

done deal

Belgische grafische sector
2014



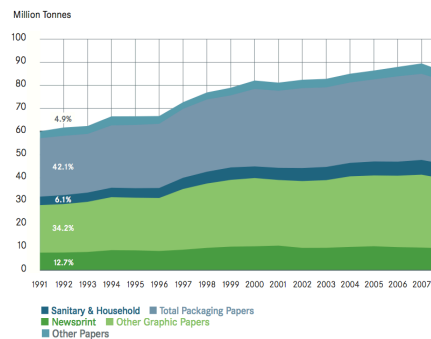
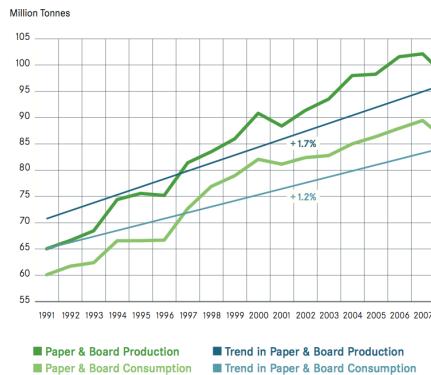
Belgische print sector

inhoudstafel

1990 - 2007	- EU papier volumes en consumptie nemen toe
2008 - 2013	- zwaar negatieve tendensen in Europa - achterliggende macro-economische drivers - het resultaat van deze drivers
2014	- licht positief economisch perspectief - gefragmenteerde en gediversifieerde sector met kleinere familiale bedrijven - negatieve evolutie wat betreft aantal bedrijven, investeringen, en grootte van de sector - import/ export handelsbalans - sector vergelijking omliggende landen - West-Europese papier consumptie in mio ton - trends
enkele recente transacties omzet/ bedrijfsresultaat/ Equity Value	- de verhouding van het bedrijfsresultaat t.o.v. de omzet bedraagt voor bedrijven met een omzet van meer dan euro 20mio ongeveer 8% terwijl de equity value ongeveer 3 maal het bedrijfsresultaat bedraagt - voor bedrijven met een omzet tussen euro 10 en 20mio wijst onze analyse op een verhouding tussen het bedrijfsresultaat en de omzet rond 25%. Equity value is ongeveer 14,7 maal het bedrijfsresultaat - bedrijven met een omzet van minder dan euro 10mio hebben een bedrijfsresultaat van 6,25% t.o.v. hun omzet. Equity value is ongeveer 6,5 maal het bedrijfsresultaat - de resultaten voor de ganse Belgische grafische sector laten zien dat de Equity Value ongeveer 5 maal het bedrijfsresultaat bedraagt terwijl het bedrijfsresultaat rond iets boven de 6% van de omzet draait in 2012
2014 en verder	- enkele conclusies - vraagtekens

1990 - 2007

EU papier volumes en consumptie nemen toe



Papier productie en papier consumptie groeien over de periode 1990 - 2007;

Deze groei komt hoofdzakelijk van de gedrukte media;

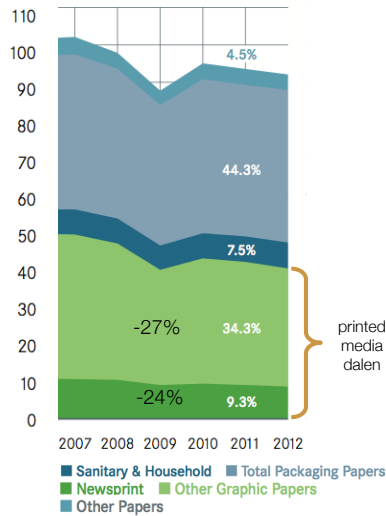
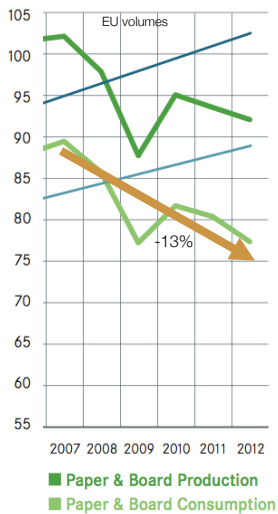
Stijging van de productievolumes leidt tot prijsconcurrentie die voor druk op marges zorgt;

Een structurele overcapaciteit, maar er is groei;

Maar ... de branche begint de eerste tekenen van een verschuiving van print naar online te merken;

2008 - 2013

zwaar negatieve tendens in Europa



Europa doet het relatief slechter dan de wereld met een dalende papierconsumptie van 27% en 24% voor respectievelijk newsprint en other graphics ten opzichte van 4.8% en 2.6%;

De vraag naar vellen evolueert met -31% in de periode 2008 - 2012;

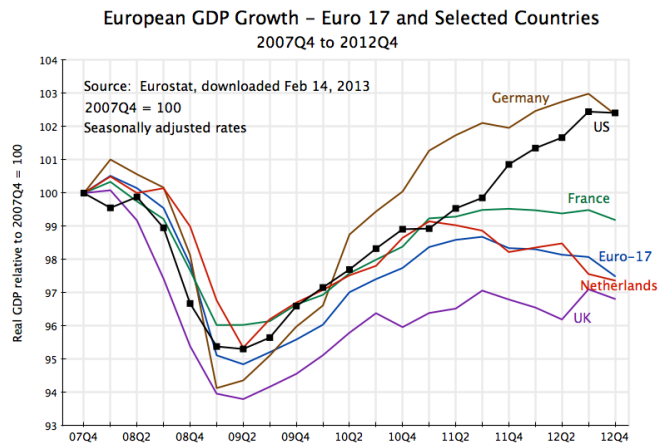
De vraag naar papier-specifieke toepassingen daalt met 23% in dezelfde periode;

Overcapaciteit, marge druk, en een scherpe volume afname;

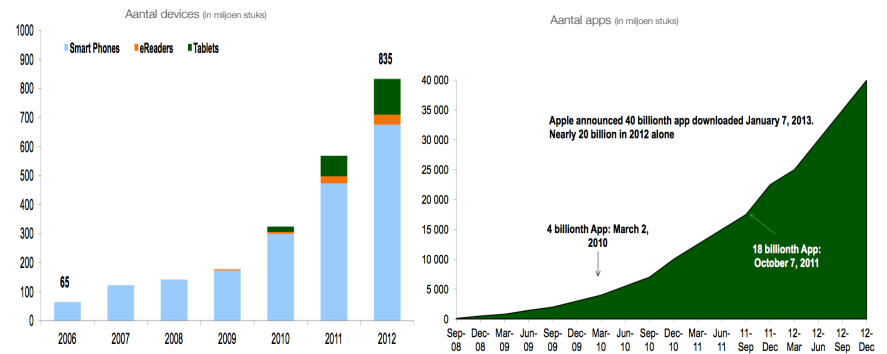
2008 - 2013

achterliggende macro-economische drivers

Economische klimaat in West-Europa kende een duidelijk negatieve trend

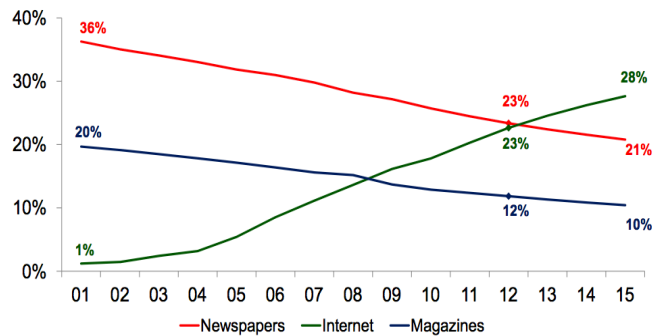


Opkomst nieuw media en mobiele toepassingen



2008 - 2013

achterliggende macro-economische drivers

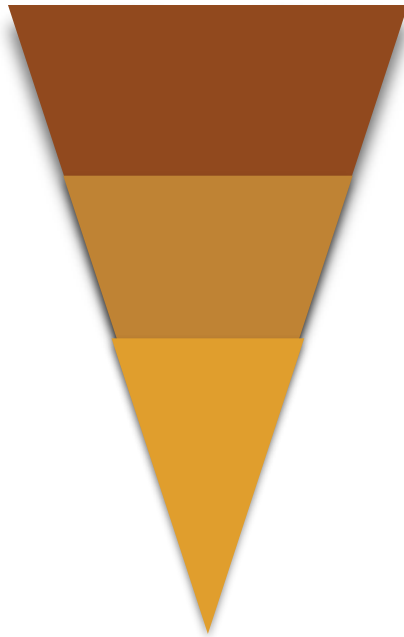


Negatieve shift in het West-Europees aandeel in advertentie uitgaven

Verschuiving van print naar online, met lage waarschijnlijkheid dat deze nog gaat terugkeren omwille van daadwerkelijk substitutie door elektronische media

2008 - 2013

het resultaat van deze drivers



Een beperkte consolidering heeft (met wisselend succes) plaatsgevonden, maar het landschap is nog zeer dispers:

euro 545 mio omzet, verdeeld over 16 spelers met meer dan euro 20 mio omzet;

euro 343 mio omzet, verdeeld over 24 spelers met een omzet tussen de euro 10 en 20 mio;

> 1.000 spelers met een omzet van minder dan euro 10 mio;

2008 - 2013

het resultaat van deze drivers

Een beperkte consolidering heeft plaatsgevonden met wisselend succes:

- Zeer beperkte aanwezigheid van investeringsgroepen;
- Zeer beperkte internationale groepen;
- Beperkte pro-actieve consolidatie;

Afnemende rendabiliteit van het opgebouwd Eigen Vermogen door voortdurende marge druk en moeilijke toegang tot krediet:

- In- en uittrede barrières liggen hoog voor de grafische sector;
- Macht van leveranciers is eerder laag, gezien zij evenveel geconfronteerd worden met volumeverlies;
- Macht van klanten is eerder hoog door de (groeiende) overcapaciteit in de markt met als gevolg prijs- en marge druk, lange betalingstermijnen,...;
- De mogelijkheid van substitutie voor het product of dienst is de grote game-changer op dit moment;
- De onderlinge competitie in de sector is van nature hoog maar neemt nog toe door dalende volumes;

2014

licht positief economisch perspectief

Algemeen wordt groei in Europa (en ook België) voor 2014 voorzichtig gesitueerd rond de 1%;

Dit wordt gesubstantieerd door een stabilisatie gedurende de laatste 3 kwartalen;

De laatste maanden zijn de verwachtingen negatief bijgesteld;

België lijkt iets beter te doen dan de Eurozone, maar slechts marginaal;

Het vertrouwen van producenten in de meeste sectoren blijft verder dalen;

Enkel deze van de financiële diensten evolueert positief;

Het consumenten vertrouwen neemt de laatste maanden licht toe, omdat gezinnen denken dat hun situatie licht zal verbeteren;

Verwacht wordt dat de binnenlandse vraag in België verder zal krimpen door het gebrek aan vertrouwen, de verdere verstrakking van de kredietvoorwaarden en daarmee samenhangend de negatieve groei van investeringen, en het overschot aan productiecapaciteit in de industrie;

2014

gefragmenteerde en gediversifieerde sector met kleinere familiale bedrijven

Sub-sectoren:

De grafische sector in België omvat 1.071 bedrijven (cijfer 2012), waarvan:

71% drukkerijen;

23% pre-press/ pre-media;

6% afwerking;

Regionale opsplitsing:

12% van de grafische bedrijven situeren zich in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest;

22% zijn in het Waals Gewest gelokaliseerd;

65% bevinden zich in het Vlaams Gewest;

De tewerkstelling in de sector is afgenomen van 15.568 in 2008 naar 12.664 in 2012 (een daling met 19%);

2014

negatieve evolutie wat betreft aantal actieve bedrijven, investeringen, en grootte van de sector

Drukkerijen:

Het aantal drukkerijen is afgenomen van 921 in 2008 tot 763 in 2012 - een vermindering met 17%;

De marktgrootte van drukkerijen is over de periode 2008-2012 afgenomen van Euro 2.5 miljard tot Euro 2.2 miljard (-12%);

De totale investeringen in de drukkerijen bedroeg voor 2012 Euro 113,8mio (kleine daling t.o.v. 2011 met 0.3%);

Ter vergelijking, in 2006 werd een totaal van Euro 202,5mio geïnvesteerd, waarna dit bleef dalen tot 2011 waar opnieuw een korte stijging te merken was;

Pre-press/ pre-media:

Het aantal pre-press/ pre-media is afgenomen van 350 in 2008 tot 244 in 2012 (-30%);

Totale omzet van pre-press/ pre-media nam in de periode 2008-2012 af van Euro 561mio tot Euro 494mio - een afname met 12%;

Investeringen in pre-press bedroegen voor 2012 Euro 37,8mio - op zijn hoogtepunt in 2007 was dit Euro 40,6mio met een globale daling tot 2011;

Afwerking:

Afwerking blijft relatief stabiel: van 68 in 2008 naar 64 in 2012 (-6%);

De markt van afwerking nam over dezelfde periode af van Euro 84mio tot Euro 62mio (-26%);

Dit werd mede geïnstigeerd door integratie binnen andere bedrijven;

Investeringen in afwerking bedroegen Euro 2.4mio (een daling met 43.5% t.o.v. 2011); daar waar dit in 2007 Euro 10mio bedroeg met een korte heropleving in 2009;

2014

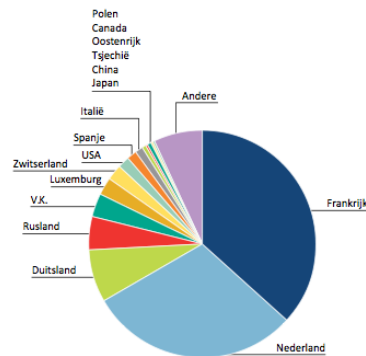
import/ export handelsbalans

De onderstaande figuren tonen dat Frankrijk, Nederland, Duitsland, en de UK in 2012 de voornaamste import/ export handelspartners waren voor grafische producten;

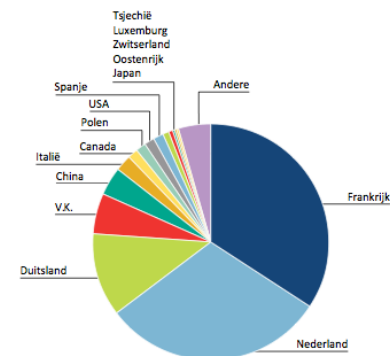
Hierbij ging het vooral om prenten- en kleurboeken, gravures, agenda's, etiketten, boeken, brochures, en prentbriefkaarten;

In 2012 bedroeg de export Euro 1.24 miljard terwijl de import 1.13 miljard bedroeg, hetgeen resulteert in een overschot op de handelsbalans van Euro 110mio;

Export "partners" voor Grafische producten



Import "partners" voor Grafische producten



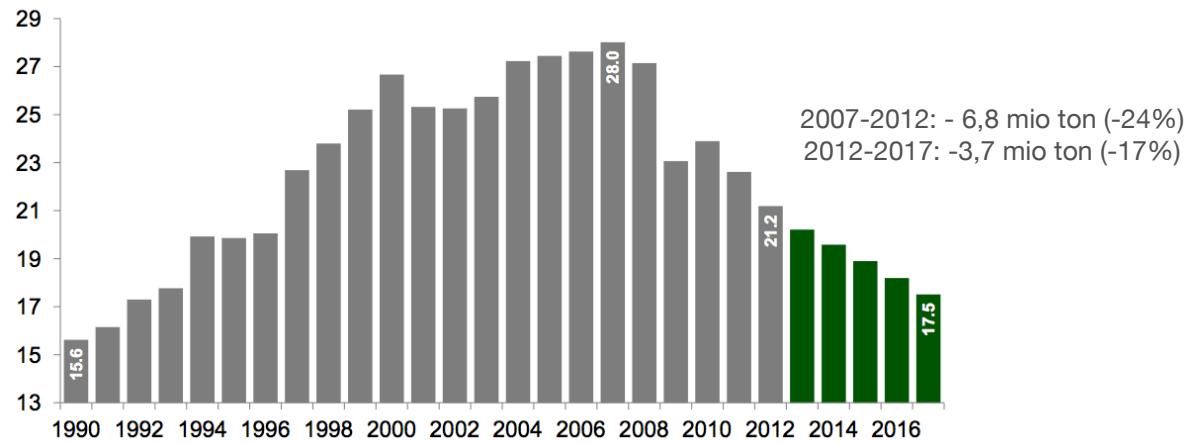
2014

sector vergelijking omringende landen

	<i>Belgie</i>	<i>Nederland</i>	<i>Duitsland</i>
Totaal Aantal	1071	1805	9400
Totale Omzet	-12%	-10%	-2,5%
Verwachting 2013	-1,4%	-2,5%	+0,3 - 1,3%
Investeringsvolume	-1,0%		-1,6%
Bezettingsgraad	78,4% (Q1 2013 73,7%)		81,8% (HY1 2013 84%)
Werknemers	12.664	23.413	150.000
Drukkerijen	71%	70%	
Pre-press/ pre-media	23%	16%	
Afwerking	6%	14%	

2014

West-Europese papierconsumptie in mio ton



2014

trends

De grafische industrie is een voorspelbare markt van de economische conjunctuur;

De grafische industrie ligt ook in lijn met de daling in de algemene papier consumptie;

De dalende tewerkstelling is gerelateerd aan het dalend aantal bedrijven en de stijgende operationele efficiëntie;

De grafische industrie is gekenmerkt door een grote diversiteit, zowel wat betreft grootte als activiteit;

Binnen deze gefragmenteerde markt, zijn vele bedrijven familie-gedreven;

Het concurrentieel landschap worden vooral gedetermineerd door orderwinning gebaseerd op:

Snelheid van aflevering;

Kwaliteit;

Prijs;

Toegevoegde waarde;

Kwaliteit en snelheid zijn eerder qualifiers geworden, waardoor de prijs in feite de enige “order winner” is geworden;

2014

trends

Naarmate de grootte van het bedrijf, begint de onderbezetting door te wegen;

Grotere orders zijn nodig maar in deze categorie zijn de marges net kleiner;

De investeringsbehoefte is niet lineair, maar trapsgewijs;

Gezien de hogere investering zijn ook grote volumes noodzakelijk;

Schaalgrootte bereikt dus een “tipping point” waar het resulteert in schaalnadeel;

De essentie is dus “juiste” schaal eerder dan “grote” schaal - bedrijven met een omzet tussen Euro 10 en 20 mio hebben het hoogste percentage van bedrijfsresultaat;

De case studies substantiveren het beeld van de correlatie tussen omzet en bedrijfsresultaat;

Algemeen wordt aangenomen dat de norm voor bruto marge operationeel tussen de 40 en 43% moet liggen;

Er vallen duidelijke verschillen tussen rotatie- en vellendruk activiteiten wat betreft brutomarge te observeren;

De loonkost kan tot 20% van de omzet oplopen, wat zich ook op de exportmarkt laat voelen;

Economische conjunctuur 2014

- Verdere achteruitgang van de binnen- en buitenlandse bestellingen resulterend in een sombere inschatting van de orderpositie;
- Pessimistische vooruitzichten voor de werkgelegenheid;
- Lichte toename van het productietempo;
- Relatief hoge gemiddelde verzekerde activiteitsduur van 1.5 maanden;

Overcapaciteit

- Ontstaan door een combinatie van overaanbod en een afgezwakte vraag ten gevolge van de huidige laagconjunctuur en de digitalisering;
- Gemiddelde bezettingsgraad in 2012 bedroeg 78% (daar waar men +88% zou verwachten);
- In Q1 van 2013 bedroeg deze slechts 73.7%, wetende dat het eerste kwartaal een van de belangrijkste kwartalen is;

Het concurrentieel landschap worden vooral gedetermineerd door orderwinning gebaseerd op:

Snelheid van aflevering;
Kwaliteit;
Prijs;
Toegevoegde waarde;

Kwaliteit en snelheid zijn eerder qualifiers geworden, waardoor de prijs in feite de enige "order winner" is geworden;

Reclame

- Geen onmiddellijke heropleving van reclame uitgaven ingeperkt tijdens de economische crisis;
- Meer fundamenteel is de vraag of de advertentie uitgaven ooit terug naar print komen - 50% komt waarschijnlijk nooit terug;
- Reclame in bioscopen, internet, televisie, radio, en affichage licht gestegen;
- Cross-channel toepassingen in vervangende media;

Bedrijfseconomische elementen

- Concurrentie positie en loonhandicap t.o.v. buitenlandse bedrijven;
- Familiale structuren, lifestyle- en opvolgingsproblematiek;
- Aantrekkingsproblematiek voor goed management;
- Stopzettingen, faillissementen, WCO's, verkoopproblematiek;
- Investeringsnoodzaak;
- Prijs- en marge druk;

enkele recente transacties

2006

Albe De Coker resulteert uit de fusie tussen de Antwerpse drukkerijen Albe en De Coker Document Facilities;

2007

De groep Impresor-Ariane ontstaat uit drie Brusselse drukkerijen: Impresor, François, en Auspert-Pauwels;

2008

De groep De Bie (Duffel) is gefuseerd met Albatros Printing;

2009

Geers Offset uit Oostakker verstevigt zijn positie door de overname van zijn buur Sint Joris;

2010

De overname van de Molenbeekse drukkerij GAM Printing door JCB Offset uit Waver;

Overname van drukkerij New Goff uit Mariakerke door Geers Offset;

De groep De Bie (Duffel) neemt de druk- en kalenderactiviteiten van Stockmans;

enkele recente transacties

2011

Twee zwaargewichten uit de digitale druk - Proxess en Maes Printing - verbinden hun lot aan elkaar;

Captains of Printing – een coalitie van vijf West-Vlaamse drukkerijen - ontstaat uit de toenadering tussen de drukkerijen Moeyaert (Zedelgem), Debeer Printing (Torhout), Fieuws & Terryn (Bissegem), Cresco Graphics (Izegem), en Vandevelde (Oudenaarde) waarna nog twee ondernemingen werden overgenomen: Nieuw Grafiek (Kortrijk) en Vandenberghe (Kortemark);

De drukkerijen Desiere (Wevelgem) en Markant (Heule) gaan samen onder de naam Drukta;

Claes Printing en het zusterbedrijf Roels Printing uit Sint-Pieters-Leeuw nemen het handelsfonds van hun buur Poot Printers uit Groot-Bijgaarden over;

Antilope neemt het handelsfonds over van de Zaventemse kartonfabrikant Darco;

De digitale drukkerij Burocad (Peer) wordt door Care4Print overgenomen;

enkele recente transacties

2012

De fusie van Maes Printing met zijn concurrent Proxess in 2012 en de daaropvolgende overname van TicTacPhoto;

De overnames van de Gentse handelsdrukkerij Druk in de weer en De duurzame drukker uit Sint-Amands door Geers Offset - nu werkend onder de naam Graphius;

2013

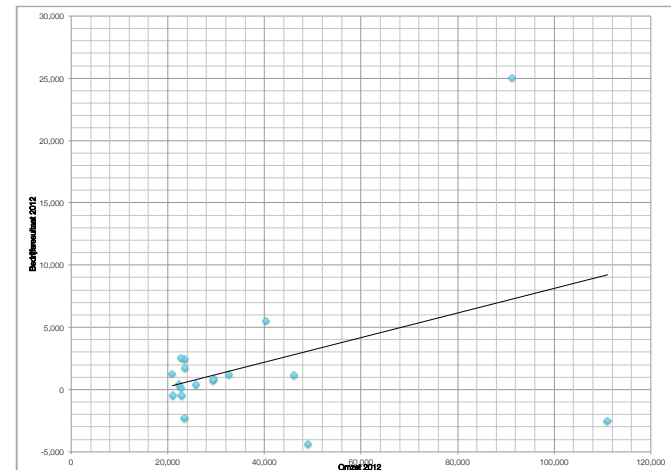
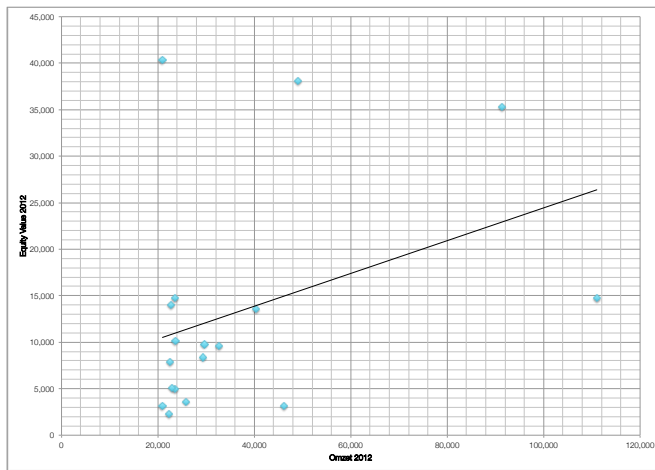
Acquisitie van drukkerijen Van Maele (zelf een fusie tussen Van Maele en Van Sevenant) uit Brugge door Grafische Groep Daneels;

Graphius neemt ook de Zwijndrechtse uitgeverij DeckersSnoeck over;

Overname van Daelprinting door Dioss, zelf in 2006 ontstaan door een fusie tussen New Jev Screen en Ceuppens Printing;

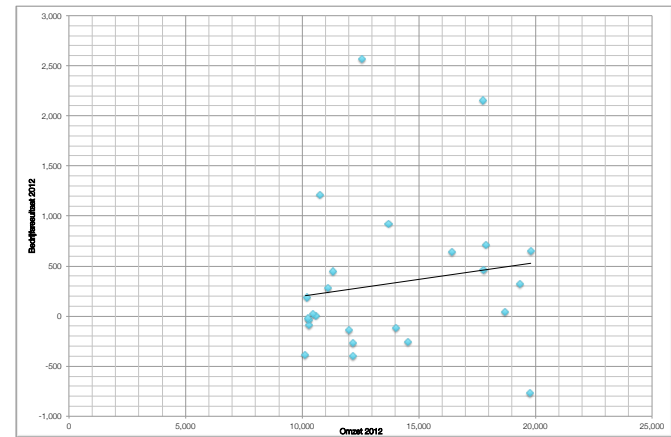
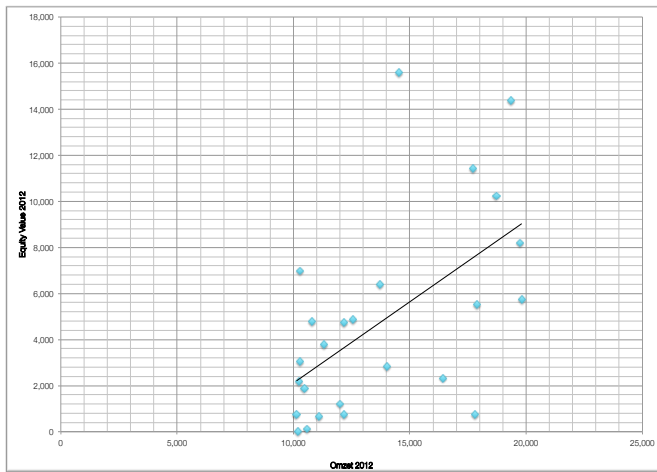
omzet/ bedrijfsresultaat/ equity value

de verhouding van het bedrijfsresultaat t.o.v. de omzet bedraagt voor bedrijven met een omzet van meer dan euro 20mio ongeveer 8% terwijl de equity value ongeveer 3 maal het bedrijfsresultaat bedraagt



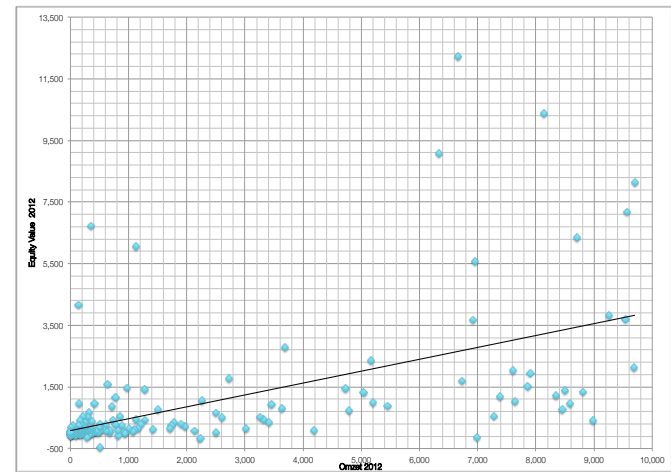
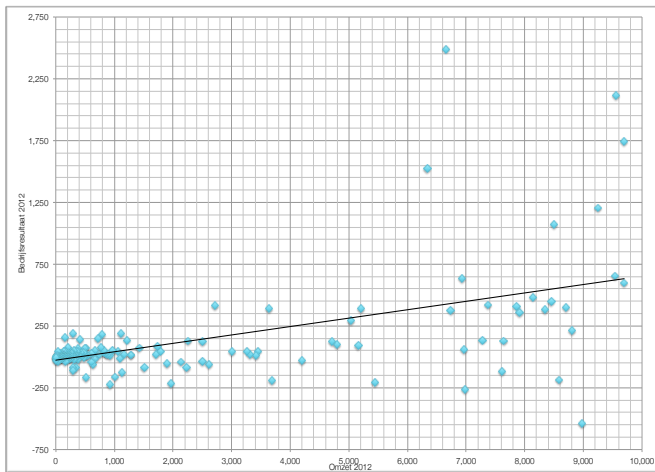
omzet/ bedrijfsresultaat/ equity value

voor bedrijven met een omzet tussen euro 10 en 20mio wijst onze analyse op een verhouding tussen het bedrijfsresultaat en de omzet rond 25%. Equity value is ongeveer 14,7 maal het bedrijfsresultaat



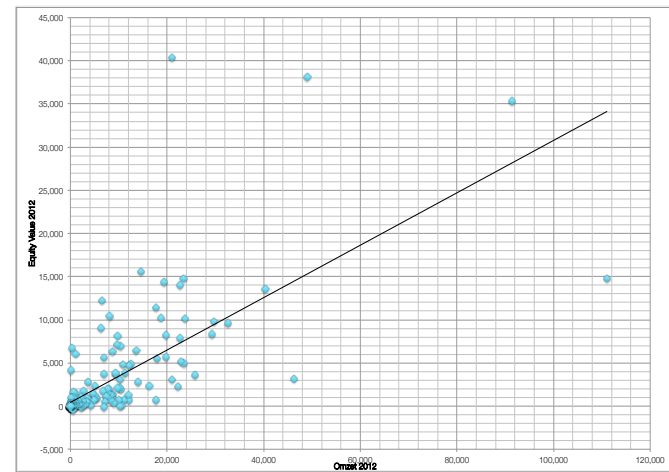
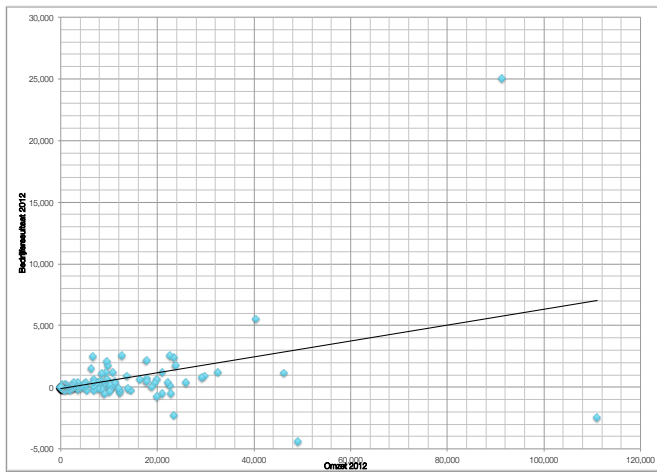
omzet/ bedrijfsresultaat/ equity value

bedrijven met een omzet van minder dan euro 10mio hebben een bedrijfsresultaat van 6,25% t.o.v. hun omzet. Equity value is ongeveer 6,5 maal het bedrijfsresultaat



omzet/ bedrijfsresultaat/ equity value

wanneer we de resultaten voor de ganse Belgische grafische sector analyseren, zien we dat de Equity Value ongeveer 5 maal het bedrijfsresultaat bedraagt terwijl het bedrijfsresultaat rond iets boven de 6% van de omzet draait in 2012



2014 en verder

enkele conclusies

De meest toonaangevende trends zijn de druk op de marge en de toegevoegde waarde;

De sector wordt gekenmerkt door weinig echte product innovatie, hetgeen in Nederland en Duitsland wel een sterke trend is;

Naarmate de grootte van het bedrijf, begint de onderbezetting door te wegen;

Algemeen wordt aangenomen dat de norm voor bruto marge operationeel tussen de 40 en 43% moet liggen; Grotere orders zijn nodig maar in deze categorie zijn de marges net kleiner;

Er vallen duidelijke verschillen tussen rotatie- en vellendruk activiteiten wat betreft brutomarge te observeren;

De loonkost kan tot 20% van de omzet oplopen, wat zich ook op de exportmarkt laat voelen;

De investeringsbehoefte is niet lineair, maar trapsgewijs;

Gezien de hogere investering zijn ook grote volumes noodzakelijk;

De essentie is dus “juiste” schaal eerder dan “grote” schaal - bedrijven met een omzet tussen Euro 10 en 20 mio hebben het hoogste percentage van bedrijfsresultaat;

2014 en verder

enkele conclusies

Algemeen leiden de gerealiseerde fusies tot relatief weinig differentiatie

De digital technologie maakt een belangrijk deel van de transacties uit;

Toch blijft een zekere terughoudendheid voor meer specialistische keuzes en niche positionering;

Ook de verwachte creatie van substantieel toegevoegde waarde (zowel verticaal als horizontaal) blijft alsnog achterwege;

De verwachte creatie van aandeelhouderswaarde komt in de huidige reeks van fusies en acquisities evenmin voldoende tot uiting

2014 en verder

vraagtekens

Algemeen leiden de gerealiseerde fusies tot relatief weinig differentiatie

De digital technologie maakt een belangrijk deel van de transacties uit;

Toch blijft een zekere terughoudendheid voor meer specialistische keuzes en niche positionering;

Ook de verwachte creatie van substantieel toegevoegde waarde (zowel verticaal als horizontaal) blijft alsnog achterwege;

De verwachte creatie van aandeelhouderswaarde komt in de huidige reeks van fusies en acquisities evenmin voldoende tot uiting

2014 en verder

vraagtekens

Is er meer nood bij de creatie van grotere gehelen om een meer volledige scope van M&A issues in kaart te brengen?

Is er meer nood “out-of-the-box” M&A strategieën gedreven door product innovatie, specialisatie en ingang naar niche markten toe?

Is er meer nood aan “slimme M&A” met het creëren van de “juiste” schaal eerder dan enkel “grote” schaal?

MET ANDERE WOORDEN,

Is er, om het potentieel te kunnen realiseren en terug evolueren naar een situatie dat drukken een 'cash-cow' wordt, niet meer nood aan analyse van financiering/balans, cultuur, managementcapaciteit, visie op productiecapaciteit, welke markten verder aanboren - niet louter geografisch, maar zeker ook naar 'nieuwe producten en diensten', ...?

Gert Van der Linden
vdlinden@donedeal.eu
+33 68086 0289

Monaco

74, Boulevard d'Italie
Monte Carlo
MC 98000 Monaco

Antwerp

3, Meir
2000 Antwerp
Belgium

London

145-157, St John Street
EC1V 4PY London
UK
