

WIE ZIJN DE POTENTIËLE KOPERS VAN EEN OPPERVLAKTE- BEHANDELINGSBEDRIJF?



AETERNUS

Corporate Finance

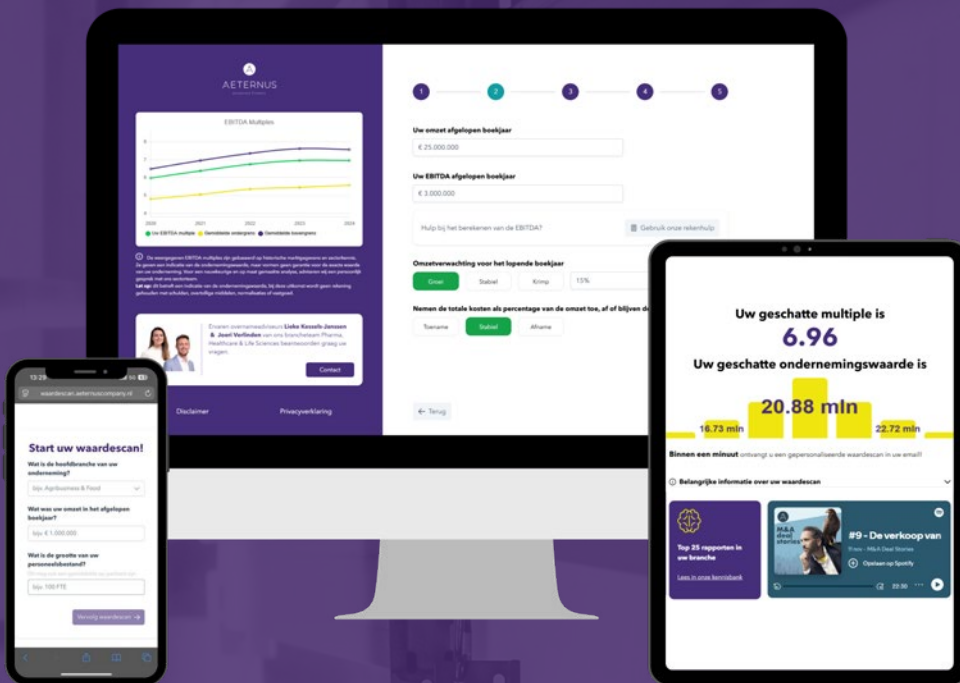
Inzicht in koperstypes, financiële benchmarks, (prijs)multiples
en de dynamiek van de overnamemarkt



AETERNUS WAARDESCAN KRIJG INZICHT IN JOUW BEDRIJFSWAARDE

Je bouwt dagelijks aan je bedrijf, maar weet je ook wat het waard is? Deze unieke scan combineert sectorkennis, actuele multiples en ervaring uit meer dan 1.300 overnames.

Op basis van jouw input ontvang je een persoonlijk rapport met een eerste indicatie van de ondernemingswaarde van jouw bedrijf, de bijbehorende multiple en relevante inzichten in de M&A-markt in jouw eigen sector.



Start de scan via de QR-code



Copyright

Dit onderzoek is een initiatief van Aeternus B.V. (hierna 'Aeternus') © Alle rechten worden 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. De in deze publicatie vermelde gegevens zijn ontleend van 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.

OVERNAMEGOLF IN DE OPPERVLAKTEBEHANDELING

De oppervlaktebehandelingsindustrie staat van oudsher bekend als een traditionele, arbeidsintensieve sector met een relatief hoge milieubelasting. De afgelopen jaren is echter een duidelijke overnamegolf zichtbaar. Steeds vaker melden private equity-investeerders en grotere industriële partijen zich in de markt, veelal met een buy-and-buildstrategie. Dat roept vragen op: waarom juist nu? Welke partijen zijn actief als koper? En wat past het best bij jouw situatie - een verkoop, pre-exit¹ aan een private equity-investeerder, juist zelfstandig doorgroeien of via overnames?

In dit brancherapport geven wij je inzicht in:

- **De financiële en operationele kerncijfers** van de sector;
- **De verschillende typen kopers**, hun overwegingen en strategieën;
- **Recente M&A-transacties**, inclusief indicatieve multiples en gangbare dealstructuren.

DGA's staan al jarenlang aan het roer

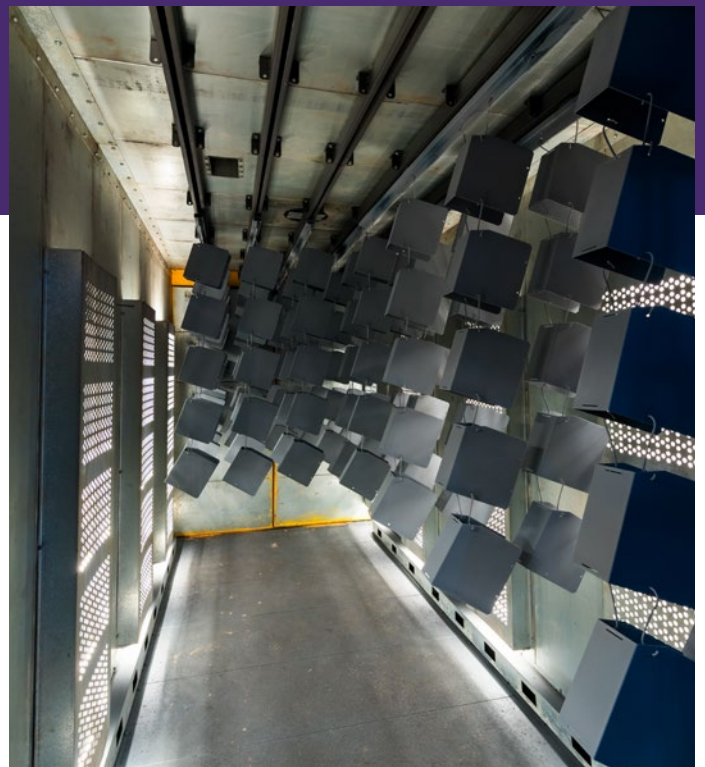
Oppervlaktebehandeling is een essentiële schakel in de waardeketen van de maakindustrie. De branche bestaat uit veel (familie) bedrijven en is sterk versnipperd. Klanten bevinden zich vaak binnen de regio omdat korte afstanden de transportkosten laag houden. Veel ondernemingen worden geleid door DGA's die al jarenlang aan het roer staan en inmiddels richting pensioen gaan. Tegelijkertijd is ondernemen in deze sector zwaarder geworden: wet- en regelgeving wordt strenger, energie- en grondstofkosten zijn gestegen, technisch personeel is schaars en er zijn investeringen nodig in schonere en innovatievere processen.

De sector is in transitie

Daarbij is de sector duidelijk in transitie. Bedrijven investeren in digitalisering, automatisering en procesoptimalisatie om efficiënter te werken, de kwaliteit beter te borgen en de afhankelijkheid van schaarse vakmensen te verkleinen. Ook neemt de aandacht voor veiligheid, compliance en verantwoorde bedrijfsvoering toe. Daarbij hechten klanten steeds meer waarde aan leverbetrouwbaarheid, constante kwaliteit en aantoonbare duurzaamheid al dan niet via audits of documentatie.

Waardecreatie door consolidatie

Deze ontwikkelingen vragen om verdere professionalisering en kapitaalinvesteringen. Dat biedt kansen voor waardecreatie via consolidatie. Waar kleinere spelers moeite hebben om de benodigde investeringen zelfstandig te dragen, kunnen grotere groepen of investeringsmaatschappijen juist versnelling brengen. Dat verklaart de belangstelling voor buy-and-build: een platform opbouwen en vervolgens meerdere bedrijven samenbrengen om schaalvoordelen te realiseren en sneller te investeren in professionalisering, technologie, capaciteit en duurzaamheid.



Op basis van gesprekken met verschillende private equity-investeerders en onze ervaring in de maakindustrie willen wij ondernemers in de oppervlaktebehandeling inzicht geven in de huidige dynamiek en ondersteunen bij strategische keuzes. Of je nu overweegt te verkopen, samen te werken met een investeerder of zelfstandig verder te groeien via overnames: een helder beeld van het koperslandschap helpt je betere beslissingen te nemen.

Ben je benieuwd wat dit voor jouw organisatie kan betekenen? Wij gaan graag met jou in gesprek.

¹ Pre-exit: een eerste gedeeltelijke verkoop aan een private equity-investeerder waarbij de ondernemer een deel van de opgebouwde waarde verzilverd en doorgaans betrokken blijft in het management van de onderneming. Het doel is om samen groei te realiseren (bijv. buy-and-build) waarna op een later moment een tweede verkoopmoment volgt ("exit"), waarbij de ondernemer mee kan profiteren van de waardestijging.

DE NEDERLANDSE OPPERVLAKTE-BEHANDELINGSBRANCHE IN CIJFERS

Bedrijven in de oppervlaktebehandeling leveren diensten aan onder meer de machine- en apparatenbouw, automotive, high-tech, maritieme sector, bouw en infrastructuur, energie (o.a. offshore), defensie, lucht- en ruimtevaart, agritech en de bredere maakindustrie.

De dienstverlening vraagt om diepgaande kennis van de materiaalsoorten die worden behandeld en van de bijbehorende procescondities. Daarnaast zijn de mogelijkheden sterk afhankelijk van de installaties: capaciteit, afmetingen en inrichting van proceslijnen bepalen welke producten ze behandelen en welke processen technisch en economisch haalbaar zijn.

Deze combinatie van specialistische kennis en specifieke installaties verklaart waarom veel oppervlaktebehandelingsbedrijven zich specialiseren in een beperkt aantal behandelingsprocessen en zich richten op bepaalde producttypen en eindmarkten. Volgens de meest recente CBS-cijfers telde

Nederland in 2025 in totaal 1.135 bedrijven in de oppervlaktebehandelingsindustrie, een toename ten opzichte van 1.115 bedrijven in 2024. De sector bestaat grotendeels uit kleine ondernemingen: circa 77% heeft 1 tot en met 10 medewerkers. Daarnaast zijn er ongeveer 155 bedrijven met 10 tot 100 medewerkers en circa 10 bedrijven met meer dan 100 medewerkers.

EBITDA stijgt en brutowinst per FTE neemt toe

Ook blijkt uit de meest recente cijfers van het CBS dat de omzet in 2023 circa €2,27 miljard bedroeg, licht gedaald ten opzichte van €2,31 miljard in 2022. De brutowinst daarentegen nam toe van €1,30 miljard naar €1,41 miljard. Oorzaak van deze conflicterende beweging is een doorberekening van de hogere inkoopkosten van de omzet als gevolg

van piekende energiekosten in 2022. De EBITDA steeg van €287 miljoen in 2022 tot €328 miljoen in 2023, goed voor een gemiddelde EBITDA-marge van 14,4%, tegenover 12,4% een jaar eerder.

Het aantal FTE daalde van 8.700 in 2022 naar 8.300 in 2023, terwijl de brutowinst per FTE toenam van €149k naar €170k. De stijging in productiviteit per werknemer weerspiegelt de groeiende inzet van automatisering, digitalisering en procesoptimalisatie binnen de sector. De gemiddelde EBITDA per FTE steeg eveneens aanzienlijk van €33k naar €39k.

Ook de EBIT liet een positieve ontwikkeling zien, van €216 miljoen in 2022 naar €244 miljoen in 2023. De afschrijvingslasten blijven relatief hoog (circa 25% van EBITDA), wat (gemiddeld genomen) het kapitaalintensieve karakter van de branche onderstreept.

Omschrijving	CBS Cijfers 2023	CBS Cijfers 2022
Omzet	2.273.000.000	2.312.000.000
Brutowinst	1.410.000.000	1.295.000.000
EBITDA	328.000.000	287.000.000
Afschrijvingen	84.000.000	71.000.000
EBIT	244.000.000	216.000.000
# Bedrijven	1.125	995
# FTE (ex. inleen)	8.300	8.700
EBITDA/Brutowinst	14,4%	12,4%
Afschrijvingen/EBITDA	25,6%	24,7%
Omzet/# Bedrijven	2.020.444	2.323.618
Omzet/# FTE	273.855	265.747
Brutowinst/# Bedrijven	1.253.333	1.301.508
Brutowinst/# FTE	169.880	148.851
EBITDA/# Bedrijven	291.556	288.442
EBITDA/# FTE	39.518	32.989
EBIT/# Bedrijven	216.889	217.085
EBIT/# FTE	29.398	24.828

BENCHMARKANALYSE VAN FINANCIËLE PRESTATIES VAN OPPERVLAKTEBEHANDELINGSBEDRIJVEN

Aeternus heeft een benchmarkanalyse uitgevoerd waarbij de financiële prestaties van grote en middelgrote oppervlaktebehandelingsbedrijven met elkaar zijn vergeleken. Hierbij is gebruikgemaakt van de meest recent beschikbare financiële cijfers uit 2024.

Cijfers 2024	Bruto-marge	Aantal FTE	EBIT	Capital Employed	ROCE	EBIT/BM	BM per MW
Coatinc Company Holding B.V.	41.002	469	2.218	30.153	7,4%	5,4%	87,4
LOA Holdco B.V.	22.893	151	1.423	6.893	20,6%	6,2%	152
S.C.E. Special Coatings Europe B.V.	15.228	113	738	14.336	5,1%	4,8%	135
B.V. Vacumetal	13.764	136	938	8.013	11,7%	6,8%	101
Cuijpers Groep Holding B.V.	13.107	83	839	3.396	24,7%	6,4%	158
GTO Plating B.V. (G.T.O. Holding)	10.730	49	1.005	4.503	22,3%	9,4%	219
Zincoat	9.740	92	962	5.602	17,2%	9,9%	106
Verzinkkerij van Aert B.V. (G & F Holding B.V.)	9.542	84	465	8.147	5,7%	4,9%	114
Possehl Electronics Nederland B.V.	9.506	50	2.125	12.249	17,3%	22,4%	190
Gemiddelde (BM > € 9 miljoen)	16.168	136	1.190	10.366	14,7%	8,5%	140
Gemiddelde (BM < € 9 miljoen)	3.453	30	208	1.704	26,4%	8,7%	127

Benchmarkanalyse: rendement, schaal en kapitaalbenutting binnen de oppervlaktebehandeling

Op basis van openbaar beschikbare informatie heeft Aeternus een benchmarkanalyse uitgevoerd van oppervlaktebehandelingsbedrijven met een bruto-marge van minimaal €9 miljoen. Daarnaast heeft Aeternus voor bedrijven met een brutomarge tot €9 miljoen² gemiddelde ratio's berekend. De gehanteerde ratio's betreffen ROCE (Return on Capital Employed), EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) / BM (Brutomarge) en BM per MW (Medewerker).

Deze ratio's geven aan welke ondernemingen het meest efficiënt werken en het hoogste rendement uit het geïnvesteerd kapitaal behalen. Voornamelijk de berekening van de ROCE voorziet in dat laatste. Dat is

namelijk de EBIT / Geïnvesteerd kapitaal. Waarbij het geïnvesteerd kapitaal het operationele kapitaal betreft: materiele vaste activa + netto werkkapitaal. Dit is een belangrijk ratio voor bedrijven met een zwaardere kapitaalbehoefte zoals oppervlaktebehandeling bedrijven. Op basis van deze benchmarkanalyse springt Possehl Electronics Nederland B.V. eruit vanwege een bovengemiddeld hoge EBIT/BM. Om deze reden lichten we deze onderneming nader uit.

Possehl Electronics Nederland B.V. (hierna: Possehl)

De onderneming behaalt een EBIT-marge van 22,4% van de brutowinst en een ROCE van 17,3% wat wijst op een sterke winstgevendheid en een efficiënt gebruik van het geïnvesteerde vermogen. De winstgevendheid lijkt mede verklaard te worden door de specialistische

positionering van Possehl als producent en bewerker van metaal- en elektronische precisiecomponenten. De activiteiten omvatten onder meer de productie en oppervlaktebehandeling van leadframes, halfafgewerkte metaalproducten en press-fit contacten waarbij elektrolytisch reel-to-reel galvaniseren een belangrijke activiteit vormt. Daarmee opereert de onderneming als producent en bewerker van componenten in een breder spectrum van de waardeketen en in een technisch hoogwaardige niche binnen de oppervlaktebehandelingsmarkt met afzet in sectoren als halfgeleiders, LED, automotive en energie. Met name de specialisatie in de halfgeleiderindustrie kan de sterke marges mede verklaren, al brengt deze specialisatie ook een grotere gevoeligheid voor ontwikkelingen binnen dit segment.

² In de analyse van oppervlaktebehandelingsbedrijven tot €9 miljoen zijn 3 bedrijven meegenomen. De analyse is deels gebaseerd op openbaar beschikbare gegevens.

WELKE TYPE KOPERS ZIJN ER IN DE OPPERVLAKTE-BEHANDELINGSBRANCHE?

De oppervlaktebehandelingssector laat een toenemende consoliderende tendens zien waarin verschillende typen kopers actief zijn. Van strategische spelers die hun procesketen willen verbreden tot private equity partijen en managementteams die via buy-outs het bedrijf voortzetten.

Recente transacties laten zien dat kopers vooral geïnteresseerd zijn in technische specialisaties, geografische dekking, proces-complementariteit en schaalvoordelen.

Onderstaand overzicht geeft inzicht in acht verschillende koperprofielen binnen de oppervlaktebehandelingsbranche inclusief waar zij hun overnamekandidaat op selecteren.

KOPERPROFIELEN

1. BEURSGENOTEERDE OPPERVLAKTE-BEHANDELAREN



2. INTERNATIONALE OPPERVLAKTE-BEHANDELAAR MET EEN FAMILIAIR KARAKTER



3. NATIONALE OPPERVLAKTEBEHANDELAAR MET EEN FAMILIAIR KARAKTER



4. MAAKBEDRIJF OP ZOEK NAAR VERTICALE INTEGRATIE



5. OPPERVLAKTE-BEHANDELAAR ONDERSTEUND DOOR PRIVATE EQUITY INVESTEERDER



6. PRIVATE EQUITY INVESTEERDER OP ZOEK NAAR PLATFORMINVESTING



7. MANAGEMENT BUY-IN (MBI)



8. MANAGEMENT BUY-OUT (MBO)



1. BEURSGENOTEERDE OPPERVLAKTEBEHANDELAREN

Beursgenoteerde oppervlaktebehandelaren die actief zijn in Nederland, zoals Aalberts en Bodycote, zijn grote internationale spelers die sturen op expansie en marktleiderschap binnen hun niches. Kijkend naar hun recente M&A-activiteit lijkt Nederland daarbij geen primaire overnamemarkt: Aalberts deed in de afgelopen periode een strategische stap buiten Nederland met Paulo Products (Noord-Amerika; afgerond 1 mei 2025), waarmee het bedrijf zijn positie in heat treatment/brazing/metal finishing en de Noord-Amerikaanse footprint binnen de thrive 2030-strategie versterkt. Bodycote's meest zichtbare recente acquisitie was eveneens in de VS: Lake City Heat Treating (afgerond 19 jan 2024), passend binnen de focus op Specialist Technologies en groei in onder meer medical en aerospace.

Een beursgenoteerde oppervlaktebehandelaar beoordeelt haar overnamekandidaten op:

- Aansluiting op de aan aandeelhouders gepubliceerde groepsstrategie;
 - Behoud voldoende risicospreiding in klanten en markten;
 - Milieu & vergunningen;
 - ESG & compliance;
 - Voorspelbare CAPEX;
 - Kwaliteit en continuïteit zittend management;
 - Gezonde en stabiele financiële performance.
- deze specialismen breder en sneller in de markt worden gezet bij de klanten van de beursgenoteerde internationale strateeg.

2. INTERNATIONALE OPPERVLAKTEBEHANDELAAR MET EEN FAMILIAIR KARAKTER

The Coatinc Company en BWB zijn voorbeelden van internationale familiebedrijven in de oppervlaktebehandeling. Dit soort bedrijven leggen de nadruk op een lange termijnstrategie gericht op organische groei en het behoud van een sterke identiteit. Hun focus ligt op specialistische markten waar ze zich kunnen onderscheiden door diepgaande kennis en expertise. Echter ook deze partijen realiseren zich dat verdere schaalvergroting van belang is om de toekomstige uitdagingen het hoofd te bieden.

Een goed voorbeeld hiervan is The Coatinc Company, het oudste Duitse familiebedrijf (17e generatie), dat een breed scala aan oppervlaktebehandelingen aanbiedt met als kernactiviteit thermisch verzinken. In 2023 begeleidde Aeternus The Coatinc Company bij de overname van Verzinkerij West Brabant. In 2025 ondersteunde Aeternus Verzinkerij Rijen bij het beëindigen van haar verzinkactiviteiten

en het verhuren van het terrein aan The Coatinc Company die daar een nieuw depot heeft gevestigd. Beide strategische keuzes dragen bij aan een verbetering van de dekking en capaciteitsbenutting binnen Nederland.

Het Zwitserse familiebedrijf BWB Surface Technology (3^e generatie) is gespecialiseerd in oppervlaktebehandelingen, met een sterke focus op het anodiseren van aluminium. In Nederland is de groep actief via Alucol, dat Aeternus in 2016 heeft begeleid bij de verkoop aan BWB. Met deze overname breidde BWB haar technologische mogelijkheden voor klanten verder uit, terwijl Alucol toegang kreeg tot nieuwe markten.

Naast internationale strategische partijen die reeds actief zijn in Nederland, zijn er ook buitenlandse oppervlaktebehandelaren die Nederland zien als een aantrekkelijke nieuwe markt en op zoek zijn naar hun eer-

ste overname. Deze partijen gebruiken een acquisitie vaak als springplank voor verdere groei in de Benelux of Noordwest-Europa.

Het internationale familiebedrijf selecteert haar overnamekandidaat op:

- Versterking huidige marktpositie en technologische mogelijkheden;
- Geografische inpasbaarheid en integratiepotentieel;
- Behoud voldoende risicospreiding in klanten en markten;
- Milieu & vergunningen;
- ESG & compliance;
- Gedegen overdrachtsperiode verkoper om continuïteit te borgen;
- Gezonde en stabiele financiële performance op de lange termijn;
- Behoud conservatieve financieringsratio's na transactie;
- Omvang is ten minste twee maatjes kleiner dan het familiebedrijf zelf.



3. NATIONALE OPPERVLAKTEBEHANDELAAR MET EEN FAMILIAIR KARAKTER

Een nationale oppervlaktebehandelaar als koper is een operationele speler die reeds een of meerdere oppervlaktebehandelingsprocessen in huis heeft.

Dit kan een klein regionaal bedrijf zijn met één locatie of een grote nationale speler met meerdere locaties.

Voorbeelden van overnames door nationale spelers zijn onder meer de overname van Poedercoating Bolsward door Wijnstra Industriële Spuiterij. Met deze overname wilde Wijnstra een completer dienstenpakket aanbieden en beter inspelen op de behoeften van haar klanten. Een ander voorbeeld is de overname van Wegter Poedercoating door Tol Coating, nadat Wegter had besloten zijn activiteiten te beëindigen. Daarnaast nam Hop Metaalconservering Oude Hesselink Coating over uit een faillissement.

Een nationale oppervlaktebehandelaar die haar positie in de oppervlaktebehandelingsindustrie wil verstevigen, baseert haar overnamekandidaten op:

- Strategische fit;
- Geografische inpasbaarheid en integratiepotentieel;
- Milieu & vergunningen;
- Gedegen overdrachtsperiode verkoper om continuïteit te borgen;
- Gezonde en stabiele financiële performance op de lange termijn;
- Behoud conservatieve financieringsratio's na transactie;
- Omvang is ten minste twee maatjes kleiner dan het familiebedrijf zelf.

4. MAAKBEDRIJF OP ZOEK NAAR VERTICALE INTEGRATIE

Naast gevestigde oppervlaktebehandelaren zijn ook maakbedrijven een relevante kopersgroep. Deze partijen opereren binnen de industriële maakindustrie en gebruiken een overname als instrument om verdere verticale integratie van hun waardeketen te realiseren, met als doel meer grip te krijgen op kritische stappen binnen het productieproces.

De belangrijkste drijfveren voor deze kopers zijn het vergroten van leveringszekerheid, het structureel borgen van kwaliteit en het verkorten van doorlooptijden. Door oppervlaktebehandeling in eigen beheer te nemen ontstaat meer controle over planning,

capaciteit en klantspecifieke afwerking. In een markt met toenemende capaciteitsdruk, strengere milieueisen en volatiliteit in de toeleverketen, wordt deze strategische autonomie steeds belangrijker.

Recente transacties (zie overzicht M&A deals later in dit rapport) laten zien dat verticale integratie verschillende vormen kan aannemen. Zo kiezen sommige maakbedrijven voor het internaliseren van oppervlaktebehandelingstechnieken ter ondersteuning van de kernproductie. Andere partijen voegen juist specifieke technologie of knowhow toe om hun onderscheidend vermogen te versterken.

Een maakbedrijf dat vanuit verticale integratie een oppervlaktebehandelaar overweegt, beoordeelt haar overnamekandidaat doorgaans op:

- Synergievoordelen ketenbeheersing;
- Technologische complementariteit en integratiemogelijkheden;
- Geografische inpasbaarheid;
- Milieu & vergunningen;
- ESG & compliance, passend bij eindmarkten en OEM-klanten;
- Kwaliteit en continuïteit zittend management waaronder het behoud van de benodigde technologische kennis;
- Voorspelbare CAPEX;
- Omvang passend bij haar huidige activiteiten.

5. OPPERVLAKEBEHANDELAAR ONDERSTEUND DOOR PRIVATE EQUITY-INVESTEERDER

Een koperprofiel dat de afgelopen jaren duidelijk aan belang heeft gewonnen binnen de oppervlaktebehandelingsbranche is de oppervlaktebehandelaar met een investeerder achter zich. Het gaat hierbij om bedrijven die al actief zijn in de sector en samen met een financiële partner een gerichte buy-and-build-strategie uitvoeren. In tegenstelling tot de zelfstandige strategische koper beschikt deze partij doorgaans over meer financiële slagkracht, een expliciet geformuleerde groeistrategie en de capaciteit om sneller te schakelen in overnameprocessen. Tegelijkertijd verschilt deze kopersgroep van de private equity-investeerder die nog op zoek is naar een eerste platforminvestering (zie hierna), aangezien hier al sprake is van een bestaand operationeel platform waarop men aanvullende acquisities aansluit.

De overnamestrategie van deze partijen is veelal gericht op het versneld uitbouwen

van marktpositie, geografische dekking en technologische breedte. De investeerder is vaak de aanjager van verdere professionalisering, automatisering en schaalvergroting, terwijl het platformbedrijf zorgt voor de operationele inbedding van de overname. Voor verkopers die nog niet aan de relevante duurzaamheidseisen voldoen, kan het bovendien een belangrijk voordeel zijn dat het platform al over de juiste standaarden en processen beschikt.

Private equity-investeerders die actief zijn op de Nederlandse markt met een oppervlaktebehandelingsbedrijf in portefeuille zijn: Synergia (LOA Full Surface Group), Rooth (LFT Coating), i4hi (Haveman), Greendelta (Coating Plus en Brassto) en BESQ (Auralis). Daarbij heeft Mentha aangekondigd met haar Belgisch portfoliobedrijf SPC de Nederlandse markt te willen betreden.

De concurrentie in deze kopersgroep neemt toe. Echter zitten er nuanceverschillen in de overnamestrategie ten aanzien van behandelingsprocessen en materialen:

- LOA Full Surface Group richt zich via een buy-and-build-strategie op verdere groei binnen poedercoaten, natlakken en in het bijzonder elektrochemische processen;
- SPC zet eveneens in op een buy-and-build-strategie met de focus op poedercoaten en natlakken;
- LFT Coating concentreert zich binnen een buy-and-build-strategie op het poedercoaten en natlakken van metalen en kunststoffen;
- i4hi richt zich vooralsnog op één specifiek type proces: het vergulden, verzilveren en verbronsen van edelmetaal en alumetaal;



- BESQ zoekt in haar buy-and-build strategie juist de breedte van de behandelingsprocessen op om zo een netwerk van sterke lokale bedrijven in de oppervlaktebehandeling te realiseren die hun eigen identiteit behouden maar profiteren van gezamenlijke kennis, middelen en ondersteuning;
- Greendelta volgt daarentegen geen actieve buy-and-build-strategie.

Een oppervlaktebehandelaar met een investeerder achter zich selecteert haar

overnamekandidaat doorgaans op:

- Mate van versterking van het bestaande platform danwel de toegevoegde waarde die ze de add-on kunnen bieden zoals strategische fit, geografische inpasbaarheid en integratipotentieel die voor de beoogde exit gerealiseerd kunnen worden om optimaal waarde te kunnen creëren;
- Het vermogen van de organisatie om te integreren in een buy-and-build-omgeving;

- Behoud voldoende risicospreiding in klanten en markten;
- Milieu & vergunningen;
- Kwaliteit en continuïteit zittende management;
- Voorspelbare CAPEX;
- Omvang afhankelijk van de investeringsstrategie van de private equity-investeerder, veelal vanaf 10 fte en niet groter dan de EBITDA van het platform.

6. PRIVATE EQUITY-INVESTEERDER OP ZOEK NAAR PLATFORMINVESTERING

Bij Aeternus zijn er verschillende private equity-investeerders bekend die nog geen directe belangen in de oppervlaktebehandelingsindustrie hebben maar deze sector wel als een aantrekkelijke investeringsmogelijkheid beschouwen.

Te denken aan private equity-investeerders die sterk vertegenwoordigd zijn in de maakindustrie zoals VADO. Deze investeringsmaatschappij is opgericht door de familie Van Doorne die haar DAF-bedrijven in de jaren zeventig en tachtig verkochten. VADO is een lange termijn investeerder die bedrijven middels investeringen in innovaties en overnames ruimte geven om verder te groeien.

Met een platforminvestering wenst een investeerder een nieuwe marktpositie op te bouwen. Deze vorm ontstaat veelal als de huidige aandeelhouders, die tevens het zittende management van het bedrijf zijn, op zoek zijn naar kapitaal om versneld te groeien. Samen met de investeerder vormen ze dan een groeistrategie die ze in de daaropvolgende jaren gezamenlijk uitrollen. Bij een toekomstige exit profiteren ze vervolgens beide van de waardecreatie van het bedrijf. Immers zal de groeistrategie gestoeld zijn op het behalen van een hogere EBITDA en exit-multiple.

Een private equity-investeerder selecteert haar platforminvestering op:

- Visie zittend management en bereidheid tot management-participatie;
- Reputatie, huidige marktpositie en marktpotentieel;
- Milieu & vergunningen;
- Fit beoogde groei- en exit strategie private equity-investeerder;
- Professionaliteit van de organisatie om als platforminvestering te kunnen dienen;
- Financiële stabiliteit en voorspelbare CAPEX;
- Omvang afhankelijk van de investeringsstrategie van de private equity-investeerder maar de interesse van private equity-investeerders is groot vanaf € 1 mio EBITDA.

7. MANAGEMENT BUY-IN (MBI)

Een Management Buy-In (MBI) is een vorm van bedrijfsovername waarbij een externe manager of managementteam een zelfstandig bedrijf koopt en de leiding overneemt. Dit type overname is aantrekkelijk voor ondernemende managers met de nodige ervaring in de sector. Zij wensen de leiding te nemen over een bedrijf met potentieel zonder 'vanaf nul' te hoeven beginnen. Specifiek voor de oppervlaktebehandelingssector is de mate van kapitaalintensiteit belangrijk in hoeverre de overname financierbaar is voor een

MBI-kandidaat. Zo zijn oppervlaktebehandelingen als natlakken en poedercoaten minder kapitaalintensief dan bijvoorbeeld galvaniseren en thermisch spuiten. Maar ook hier geldt dat in sommige gevallen aanvullende financiering wordt aangetrokken bij externe investeerders, waaronder private equity, waardoor de koopprijs alsnog financierbaar wordt.

Een MBI-kandidaat selecteert haar overnamekandidaat op:

- Affiniteit en benodigde expertise;
- Reputatie, huidige marktpositie en marktpotentieel;
- Strategische en culturele fit;
- Reistijd woon-werkverkeer;
- Kwaliteit en continuïteit zittend management;
- Gedegen overdrachtsperiode verkoper om continuïteit te borgen;
- Financieel gezond;
- Financierbaarheid koopprijs.

8. MANAGEMENT BUY-OUT (MBO)

Een Management Buy-Out (MBO) is een vorm van bedrijfsovername waarbij het huidige managementteam een aanzienlijk deel of alle aandelen van de onderneming overneemt van de bestaande aandeelhouder. Dit type overname komt vaak voor wanneer de huidige aandeelhouder wil terugtreden maar het bedrijf wil overdragen aan mensen die het goed kennen en zelfstandig kunnen voortzetten.

De waardering van een bedrijf bij een MBO kent doorgaans lagere multiples dan de voorgaande kopersgroepen. De verkopers gaan in de onderhandelingen over de prijs niet 'tot het gaatje', zeker als duidelijk is dat het huidige managementteam (deels) verantwoordelijk is voor het succes van het bedrijf.

Een MBO wordt vaak gefinancierd via een mix van eigen middelen van het manage-

ment, bancaire financiering en een door de verkoper verstrekte achtergestelde lening. In sommige gevallen trekt de onderneming een aanvullende financiering aan bij externe investeerders, waaronder private equity. Daarnaast is het mogelijk dat een deel van de koopprijs variabel is vormgegeven, bijvoorbeeld via een earn-out, waarbij de verkoper een deel van de verkoopopbrengst ontvangt op basis van toekomstige prestaties van de onderneming.

CONCLUSIE & AANBEVELING

Buiten kijf staat dat het een zeer dynamische tijd gaat worden nu veel eigenaren van oppervlaktebehandelingsbedrijven op leeftijd zijn en een gebrek aan opvolging binnen de familie hebben. Dat gecombineerd met de grote interesse van private equity-investeerders in de sector.

De diversiteit aan type kopers in de oppervlaktebehandelingssector toont aan dat er geen eenduidige aanpak is voor een succesvolle verkoop. Het is belangrijk voor de verkoper om te bepalen welke pluspunten en aandachtspunten hij belangrijk vindt om de juiste koper te selecteren voor het verkoopproces. Het begint voor ons als Aeternus daarom altijd met een grondig begrip van de wensen en doelstellingen van onze klant.

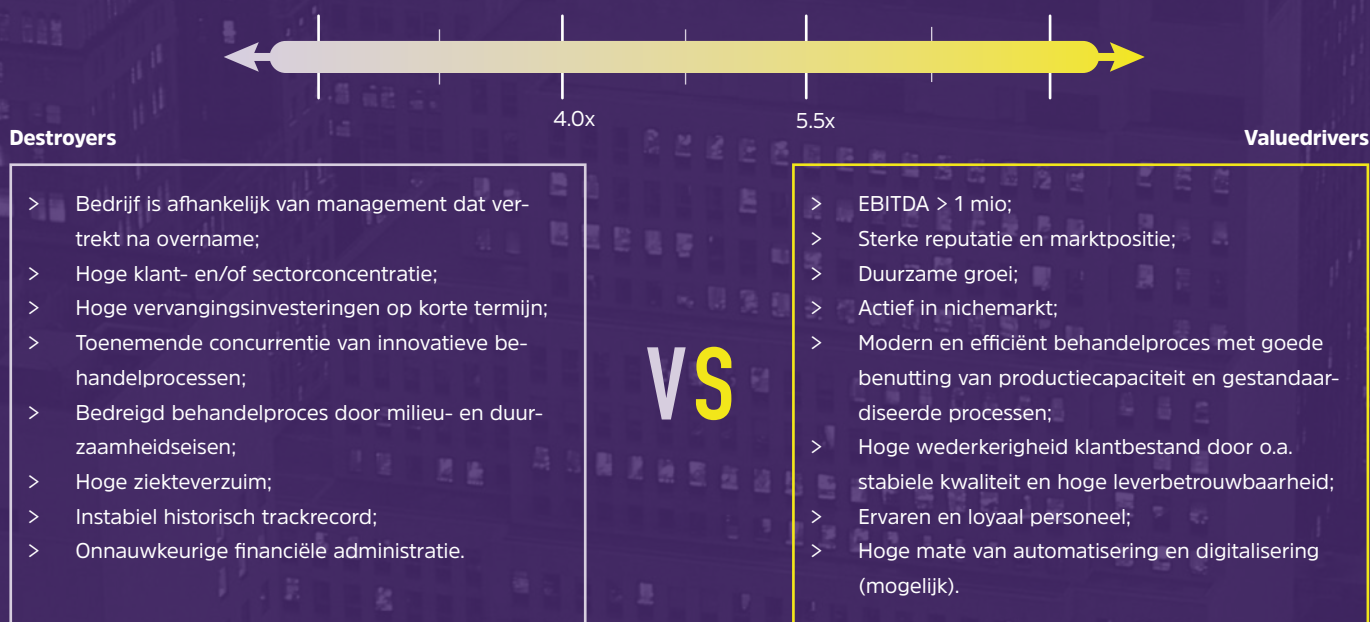
M&A DEALS, TRANSACTIE MULTIPLES EN DEALSTRUCTURERING

In het overzicht hieronder presenteren we een selectie van recente transacties binnen de oppervlaktebehandelings-industrie. Een groot deel van deze overnames is ingegeven door strategische motieven: oppervlaktebehandelingsbedrijven zoeken aansluiting bij een strategische partij om continuïteit, investeringskracht of professionalisering te waarborgen. Overige motieven zijn geografische uitbreiding, verbreding van de behandelingstechnieken, schaalvoordelen en verdere automatisering en digitalisering. Daarmee weerspiegelt het overnamebeeld de consolidatieslag die momenteel zichtbaar is in de sector.

Hoe bepalen we een transactieprijs?

De vraag die vervolgens vaak opkomt, is: hoe wordt de transactieprijs bepaald? In de praktijk gebeurt dit veelal op basis van EBITDA-multiples. Deze multiples bieden een bruikbare richtlijn en zorgen voor een gemeenschappelijke taal in het onderhandelingsproces. Ze geven echter slechts een deel van het verhaal weer. EBITDA-multiples houden namelijk onvoldoende rekening met bedrijfsspecifieke elementen zoals hieronder weergegeven. In de professionele praktijk hanteren we daarom de Discounted Cash Flow (DCF)-methode. Deze waarderingmethode kijkt vooruit en baseert zich op gedetailleerde prognoses van toekomstige kasstromen, waardoor we bedrijfsspecifieke kenmerken expliciet meenemen.

WAT IS EEN OPPERVLAKTEBEHANDELING BEDRIJF WAARD?



Naast deze valuedrivers en -destroyers van een bedrijf is het ook de vraag in hoeverre de koper bereid is om boven op de waarde van het bedrijf nog een strategische premie te betalen voor de synergievoordelen die hij kan behalen door de overname. Zo is Aeternus bekend met transacties waarbij multiples van 5,5x ruimschoots worden overtroffen, doordat de overname de marktpositie van de koper aanzienlijk versterkt. Als gevolg van afgenomen concurrentie ontstaat bovendien ruimte om prijzen te verhogen.

Wijze van betaling van koopprijs kan bepalende factor zijn

Naast de hoogte van de koopprijs is ook de wijze van betaling een bepalende factor in het overnamebesluit van verkopers.

Wanneer een koper een deel van de koopsom financiert via een achtergestelde lening (vendor loan) of een earn-out die afhankelijk is van toekomstige prestaties, kan dit minder aantrekkelijk zijn. Dergelijke constructies worden vaak toegepast om een zorgvuldige overdracht te borgen. Met name wanneer de verkoper, veelal onderdeel van het zittend management, nog enige tijd actief blijft in de onderneming. Omgekeerd kan het voor verkopers juist interessant zijn om een deel van de koopprijs om te zetten in aandelen van de kopende entiteit. Hierdoor participeert de verkoper mee in de toekomstige waardegroei. Dit kan financieel aantrekkelijk zijn wanneer men verdere professionalisering of schaalvergroting voorziet.









OVERZICHT VAN OVERNAMES IN DE OPPERVLAKTEBEHANDELINGSSECTOR

Koper	Target	Rationale	Jaar
Optima Cycles (Bolster)	Leeflang Poedercoating → "Optima Cycles Coating"	Door de overname krijgt Optima Cycles poedercoating in eigen beheer, wat kwaliteitsstandaard en flexibiliteit in kleur- en productieprocessen vergroot.	2025
Altac Coating Group	Proving B.V.	De overname geeft Altac landelijke dekking met sterke distributie van Paint/Nonpaint, plus toegang tot eigen bestel-app en technische ondersteuning.	2025
Altac Coating Group	Airo Nederland	Altac verwerft het exclusieve importeurschap van merk Airo om haar aanbod in plamuren te versterken en B2B-segment te verbreden.	2025
CIN	Hempel Industrial	CIN herleeft het historische merk Schaeppman en breidt hiermee haar Europese positie uit met gespecialiseerde industriële coatings.	2025
Greendelta Corporate Investments	Brassto Groep	Greendelta verwerft meerderheidsbelang in Brassto om groeifase te versnellen en hoogwaardige coatingspecialisme uit te bouwen.	2025
DG Steel Group	Disselhorst Metaal	DG Steel breidt dienstenpakket uit en versterkt positie als one-stop shop in metaalbewerking met extra specialistische capaciteit.	2025
DG Steel Group	GS Metaal	DG Steel neemt GS Metaal over om het dienstenaanbod in plaatbewerking en constructiewerk te verbreden.	2025
DG Steel Group	DMI	DG Steel neemt DMI over voor versterking van fijnmechanische metaalbewerking, eigen engineering en poedercoating aanleg.	2025
LOA Full Surface Group	Verzinkerij Twente B.V. (Almelo)	Met de overname van Verzinkerij Twente breidt LOA haar geografische dekking naar Oost-Nederland uit en versterkt ze haar elektrolytisch verzinken- en zink-nikkel expertise.	2024
LOA Full Surface Group	Midcoat (Soest)	De overname breidt LOA's klantenaanbod regionaal uit en versterkt de landelijke dekking met extra expertise in stralen, poedercoaten en natlakken.	2024
LOA Full Surface Group	Straal Totaal Soest	De overname past in LOA's ambitie voor landelijke dekking en vergroot hun aanbod in stralen, glasporelen en natlak-/poedercoating.	2024
Rometal	Drecht Coating Services (DCS)	Door overname verzekert Rometal behoud van DCS's sterke positie in corrosiebescherming & technologie (robots/automatisering).	2024
Indufast	Mesa Coatings	De overname versterkt Indufast's positie in industriële vloeroplossingen door klantenbestand, technologie en productaanbod uit te breiden.	2024
Hop Metaalconserving	Oude Hesselink Coating	Na faillissement maakt Hop een doorstart om met verzinken en conservering een totaalaanbod te leveren en klanten dichterbij te bedienen.	2024
ZINQ	AS Paint	De overname versterkt ZINQ's capaciteit en productaanbod in natlak/poedercoaten én reclame- & sign-werk via AS Paint.	2024
Mentha	SPC-Group	Mentha verwerft meerderheidsbelang om de internationale groei van SPC versneld door te voeren, met Nederland als eerste prioriteit.	2024
Tol Coating	Wegter Poedercoating	Tol Coating neemt klantenbestand van Wegter over omdat Wegter stopt, zodat Tol de poedercoating dienstverlening onder één dak voortzet met moderne lijn.	2024
Sticomax	ViwateQ	De overname van ViwateQ stelt Sticomax in staat de ViwateQ® finishing technologie breed beschikbaar te maken, ter verbetering van hygiëne in RVS-machines zonder beitsproces.	2024
Wijnstra Industriële Spuiterij	Poedercoating Bolsward	Wijnstra neemt Poedercoating Bolsward over om een compleet dienstenpakket te bieden en beter in te spelen op klantbehoeften.	2024
VMT Companies	Somers	VMT verwerft Somers om poedercoatingcapaciteit uit te breiden en metaalbewerking intern volledig te integreren.	2024
AAGB	Wico Autolak & Coatings	AAGB neemt Wico over om landelijke dekking Paint/Non-Paint divisie te versterken en Prepaire uit te breiden.	2024

Koper	Target	Rationale	Jaar
AAGB	A.J. Coatings	AAGB verwerft A.J. Coatings om landelijke dekking van paint/ non-paint divisie en service aan professionele schadebedrijven te versterken.	2024
Rooth Invest	LFT Coating Industrie	Rooth investeert in LFT om hoogwaardige oppervlaktebehandelingen uit te breiden en seriematige coating-expertise te versterken.	2024
Stahl	Weilburger Graphics	Stahl neemt Weilburger over om packaging coatings divisie te versterken en Europese marktpositie uit te breiden.	2024
SPC-Group	Metal Finishing Industries (MFI)	SPC koopt MFI om tot combinatie van KTL en poedercoating dienst-aanbod te versterken en groeistrategie voort te zetten.	2024
LOA Full Surface Group	Spuiterij Janssen (Hapert)	De overname stelt LOA in staat om aan de toenemende vraag naar hoogwaardige oppervlaktebehandelingen en services te voldoen.	2023
LOA Full Surface Group	Hessels Coating (Breda)	Door de overname van Hessels Coating kan LOA haar regionale spreiding vergroten en nieuwe bewerkingen zoals schooperen toevoegen.	2023
NNDI (portfoliobedrijf Anders Invest)	Galvano Techniek Schumacher (Schumacher Plating)	NNDI koopt GTS om haar portfolio uit te breiden met galvaniseerexpertise en continuïteit voor personeel.	2023
The Coatinc Company	Verzinkerij West Brabant (Oudenbosch)	Door overname kan Coatinc klanten beter bedienen in NL & België, met behoud van lokale expertise en flexibiliteit.	2023
BESQ Group	KO-AR (Stompetoren)	BESQ verwerft KO-AR om high-end anodiseren/RVS-behandeling te versterken en continuïteit te waarborgen.	2023
Greendelta Corporate Investments	Coating Plus	Onder vlag van Greendelta krijgt Coating Plus modernisering en digitalisering om verdere groei te realiseren.	2023
i4hi	Haveman	i4hi verwerft meerderheidsbelang in Haveman om groei via buy-and-build, automatisering en dienstverlening uit te breiden.	2023
SPC-Group	IPD	SPC-Group neemt IPD over om nationale dekking en tank lining expertise binnen zware industrie verder uit te bouwen.	2023
SPC-Group	Tilking Powder Coatings	SPC neemt Tilkin over om eerste poedercoating atelier in Limburg te krijgen, kwaliteit en digitalisering te versterken.	2023
Intal Groep	IJdema Coating & IJdema Poedercoating	De combinatie van thermische isolatie en poedercoating geeft Intal een unieke en onafhankelijke marktpositie.	2022
Altac Coating Group	Profi-Paint	De overname geeft Altac uitbreiding naar België, + introductie protective coatings & bouwsector; Profi-Paint past goed bij bestaande activiteiten.	2022
Synergia Capital Partners	LOA Full Surface Group	Synergia wordt partner van LOA om groei door autonome ontwikkeling en acquisities te versnellen.	2022
Schoonderwolf Groep	Seine Metaal & Snijtechniek	Schoonderwolf neemt Seine Metaal over om expertise in metaalbewerking te versterken, maatwerk te behouden.	2022
Axalta	U-POL	De overname versterkt Axalta's wereldwijde leidende positie in refinish coatings en breidt de markt uit naar mainstream / economy schadeherstel segment.	2021
Hegin Metalfinishing	BESQ Group	BESQ verwerft Hegin om professionalisering te versnellen, kwaliteit en continuïteit te waarborgen.	2021
ROTO	Prestia Group	ROTO verwerft Prestia 100 % om haar portfolio te versterken en internationale oppervlaktebehandelingsactiviteiten uit te breiden.	2021
Aalberts Surface Technologies	Premier Thermal Solutions	Aalberts koopt Premier Thermal om de Amerikaanse footprint te versterken en gespecialiseerde aluminium- en staalcoating diensten uit te breiden.	2021

OPPERVLAKTEBEHANDELING REFERENTIES AETERNUS

Als M&A-kantoor is Aeternus betrokken bij een groot aantal deals binnen de oppervlaktebehandelingsbranche. Bij deze presenteren wij enkele referenties waarbij Aeternus als adviseur opgetreden heeft.

 <p>_____ Sold to _____</p>  <p>Sell Side</p> <p>INDUSTRIAL MANUFACTURING</p>	 <p>_____ Sold to _____</p>  <p>Sell Side</p> <p>INDUSTRIAL MANUFACTURING</p>	<p>_____ Valuation of _____</p> <p>Surface Treatment</p>  <p>Valuation</p> <p>INDUSTRIAL MANUFACTURING</p>
 <p>_____ Acquired _____</p>  <p>Buy-Side</p> <p>INDUSTRIAL MANUFACTURING</p>	<p>_____ Strategic advisory to _____</p>  <p>Strategy</p> <p>INDUSTRIAL MANUFACTURING</p>	



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 75 specialisten en vanuit kantoren in Amsterdam, Eindhoven en Venlo, houdt Aeternus zich bezig met (inter)nationale fusie- en overnameadviesing. 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, Transport en Logistiek, IT, Software en Technology, business services, zakelijke dienstverlening, agrotechniek en food.



+31 (0)85 051 78 38

www.aeternuscompany.nl

Representative of:



AETERNUS

Corporate Finance