze Top 25, wordt de Top 6 aangevuld met respectievelijk 247TailorSteel, Kasteel Metaal, HVL Metaal & Techniek, Kepser Pro-Metaal en De Rooy Slijpcentrum. Opvallend is dat drie van de zes bedrijven in onze Top 25 een bescheiden bedrijfsomvang hebben. Met relatief kleine brutowinsten onder de € 10 mio ten opzichte van een gemiddelde brutowinst van ruim € 14,5 mio, zijn deze ondernemingen in staat een hoge operationele performance te realiseren ondanks de vaak gemaakte aanname van schaalvoordelen in deze sector.

De enige grote uitschieter in de Top 6 betreft 247TailorSteel, met een brutowinst van ruim € 31 mio, de op 2 na grootste metaalbewerker

in onze Top 25. Deze prestatie is de markt niet ontgaan. Investeringsmaatschappij Parcom heeft in 2019 een 60% aandelenbelang in 247TailorSteel verworven en wil hiermee samen met het managementteam internationale groei realiseren. Verderop in dit rapport analyseren wij de Top 10 over de jaren 2018 en 2019. Als wordt ingezoomd op 247TailorSteel, is deze nummer 2 notatie over 2018 en 2019 prijzenswaardig.

HVL METAAL & TECHNIEK, nummer 4 in onze Top 25, scoort ook het hoogste in de categorie operationele winst. Met een klein team van gemiddeld 62 FTE en een relatief lage OPEX, is de onderneming in staat een efficiency van 36,7% te realiseren ten opzichte van het gemiddelde van 22,4% in onze Top 25.



DE TOP 10 UITGELICHT

Top 10 KENGETALLEN										
#	Bedrijf	Brutowinst 2018 (x € 1.000)	Brutowinst 2019 (x € 1.000)	% groei brutowinst	EBITDA 2018 (x € 1.000)	EBITDA 2019 (x € 1.000)	% groei EBITDA	FTE 2018	FTE 2019	% groei FTE
1	Blokland Metaalbewerking	€ 12.387	€ 12.834	4%	€ 4.186	€ 4.683	12%	88	84	-5%
2	247TailorSteel	€ 27.763	€ 34.454	24%	€ 11.612	€ 10.480	-10%	211	304	44%
3	Kasteel Metaal	€ 7.229	€ 8.837	22%	€ 2.449	€ 3.108	27%	66	65	-2%
4	HVL Metaal & Techniek	€ 8.060	€ 8.171	1%	€ 2.951	€ 3.010	2%	60	63	5%
5	Kepser Pro-Metaal	€ 8.425	€ 9.100	8%	€ 2.179	€ 2.908	33%	72	74	3%
6	De Rooy Slijpcentrum	€ 10.513	€ 10.276	-2%	€ 3.347	€ 2.834	-15%	66	72	9%
7	Tollenaar Industries	€ 26.485	€ 27.787	5%	€ 7.886	€ 8.418	7%	248	272	10%
8	Oreel Group	€ 9.798	€ 11.881	21%	€ 2.303	€ 3.683	60%	103	107	4%
9	Bies Metaal	€ 7.907	€ 8.907	13%	€ 2.368	€ 3.153	33%	91	88	-3%
10	Meijer Metal	€ 19.757	€ 18.608	-6%	€ 5.692	€ 4.418	-22%	186	194	4%
Gemiddelde		€ 13.832	€ 15.086	9%	€ 4.497	€ 4.670	4%	119	132	11%

Top 10 PRESTATIE-INDICATOREN										
#	Bedrijf	EBITDA per FTE 2018	EBITDA per FTE 2019	% groei productiviteit per FTE	EBITDA / Brutowinst 2018	EBITDA / Brutowinst 2019	%-punt groei EBITDA / Brutowinst	ROIC 2018	ROIC 2019	%-punt groei ROIC
1	Blokland Metaalbewerking	€ 47.568	€ 55.750	17%	34%	36%	3%	47%	34%	-13%
2	247TailorSteel	€ 55.033	€ 34.474	-37%	42%	30%	-11%	25%	23%	-2%
3	Kasteel Metaal	€ 37.106	€ 47.815	29%	34%	35%	1%	18%	24%	6%
4	HVL Metaal & Techniek	€ 49.183	€ 47.778	-3%	37%	37%	0%	10%	10%	0%
5	Kepser Pro-metaal	€ 30.264	€ 39.297	30%	26%	32%	6%	23%	26%	3%
6	De Rooy Slijpcentrum	€ 50.712	€ 39.361	-22%	32%	28%	-4%	21%	14%	-7%
7	Tollenaar Industries	€ 31.798	€ 30.949	-3%	30%	30%	1%	12%	11%	-1%
8	Oreel Group	€ 22.359	€ 34.421	54%	24%	31%	7%	7%	17%	10%
9	Bies Metaal	€ 26.108	€ 35.870	37%	30%	35%	5%	6%	9%	3%
10	Meijer Metal	€ 30.602	€ 22.773	-26%	29%	24%	-5%	14%	9%	-4%
Gemiddelde		€ 38.073	€ 38.849	2%	32%	32%	0%	18%	18%	-1%

Voor de Top 10 is in de twee tabellen hiernaast de groeiontwikkeling van de kengetallen en de prestatie-indicatoren weergegeven.

In 2019 hebben 8 van de 10 bedrijven een hogere brutowinst dan in 2018 gerealiseerd. 247TailorSteel, Kasteel Metaal en Oreel Group zijn de grootste stijgers. Daarnaast heeft Oreel een flinke opstap in EBITDA gemaakt. De EBITDA is in 2019 met 60% gegroeid, tegenover een brutowinstgroei van 21%. Hiermee lijkt de onderneming sterk te hebben ingezet op verbetering van de operationele efficiency en productiviteit per medewerker. Dit vertaalt zich in een productiviteitsgroei van 54% en een operationele winstgroei van 7%.

Investeringsmaatschappij Parcom is in 2019 aan boord gekomen bij 247TailorSteel. In 2019 is het aantal FTE van 247Tailorsteel gegroeid van 211 naar 304 en de brutowinst is in ditzelfde jaar toegenomen met 24%. Hiertegenover staat een afname van de EBITDA in 2019 door een stijging van de operationele kosten. Deze groeistap uit zich in 2019 dan ook in een daling (tijdelijke daling) van de drie prestatie-indicatoren. Met deze sterke terugval van de prestatie-indicatoren, is het naar onze mening verdienstelijk dat de onderneming over de

jaren 2018 en 2019 alsnog in onze Top 5 is gekomen. Kijkend naar de EBITDA per FTE in 2018 van € 55k zou 247TailorSteel met stip op nummer 1 staan in deze categorie.

Overall is een gemiddelde groei zichtbaar in alle drie de kengetallen, met respectievelijk 9% groei brutowinst, 4% EBITDA en 11% in FTE. Hierdoor hebben 5 van 10 de bedrijven de EBITDA per FTE verder verhoogd. 7 van de 10 bedrijven zijn in staat geweest de operationele winst te verhogen en hebben daarmee een verdere efficiencyslag gemaakt.

Oreel Group is de grote winnaar in de Top 10 waarbij prestatie-indicatoren 2019 met 2018 zijn vergeleken. Zij hebben op alle drie de indicatoren het meeste vooruitgang geboekt.

De algemene trend in de Top 10 lijkt aan te tonen dat de rek er nog niet uit is binnen de sector. De groei in brutowinst, in combinatie met de verbeterende efficiency en de groei in het aantal FTE, lijkt hiervoor een sterk signaal te zijn. Indien sprake zou zijn geweest van beperkte marktgroei, zouden de cijfers met name efficiency gefocust zijn. Hierbij ziet men in veel gevallen zowel een stagnerende brutowinst als personeelsbestand. Het feit dat alle drie de kengetallen toenemen, duidt op verdere groei in de sector.

Groot versus klein

In de tabel hiernaast zijn de bedrijven uit de Top 25 opgesplitst naar bedrijfsgrootte in absolute brutowinst.

Over het algemeen zijn de verschillen in prestaties gecategoriseerd naar grootte verrassend klein. We kunnen dus concluderen dat de schaalvoordelen beperkt zijn.

De sample size van 4 bij de ondernemingen boven de € 20 mio brutowinst is echter klein en daarmee is er geen eenduidige conclusie te trekken. In zowel de productiviteit als efficiency lijken schaalvoordelen echter zichtbaar.

Hoogste versus laagste

Binnen de Top 25 zijn de verschillen binnen de prestatie-indicatoren groot. Waar Blokland Metaalbewerking een EBITDA per FTE van ruim € 51k realiseert, moet INNO Group het doen met slechts iets minder dan € 9k per FTE. Blokland presteert op deze indicator ruim twee keer het gemiddelde. Op de prestatie-indicator EBITDA / Brutowinst zijn de verschillen wederom groot. Boers & Co FijnMetaal scoort hier het laagste in onze Top 25 met 8,5%. De sterkste in het realiseren van operationele winst was HVL Metaal & Techniek.

Groot versus klein				
Brutowinst	5-10 mio	10-20 mio	> 20 mio	Gemiddelde
EBITDA per FTE	€ 25.318	€ 24.822	€ 26.544	€ 25.296
EBITDA / Brutowinst	22,9%	21,1%	24,9%	22,4%
ROIC	12,1%	12,3%	11,6%	12,1%
Aantal bedrijven in categorie / totaal	10	11	4	25

Hoogste versus laagste						
	Brutowinst (x € 1.000)	EBITDA (x € 1.000)	FTE	EBITDA per FTE	EBITDA / Brutowinst	ROIC
Gemiddelde	14.658	3.255	144	€ 25.296	22,4%	12,1%
Hoogste	57.146	11.046	626	€ 51.659	36,7%	39,3%
Laagste	6.413	770	62	€ 8.871	8,5%	1,8%
Standaardafwijking	12.141	2.775	136	€ 13.730	9,4%	8,7%

Tot slot bekijken we de ROIC binnen de Top 25. De hoogste scorer is ook hier Blokland Metaalbewerking. Pillen Groep moet het doen met slechts 1,8% en staat daarmee laatste. Om aannames te voorkomen hebben wij namelijk zo veel mogelijk de jaarrekening gevolgd. Binnen deze prestatie-indicator dient echter wel de opmerking gemaakt te worden dat de ROIC in werkelijkheid een vertekend beeld kan geven. Dit is afhankelijk van meerdere factoren, zoals de manier van structureren van kapitaal. Over het algemeen zien wij bijvoorbeeld dat ondernemingen die

private equity als aandeelhouder hebben, in verhouding meer dividend uitbetalen, waardoor overtollige cash en daarmee eigen vermogen uit de balans verdwijnt.



SPECIALISATIE IN EEN MARKT DIE VRAAGT OM GROTE, COMPLEXE PRODUCTEN MET UITERST HOGE NAUWKEURIGHEID

Interview Dirk en Adam de Rooy, De Rooy Slijpcentrum

De Rooy in Nuenen is een mooi voorbeeld van hoe een familiebedrijf zich door de jaren heen kan ontwikkelen. Van messenslijper in 1939, tot hooggespecialiseerde toeleverancier voor onder andere hightech machinebouw in 2021.

De onderneming produceert maatwerk in kleine tot middelgrote series voor de hightech maakindustrie. Dat doen ze op het gebied van vlakslippen, rondblijpen, maar ook frezen en 3D-meettechniek voor onder andere semiconductor, offshore en voedingsmiddelenindustrie. >>

De Rooy Slijpcentrum is actief als precisie-expert op het gebied van slijpen, frezen en 3D-techniek. Dit heeft het bedrijf de laatste decennia gemaakt tot een sterke en betrouwbare leverancier aan de machinebouw. De onderneming is een familiebedrijf waarin inmiddels de 4^e generatie actief is.

Dirk (l) en Adam (r) de Rooy.



Het bedrijf heeft een klantenbestand opgebouwd van meer dan 6000 klanten waaronder ASML, Siemens, Philips en Fuji. De Rooy heeft een sterke relatie met haar afnemers. Daarnaast heeft internationalisering van het klantenbestand de laatste jaren bijgedragen aan omzetgroei.

Dirk en Adam de Rooy voeren samen met Frans de Rooy de huidige directie van het bedrijf. Bij hun intreding breidden Dirk en Adam de activiteiten uit van slijpen naar frezen en vervolgens ook meten. Slijpen blijft nog altijd één van de belangrijkste activiteiten, maar uitbreiding met aanverwante diensten zoals draaien wordt in de toekomst zeker niet uitgesloten. Flexibel omgaan met de continu veranderende klantvraag is noodzakelijk. "Machines worden steeds groter en de vereiste nauwkeurigheid wordt steeds belangrijker", vertelt Adam.

De Rooy specialiseert zich op het aanbod van maatwerk of kleine series met een zeer hoge nauwkeurigheid. Deze nauwkeurigheid resulteert in minder nabewerkingen en leidt bovendien tot een langere levensduur van de (aandrijf)componenten. Deze strategie werpt haar vruchten af; zo heeft De Rooy beperkt last gehad van de economische dip in 2020 en heeft de onderneming kunnen profiteren van een onverwachte opdracht uit Duitsland

waarbij een bijdrage werd geleverd aan de productiemachines van mondkapjes.

Samenwerking is een belangrijke kernwaarde van De Rooy. De productie van de genoemde opdracht was enkel mogelijk door de samenwerking met collega-bedrijven waar capaciteit als gevolg van Covid-19 beschikbaar was. De Rooy beschikt als één van de weinige bedrijven in Nederland over een geavanceerde meetmachine voor werkstukken van 6x3x1,6 meter. Deze meetmachine voorziet in de kwaliteitscontrole van de producten en wordt ook beschikbaar gesteld aan collega-bedrijven. Voor De Rooy is deze meetkamer zeer belangrijk om hun klanten de hoge mate van product- en leveringsbetrouwbaarheid te kunnen bieden.

"Goed contact met de klant is essentieel om toekomstbestendig te kunnen ondernemen", aldus Dirk de Rooy. De afgelopen periode investeerde de directie in een extra middenlaag binnen de organisatie met als doel korte lijnen tussen de klanten en de eindverantwoordelijke productiemangers te realiseren. Dit is noodzakelijk om onderscheidend te blijven in de competitieve markt. Daarnaast beperkt het de afhankelijkheid van de directie en zorgt ten slotte voor verantwoordelijke en betrokken medewerkers.

Ook blijft De Rooy investeren in digitalisering van het machinepark. Door het hoge niveau van automatisering produceren machines deels onbemand wat resulteert in een hogere bezettingsgraad en leveringsbetrouwbaarheid. Deze digitalisering vraagt tevens een toenemende professionaliteit van de medewerkers. "We zijn een leerbedrijf en zorgen ervoor dat mensen kansen krijgen en ambities kunnen realiseren. Onze medewerkers krijgen maximaal de kans zichzelf te verbeteren en te groeien in het familiebedrijf", aldus Adam. Hiermee biedt de onderneming het hoofd aan de groeiende personeelsschaarste in de sector.

De specialistische aanbieder blijft niet ongezien in de markt. Zo melden nieuwe klanten over de grens zich steeds vaker bij De Rooy. Deze toenemende vraag, maar ook het verzoek om steeds grotere producten te bewerken, heeft per 2020 geleid tot de bouw van een nieuwe productiehal (4500m²) en investering in een 5-assige portaalfreesmachine. Op deze machine kunnen uitzonderlijk grote stukken worden bewerkt. Verdergaande professionalisering komt tot uiting in het eerdergenoemde meetcentrum. De Rooy is in staat machineonderdelen te meten met een uitzonderlijke grootte en extreem hoge nauwkeurigheid. Het sterk onderscheidende

vermogen van De Rooy is gelegen op zowel deze nauwkeurigheid als de grootte. De directie ziet kansen om verder te groeien in omliggende landen als België en Duitsland vanwege de goede bereikbaarheid. In een later stadium wordt de Scandinavische markt zeker niet uitgesloten.

De directie heeft volop vertrouwen in de toekomst van het bedrijf, waarin de 4^e generatie inmiddels ook actief is. De Rooy staat er goed voor, kan voldoen aan de kwaliteitseisen van hun klanten en het aantal orders blijft stijgen. Klanten worden geregeld uitgenodigd om te laten zien hoe de onderneming werkt en wat het bedrijf in huis heeft. Dit draagt bij aan het groot aantal terugkerende klanten, waardoor de noodzaak van acquisitie vooralsnog is uitgebleven. Hun visie op ondernemerschap, sterke positionering en bedrijfsvoering blijft ook bij financiële investeerders niet onopgemerkt. Ze worden dan ook regelmatig gepolst over hun lange termijn ambities. De komende jaren wil de directie verder groeien op basis van eigen kracht, waarbij de nieuwe generatie actief wordt betrokken bij de besluitvorming. De nieuwe productiehal biedt logistieke voordelen en ruim voldoende capaciteit om invulling te geven aan deze ambitie.



M&A ACTIVITEIT IN NEDERLAND

	Koper	Land	Target	Land	Datum	Omschrijving
1	Verenigd Ondernemers Fonds	NLD	Bies BV	NLD	jun 21	Met de overname van Bies BV door het Verenigd Ondernemers Fonds versterkt de VOF haar portfolio wederom met een metaalbewerkende onderneming. Verdere synergievoordelen worden hiermee bewerkstelligd.
2	Equistone Partners Europe	NLD	Kusters Beheer (Kusters Precision Parts)	NLD	feb 21	Private Equity bedrijf Equistone neemt een meerderheidsbelang in de Kusters Groep, bestaande uit zes werkmaatschappijen. Hiermee wordt ingezet op een betere markt positie die inspeelt op toenemende vraag naar high-tech componenten.
3	Gietburg Groep	NLD	Brinks Metaalbewerking	NLD	jan 21	De acquisitie van Brinks wordt beschreven als een horizontale overname doordat beide partijen dezelfde diensten leveren, maar een ander klantenbestand voorzien. Hierdoor kunnen schaalvoordelen gerealiseerd worden.
4	Wilvo Metaalbewerking	NLD	GFM	NLD	sep 20	GFM blijft zelfstandig opereren ondanks de overname, waar Wilvo het management voert. De overname moet door een breder pakket van diensten leiden tot een toenemende omzet.
5	YouKnights	NLD	Litjens Metaalbewerking	NLD	feb 20	Litjens Metaalbewerking en YouKnights slaan de handen ineen om gezamenlijk de volgende groeifase in te gaan.
6	Geurtsen Groep	NLD	Gemini Techniek	NLD	feb 20	Geurtsen geeft met de overname van Gemini een vervolg aan de buy-and-build strategie om zowel regionaal, nationaal als ook internationaal een belangrijke speler te worden.
7	Verenigd Ondernemers Fonds	NLD	Metaalbewerkingsbedrijf Smit	NLD	jan 20	Het Verenigd Ondernemers Fonds heeft 85% meerderheidsbelang genomen in Smit. Met de overname wordt Smit toegevoegd aan eerdere overnames om zo de omzet te vergroten.
8	Verenigd Ondernemers Fonds	NLD	Van Wijngaarden	NLD	dec 19	Het Verenigd Ondernemers Fonds heeft Van Wijngaarden overgenomen. De all-round metaalbewerker zocht naar opvolging, waarin VOF voorziet.
9	Dumaco	NLD	VSMI	NLD	sep 19	Dumaco heeft toeleverancier VSMI overgenomen. De overname initieert een uitbreiding het pakket van producten maar richt ook op ketenintegratie.
10	MetalNet	NLD	Machinefabriek Verhees	NLD	aug 19	Machinefabriek Verhees is overgenomen door MetalNet. Met de overname wordt er gestreeft naar een sterkere positie in de markt.
11	Kempen European Private Equity Fund & Borromin Capital	NLD/DUI	Wilvo Metaalbewerking	NLD	jul 19	Wilvo Metaalbewerking is overgenomen door Duitse participatiemaatschappij Borromin Capital en het Nederlandse Kempens. De management buyout moet uiteindelijk resulteren in autonome groei.

M&A - Trends

De Covid-pandemie heeft een enorme impact op de M&A markt gehad. Met name in het tweede kwartaal van 2020 waren er fors minder transacties in de maakindustrie. Dit komt voort uit zowel de onzekerheid die destijds bij de ondernemers leefde als de terughoudendheid van banken ten aanzien van financieringen. In het tweede halfjaar is de overnamemarkt weer aangetrokken. Vanwege de geldende coronamaatregelen heerst er echter ook nu nog veel onzekerheid. Een belangrijke factor zoals het afbouwen van overheidssteun zal naar verwachting van invloed zijn op M&A-activiteit in het tweede halfjaar van 2021. Hierbij zullen transacties als gevolg van herstructureringen een onderdeel zijn. Tevens beschikt Private Equity, mede als gevolg van lage rentestanden, over goed gevulde kassen en zal dit 'dry powder' de weg naar de markt (moeten) vinden.

M&A - Consolidatie en verticale integratie

Als gevolg van de Covid-pandemie is het voor veel ondernemers lastig om hun gestelde groei doelen te halen. Hier biedt een acquisitiestrategie een oplossing, omdat zelfs in economisch lastige tijden door middel van acquisities groei kan worden gerealiseerd. Bovendien stelt consolidatie ondernemers in staat om schaalvoordelen te benutten



>> VERVOLG M&A ACTIVITEIT IN NEDERLAND

	Koper	Land	Target	Land	Datum	Omschrijving
12	KMWE	NLD	KGS Tools	NLD	jun 19	KGS Tools is door branchegenoot KMWE overgenomen. Met het oog op diversificatie wordt er met de overname ingezet op een nieuw klantensegment.
13	KMWE	NLD	ATM Mould Cleaning	NLD	jun 19	KMWE heeft Birdie Beheer overgenomen, waaronder ATM valt. Hiermee wordt er ingezet op een uitbreiding van de aangeboden diensten en producten.
14	Dumaco	NLD	Blokland Metaalbewerking	NLD	mei 19	Blokland Metaalbewerking is overgenomen door Dumaco. Met het oog op buy-and-build wordt er ingezet op een breed pakket van diensten.
15	ITEQ	NLD	Breagle Nijkerk	NLD	mei 19	ITEQ heeft Breagle Nijkerk overgenomen en zet hiermee op uitbreiding van de omzet.
16	Verenigd Ondernemers Fonds	NLD	Drameco	NLD	apr 19	Het Verenigd Ondernemers Fonds heeft een meerderheidsbelang genomen in Drameco. Hiermee is opvolging verzekerd en zet in op verdere groei van de deelneming.
17	Malon Capital	NLD	Snaas Groep	NLD	apr 19	Participatiemaatschappij Malon Capital heeft geïnvesteerd in Snaas Groep. De metaalbewerker krijgt middels de overname ondersteuning in strategische en operationele vraagstukken.
18	Parcom Capital	NLD	247 Tailorsteel	NLD	mrt 19	Parcom Capital heeft een 60% meerderheidsbelang 247TailorSteel genomen. Door de overname wordt er ingezet op internationale expansie.
19	SNIJ Noord	NLD	RVS Leek	NLD	mrt 19	SNIJ Noord heeft RVS Leek overgenomen. Door de overname moet er een breder pakket van diensten geleverd worden als ook een verbeterde efficiëntie.
20	Dumaco	NLD	Heurkens & van Veluw	NLD	dec 18	Dumaco heeft rvs-bewerker Heurkens & van Veluw overgenomen. Met de overnames worden nieuwe strategische markten aangegaan.
21	Dumaco	NLD	ReviconBarosta	NLD	dec 18	ReviconBarosta is overgenomen door Dumaco. Met de overname wordt er een leidende positie geworven als rvs toeleverancier.
22	Kinkelder	NLD	Odemar Metaal	NLD	dec 18	Kinkelder Metal heeft een belang genomen in Odemar Metaal. Hierdoor ontstaat een gediversificeerd diensten- en productenpakket waarmee de volgende groeistap moet worden gezet.
23	VADO Beheer	NLD	EMD Tooling	NLD	mei 18	VADO Beheer heeft EMD Tooling overgenomen met het oog op groei van de onderneming.
24	Conijn Metaalbewerking	NLD	Machinefabriek Holleman	NLD	mrt 18	Conijn Metaalbewerking heeft branchegenoot Machinefabriek Holleman overgenomen. Met de overname kan kostenefficiëntie gerealiseerd worden alsmede een breder pakket van diensten.

en door middel van verticale integratie kan een betere controle op de supply chain worden bewerkstelligd. De afgelopen jaren hebben in de Nederlandse maakindustrie enkele overnames plaatsgevonden die laten zien dat er een consolidatieslag gaande is. De verwachting is dat verticale integratie met name in toekomstige acquisities een belangrijke rol kan gaan spelen.

Kijkend naar de M&A tabel wordt duidelijk dat Private Equity thans een belangrijke rol vervult in de overnamemarkt van de metaalindustrie. Deze trend wordt met name vormgegeven door metaalbewerders die PE-ondersteund zijn, zoals Dumaco. Dumaco heeft tussen 2018 en begin 2021 maar liefst vier acquisities gedaan, en voorzag in 2019 het potentieel van Blokland Metaalbewerking dat uiteindelijk is overgenomen. Naast Dumaco zijn ook 247TailorSteel (Parcom Capital) en Wilvo Metaalbewerking (Borromin Capital & Kempen) – deels – overgenomen door een participatiemaatschappij. KMWE blijkt de vreemde eend in de bijt door zelfstandig overnames de realiseren zonder kapitaal van een PE partij. Tot slot, de beweegredenen van diverse transacties bevestigen andermaal de consolidatietrend en dat bedrijfsmodellen bewegen naar een totaaloplossing voor de klant. Dit is onder andere zichtbaar bij de overnames van KMWE alsook bij Equistone Partners.

INDUSTRIAL MANUFACTURING REFERENTIES AETERNUS

Aeternus begeleidt regelmatig bedrijven in de sector Industrial Manufacturing. Hiernaast diverse overnamedeals waarbij Aeternus optrad als adviseur.

 Aeternus advised the shareholders of EMD Tooling BV in the sale of 100% of the shares to VADO.  M&A SELL SIDE Industrial Manufacturing	 The majority shareholding of Litjens has been acquired by YouKnights. Aeternus acted as the advisor of Litjens.  M&A SELL SIDE Industrial Manufacturing	 Aeternus acted as the sole advisor of the MBO team in its acquisition of 100% of the shares of Devapo.  M&A BUY-SIDE Industrial Manufacturing	 Aeternus acted as the advisor of Alucol. M&A BUY-SIDE Industrial Manufacturing	 Aeternus acted as advisor of VHE Industrial Automation. STRATEGIC ADVISORY Industrial Manufacturing
 Knapen Group has been acquired by Knapen Commercial Vehicle Group. Aeternus acted as the advisor of Knapen.  M&A SELL SIDE Industrial Manufacturing	 Machiniefabriek van den Munckhof has acquired Machiniefabriek Horst. Aeternus acted as the advisor of Munckhof.  M&A BUY-SIDE Industrial Manufacturing	 Euralco attracted a new co-shareholder and Commercial Director. Aeternus acted as the advisor of Euralco.  M&A SELL SIDE Industrial Manufacturing	 Aeternus acted as the sole advisor of MGG in M&A buy-side. M&A BUY-SIDE Industrial Manufacturing	 Aeternus advised Eurotech in Debt Advisory and Valuation. DEBT ADVISORY Industrial Manufacturing



YOUR M&A STRATEGIST.

Een succesvol bedrijf. De drijfveer van elke ondernemer. Succesvol ondernemen is doelen stellen die van grote waarde zijn. Tot het moment daar is om de volgende stap te zetten. Kopen of verkopen. Wanneer dat juiste moment is en hoe je naar dat momentum toewerkt? Daar ligt onze expertise. Specialistische kennis en ervaring gecombineerd met innovatieve methodes. Gefixeerd op het creëren van de hoogst haalbare waarde, trouw aan de waarden van de onderneming en haar ondernemer(s). Doelbewust, tactisch en operationeel, dat is onze aanpak. De zaken overzien, inzichtelijk maken en toeslaan op het juiste moment. Dat maakt ons succesvol in M&A.

Met meer dan 35 specialisten en vanuit kantoren in Amsterdam, Eindhoven en Venlo, houdt Aeternus zich bezig met (inter)nationale fusie- en overnameadvisering. Aeternus adviseert tevens bij bedrijfswaardering, waardemanagement en bedrijfsfinanciering. Onze klanten zijn bedrijven in het hogere segment van het MKB en zogeheten mid-corporates. Branches waarin we een sterk trackrecord hebben opgebouwd, zijn onder meer de industrie, IT, Software en Technology, business services, zakelijke dienstverlening, agrotechniek en food.



AETERNUS

Corporate Finance



Aeternus Office Amsterdam

Joop Geesinkweg 501
1114 AB Amsterdam
The Netherlands

Aeternus Office Eindhoven

Parklaan 54a
5613 BH Eindhoven
The Netherlands

Aeternus Office Venlo

Noorderpoort 39
5916 PJ Venlo
The Netherlands

+31 (0)85 051 78 38

www.aeternuscompany.nl

Representative of:


M & A WORLDWIDE

