

# FidAZ / KENAC Uitgeest 23 april 2015

'€ 100.000 provisie of € 100.000  
abonnementsfee. Wat is meer  
waard?'

Willem-H. Haasnoot

# Waardevaststellingsmethoden

- Factormethode
- Intrinsieke waarde berekening
- Rendementsberekening
- Discounted cash flow methode

# Waardevaststellingsmethoden

## Factormethode

- Afgeleid uit WABB
- Beloning alleen provisie
- Provisiepercentages vast

# Waardevaststelling

## VOORBEELD BEREKENING FACTORMETHODE:

Aanname:

Doorlopende provisie:	300.000
Omzet:	400.000
Bedrijfsresultaat:	50.000

Waarde volgens factormethode:

$$3 \times 300.000 = 900.000$$

(of aanzienlijk hogere factor)

# Waardevaststelling

## VOORBEELD BEREKENING FACTORMETHODE:

Aanname:

Doorlopende provisie: 300.000

Waarde volgens factormethode:

$$3 \times 300.000 = 900.000$$

# Waardevaststelling

## VOORBEELD BEREKENING FACTORMETHODE:

Aanname:

Doorlopende provisie:	300.000
Omzet:	400.000
<b>Bedrijfsresultaat:</b>	<b>-/- 50.000</b>

Waarde volgens factormethode:

$$3 \times 300.000 = 900.000$$

# Waardevaststellingsmethoden

## Rendementsberekening

- Kosten
- Resultaat
- Kapitalisatiefactor
- Rendement

# Waardevaststelling

## VOORBEELD RENDEMENTSBEREKENING:

Waarde volgens combinatie intrinsieke waarde en rendementsmethode:

### Aanname:

Omzet:	400.000
Doorlopende provisie:	300.000
Bedrijfsresultaat	50.000
Kapitalisatiefactor:	6,0

Intrinsieke waarde: 900.000

Rentabiliteitswaarde: 300.000

$$\frac{(1 \times IW) + (2 \times RW)}{3} = 500.000$$

# Waardevaststelling

Vaststelling rendementseis/kapitalisatiefactor	
<b>Risicovrije vergoeding</b>	
rendement op 10-jarige staatsobligaties:	1,87%
<b>Bepaling van het branchespecifieke risico</b>	
Wij stellen het branchespecifieke risico op:	4,0%
<b>Bepaling ondernemingsspecifiek risico</b>	
Wij stellen het ondernemingsspecifieke risico op:	3,0%
<b>Risico-opslag voor kleinschaligheid</b>	
Wij stellen het risico voor kleinschaligheid op:	3,5%
<b>De risico-opslag voor de incurantheid ("illiquiditeitspremie")</b>	
Wij stellen het risico voor incurantheid op:	5,0%
<b>Rendementseis:</b>	17,4%
<b>Kapitalisatiefactor:</b>	
<b>100</b>	<b>: 17,4% = 5,8</b>

# Waardevaststelling

Resultaten en prognoses			
Omschrijving	2013	2014	2015
<b>Inkomsten</b>			
Omzet assurantiën	989.000		
Omzet abonnement	1.200		
Omzet feebeloning	7.286		
<b>Totaal inkomsten</b>	<b>997.486</b>	<b>950.000</b>	<b>925.000</b>
<b>Kosten</b>			
Personeelskosten	479.842		
Huisvestingskosten	86.091		
Autokosten	19.698		
Verkoopkosten	81.938		
Algemene kosten	105.072		
Automatiseringskosten	15.752		
Afschrijvingen	31.224		
<b>Totaal kosten</b>	<b>819.617</b>	<b>725.000</b>	<b>725.000</b>
<b>Resultaat uit bedrijfsvoering</b>	<b>177.869</b>	<b>225.000</b>	<b>200.000</b>
Financiële baten/lasten			
<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>177.869</b>	<b>225.000</b>	<b>200.000</b>
<b>Gemiddeld resultaat 2013-2015</b>			<b>200.956</b>

# Waardevaststellingsmethoden

## Conclusies factormethode

- Hoogte factor zegt alleen iets over kwaliteit van de portefeuille
  - Hoogte factor zegt niets over rendement onderneming
  - Factormethode alleen voor 'losse' assurantieportefeuilles
  - Factormethode gedateerd/achterhaald
  - Factormethode ongeschikt voor waardering onderneming
- > maar.... nog steeds hardnekkig!

# Voorbeeld

Doorlopende provisie: € 1.5 mln

Aantal fte: 4,0

Aantal klanten: 300

Bedrijfsresultaat: € 1,1 mln

Veronderstel  $5,8 \times \text{winst} = 6,38 \text{ mln}$

**Koper: ik betaal niet meer dan 2,5 maal de  
doorlopende provisie = € 3,75 mln**

# Waardevaststelling

## Voordelen rendementsberekening

- Zuivere en eerlijke methode
- Rendement bepaalt de waarde van de onderneming
- Zegt alles over kwaliteit van de onderneming/ondernemer

# Waardevaststelling

## Nadelen rendementsberekening:

- Gecompliceerder
- Meerjarenbegroting noodzakelijk
- Lastiger bij verkoop
- Lastiger controle achteraf
- Praktisch doorgaans lagere waarde

# Waardevaststelling

Waarom factormethode toch lang gangbaar:

> Het bestaan van afsluitprovisie!

# Waardering andere inkomsten?

## Omzet 'modern' assurantiekantoor:

- Doorlopende provisie
- Abonnementen
- Verrichtingentarief
- Declaraties

# Waardering andere inkomsten?

## Doorlopende inkomsten:

- Doorlopende provisie
- Abonnementen
- Declaraties

# Waardering andere inkomsten?

## Eénmalige inkomsten:

- Verrichtingentarief
- Declaraties

# Waardering andere inkomsten?

## Vershil in waarde?

- Doorlopend
- Eénmalig

# Waardering andere inkomsten?

Kan aan € 100.000 doorlopende provisie dezelfde waarde worden toegekend als aan € 100.000 op basis van abonnementen?

# Waardering andere inkomsten?

## 'Voordelen' doorlopende provisie

- Portefeuillerecht
- Automatisch 'overeenkomst van opdracht'
- Prijs adviseur speelt geen rol
- Zorgplicht
- Je hoeft 'slechts' .....% van de klanten te bedienen
- Premie en beloning intermediair worden gelijktijdig geïncasseerd
- Eenvoudig en wellicht prettig voor klant

# Waardering andere inkomsten?

## 'Nadelen' doorlopende provisie

- Onduidelijkheid voor klant over dienstverlening
- Onduidelijkheid voor klant over beloning
- Korting voor de klant betekent daling inkomsten intermediair
- Identieke beloning voor iedereen
- Relatief lage beloning
- Na wegvallen afsluitprovisie klopt het beloningsmodel niet meer

# Waardering andere inkomsten?

## 'Aandachtspunten' abonnement:

- Uitsluitend eigen incasso
- Incasso niet meer gekoppeld aan dekking
- Tegenprestatie van de adviseur
  - > inhoud overeenkomst
  - > arbeidsintensiever
- Geen portefeueillerecht
- Aanzienlijk moeilijker bij overdracht

**Wet bescherming persoonsregister**

# Toekomst?

Voorbehoud:

Ik ben geen waarzegger maar.....

- Ooit einde provisie
- Alleen beloning door klant
- Aangepast portefeueillerecht
- Waardering bedrijf alleen op basis van rendement

# Vragen?

Dank voor uw aandacht!