

Overnameadviseurs
die de assurantiemarkt door
en door kennen.

Sinds 1998

BHB

BHB Dullemond



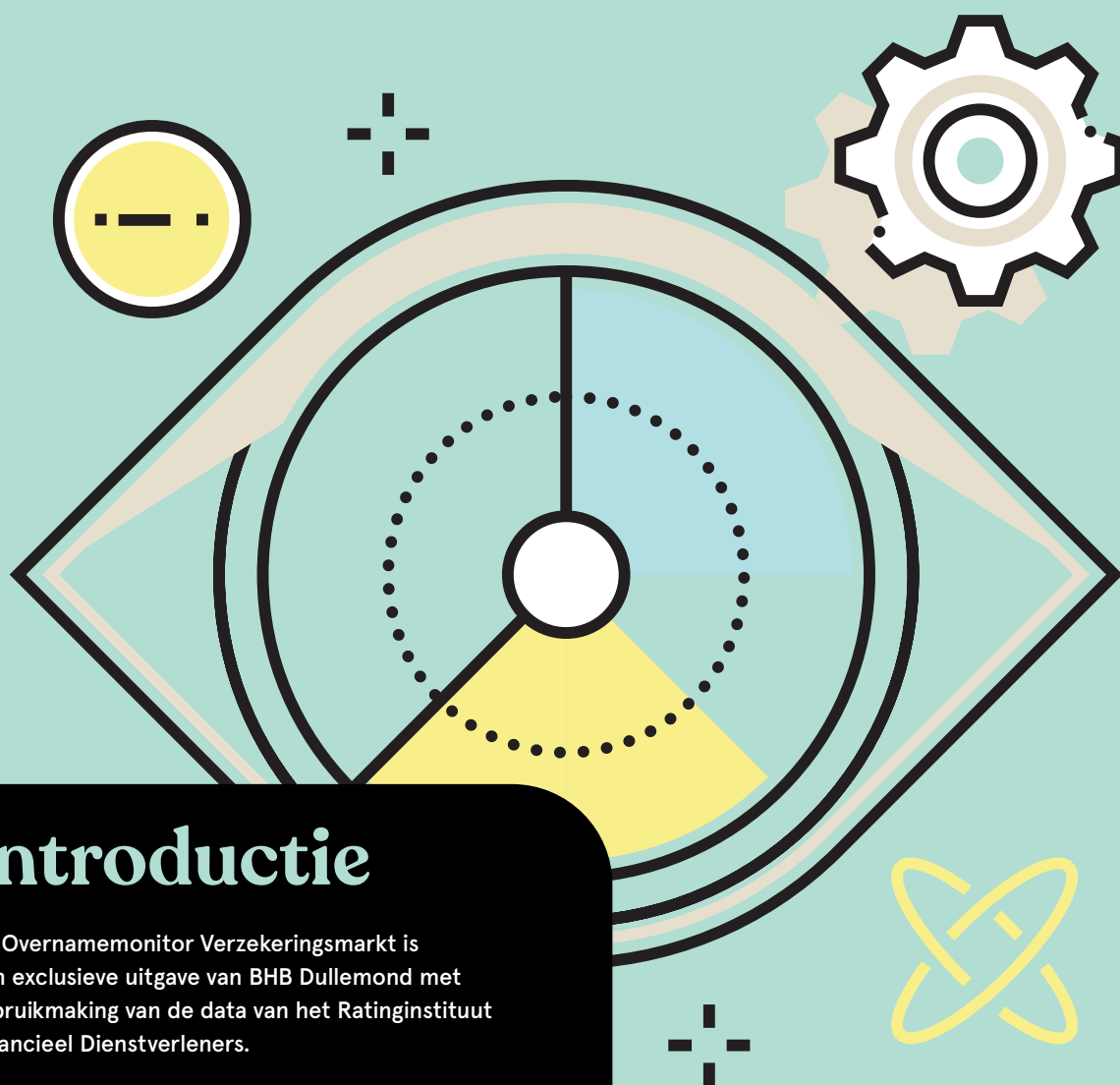
Overnamemonitor verzekeringsmarkt

Overnames en acquisities in de verzekeringsmarkt

H2-2020 (2e half jaar)

Maart 2021

Overnamemonitor verzekeringsmarkt



Introductie

De Overnamemonitor Verzekeringsmarkt is een exclusieve uitgave van BHB Dullemond met gebruikmaking van de data van het Ratinginstituut Financieel Dienstverleners.

Het betreft een halfjaarlijks onderzoek waarin een compleet beeld wordt gegeven van alle overnames en acquisities in de verzekeringsmarkt. Zodoende wordt ook inzicht verkregen in diverse trends zoals prijsvorming, verschuivingen in de markt en nieuwe toetreders. De cijfers en trends in de Overnamemonitor geven meer inzicht en transparantie in de huidige én toekomstige ontwikkelingen in de verzekeringsmarkt.

Voorwoord

Verzekeringsmarkt blijkt economisch crisisproof

Door het coronavirus en de opeenvolgende beleidsmaatregelen is de wereld het afgelopen jaar in snel tempo veranderd. Diverse bedrijfstakken ondervonden door de lock down(s) een grote terugval in omzet en groei. Daar waar onder meer luchtvaartmaatschappijen, reisorganisaties, de horeca en de transportsector tijdens deze coronacrisis aan het kortste eind trekken, is de impact van het coronavirus binnen de verzekeringsmarkt veel minder groot. In sommige gevallen heeft het zelfs tot positievere rendementen (CRvp's) in de portefeuilles geleid. Met name de benzine- en brandtekening draaiden in 2020 positievere cijfers.

Kijkende naar de totale verzekeringsindustrie zien wij dat momenteel het geld wordt verdiend bij het intermediair. De omzet is over 2020 sterk gegroeid en er is sprake van een hoog rendement. Ook voor 2021 zijn de financiële verwachtingen positief. Mede omdat deze markt zich in de afgelopen jaren sterk heeft ontwikkeld op gebied van ondernemerschap en strategisch denken, maar ook enorme slagen heeft gemaakt in de bedrijfsvoering qua efficiency en procesverbeteringen, staat de intermediaire bedrijfstak er goed en solide voor.

Deze ontwikkelingen zien we ook terug in deze Overnamemonitor. Het aantal overnames en de gemiddelde deal value zijn in het laatste halfjaar van 2020 ten opzichte van het eerste halfjaar sterk gestegen. In de komende hoofdstukken zullen wij naast de cijfers ook de ontwikkelingen die hieraan ten grondslag liggen uitgebreid uiteenzetten.



Inhoudsopgave

Hoofdstuk 1

2020 kanteljaar in de marktstructuur van de verzekeringsmarkt

5

Hoofdstuk 2

Het intermediair anno 2020 is geen intermediair meer

7

Hoofdstuk 3

Door private equity zijn ‘fondsenintermediairs’ ontstaan

9

Hoofdstuk 4

Verzekeraars halen captivestrategie weer uit de kast

10

Hoofdstuk 5

Veel investeringen in Zuid-Holland en Gelderland

11

Hoofdstuk 6

Verantwoording

12

Hoofdstuk 7

Over BHB Dullemond

13

Hoofdstuk 8

Over Ratinginstituut Financieel Dienstverleners

14

Hoofdstuk 1

2020 kanteljaar in de marktstructuur van de verzekeringsmarkt

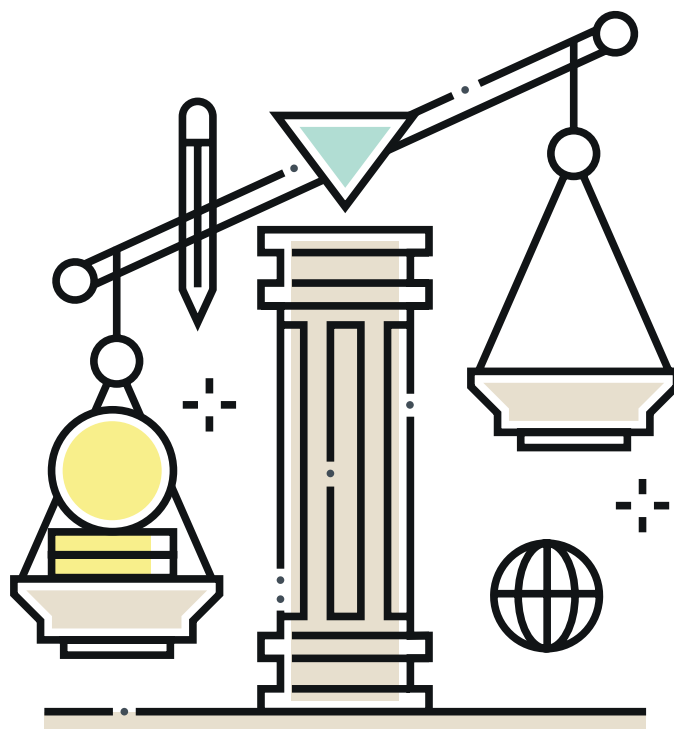
Ook in de tweede helft van 2020 is het aantal transacties gestegen ten opzichte van de voorgaande periode. De stijgende lijn zet zich duidelijk voort. In de laatste zes maanden van 2020 hebben zich 158 verkooptransacties bij advieskantoren voorgedaan.

Op een totaal van circa 6.000 kantoren betekent dit op jaarbasis een mutatiegraad van ruim 2,6%. De totale dealwaarde van deze transacties bedroeg EUR 464 miljoen. Ten opzichte van de eerste helft van 2020 is het aantal deals met ruim 20% gestegen en de deal value met maar liefst 79%. Deze enorme stijging is te danken aan de grote overname van Willis Towers Watson door AON.

Aantal transacties én dealvolume fors gestegen

Echter, ook in 2019 hebben zich grote overnames voorgedaan met die van Heilbron door Five Arrows/Rothschild (UK) en Raetsheren door Acrisure (USA). Voor 2021 kan nu al geconstateerd worden dat er wederom enkele buitencategorie deals geclosed zijn of gaan worden (de fusie tussen Heilbron en Voogd & Voogd en de overname van Van Bruggen Adviesgroep door Veldsink Groep).

Als we de cijfers van 2019 vergelijken met die van 2020 dan zien we dat het aantal deals in de categorie EUR 1.000.000 – 5.000.000 met ruim 433% is gestegen en het aantal deals in de categorie EUR 5.000.000 – 10.000.000 met maar liefst 320%. Opvallend is daarentegen dat in 2020 de gemiddelde deal value binnen de categorie EUR 1.000.000 – 5.000.000 sterk achterblijft ten opzichte van 2019. Wel kunnen we concluderen dat de totale gemiddelde deal value blijft groeien en dat met name in het omzet segment EUR 1.000.000 tot 10.000.000 er in 2020 een enorme dynamiek is ontstaan.



Hoofdstuk 1

Grootte transacties in EUR	Aantal deals H2-2020	% H2-2020	Aantal deals H1-2020	% H1-2020	% H1+H2 2019	Deal value H2-2020	% H2-2020	% H1-2020	% H1+H2 2019
0 - 250.000	69	44%	61	46%	53%	15.340.000	3%	6%	4%
250.000 - 1.000.000	45	28%	38	29%	36%	25.420.000	5%	10%	7%
1.000.000 - 5.000.000	30	19%	22	17%	5%	61.920.000	13%	28%	8%
5.000.000 - 10.000.000	10	6%	6	5%	2%	71.250.000	15%	22%	6%
> 10.000.000	4	3%	4	3%	4%	290.210.000	63%	34%	75%
Totaal	158		131			464.140.000			

Grootte transacties in EUR	Aantal deals 2020	Deal value 2020	Gemiddelde Deal value 2020	Aantal deals 2019	Deal value 2019	Gemiddelde Deal value 2019
0 - 250.000	130	28.756.750	221.000	126	28.327.500	225.000
250.000 - 1.000.000	83	46.057.250	579.000	86	46.282.500	538.000
1.000.000 - 5.000.000	52	122.220.000	2.350.000	12	51.615.000	4.301.000
5.000.000 - 10.000.000	16	118.950.000	7.434.000	5	39.600.000	7.920.000
> 10.000.000	8	366.910.000	45.864.000	9	498.925.000	55.436.000
Totaal	289	684.894.000		238	664.750.000	

Nieuwe verhoudingen in marktstructuur

Door de grote stijging in het aantal acquisities en de toetreding van nieuwe investeerders in de afgelopen jaren komen steeds meer intermediairs in andere handen. Door te kijken naar de ontwikkeling van de afgelopen jaren, wordt duidelijk dat er een clustervorming binnen de verzekeringsmarkt is ontstaan.



Deze vier clusters zijn (1) het vrije intermediair (dit zijn volledig zelfstandige -veelal kleinere- assurantiekantoren), (2) de institutionele makelaars (oftewel beursgenoteerde makelaars of assurantieafdelingen van banken), (3) het intermediair dat in het bezit is van verzekeraars en (4) private-equitypartijen die geheel of deels participeren in het intermediair. Binnen deze clusters doen zich momenteel zodanig grote verschuivingen voor dat wij concluderen dat 2020 een kanteljaar is geweest in de marktstructuur van de verzekeringsindustrie.

Hoofdstuk 2

Het intermediar anno 2020 is geen intermediar meer

Van oudsher waren intermediairs op de overnamemarkt actief om groei te realiseren. Door de hiermee gepaard gaande consolidatieslag die in de afgelopen jaren heeft plaatsgevonden is het aantal intermediairs met meer dan 10.000 afgenomen.

Intermediairs zijn vandaag de dag grote bedrijven geworden en dat zien we ook terug in het aantal en de transactiewaarde van aandelenoverdrachten. Nog altijd betreffen de meeste transacties in de verzekeringsmarkt portefeuilleoverdrachten (activa/passivatransactie), maar we zien wel dat procentueel gezien het aantal portefeuilleoverdrachten al een aantal jaren sterk aan het afnemen is en

aandelenoverdrachten aan het toenemen. In de laatste zes maanden van dit jaar was het aandeel van de aandelendeals 34%. In 2019 was dit 24%.

De gemiddelde deal value van aandelenoverdrachten was in de tweede helft van dit jaar € 7.260.566, wat een stijging ten opzichte van de eerste helft van 2020 is van ruim 60%. Als we kijken naar 2019 dan was er in één op de vijf gevallen sprake van een aandelenoverdracht, in 2020 jaar is er in bijna één op de drie gevallen sprake van een aandelenoverdracht. De gemiddelde waarde van dergelijke transacties is met circa EUR 3,5 miljoen veel hoger dan de EUR 2,4 miljoen in 2019.

Aantal transacties en transactiewaarde aandelenoverdracht blijft stijgen

Dealsoort	Aantal in H2-2020	%	Deal value	%	Gemiddelde deal value	Aantal in H1-2020	%	Deal value	%	Gemiddelde deal value
Portefeuille	97	61%	48.050.000	10%	495.361	94	72%	54.279.000	25%	577.436
Aandelen	53	34%	384.810.000	83%	7.260.566	31	24%	140.250.000	64%	4.524.194
Participatie	8	5%	31.280.000	7%	3.910.000	6	5%	24.225.000	11%	4.037.500



Hoofdstuk 2

Het grote intermediair staat los en is onafhankelijk van de verzekeraar

Door de groei van het intermediair is zijn positie in de markketen volledig gewijzigd ten opzichte van 20 jaar geleden. In 2000 stond de tussenpersoon letterlijk tussen de verzekeraar (als een soort van verlengstuk voor verkoop van verzekeringsproducten) en de klant in. Nu twintig jaar later lijken de rollen omgedraaid en zijn de posities gekanteld. Het nieuwe grote intermediair is – in de letterlijke zin van bemiddelaar

tussen klant en verzekeraar – geen intermediair meer. Het is een volledig zelfstandig functionerend bedrijf; los en onafhankelijk van de verzekeraars. Met alle producten, know how en techniek in eigen huis. In de driehoek van klant, verzekeraar en intermediair staat de laatste bovenaan. De traditionele bedrijfskolom met de assurantiepersoon ertussen is grotendeels verdwenen.

Rechtsvorm	% aantal deals	% deal value
Besloten Vennootschap	60%	96%
Eenmanszaak	29%	2%
V.O.F.	11%	2%



Hoofdstuk 3

Door private equity zijn ‘fondsen-intermediairs’ ontstaan

Met de toetreding van partijen als private equity zien wij dat met name de grote intermediairs zelf ook target zijn geworden. Niet alleen nationale maar ook internationale private-equity bedrijven zijn geïnteresseerd in het intermediair in Nederland.

Dit versterkte zich het afgelopen jaar nog eens extra omdat het intermediair bedrijfseconomisch crisisproof bleek te zijn. De omzetten zijn stabiel en blijven al jaren -licht- groeien, daarnaast zijn de rendementen van een constant, behoorlijk hoog niveau. Investeren in het assurantie-intermediair is veilig en solide.

Top 10 grootste kopers

Soderberg (private equity)
Heinenoord (family office)
Veldsink (family owned)
Perree & Partners (family office equity)
Yousure (private equity)
Heilbron (private equity)
Quintes (private equity)
Nedvest (family office equity)
VLC & Partners (verzekeraar)
SAA (family owned)

Private equity neemt sterke positie in

Op dit moment zijn er ten minste zes grote private-equitypartijen actief naast een aantal kleinere investeerders. Met hun acquisities zien we dat ze in relatief korte tijd een sterke positie in de top honderd assurantie-intermediairs hebben verworven. De komende jaren zullen ze nog diverse -grote- acquisities plegen en verdere consolidaties realiseren. Door samenvoegingen van meerdere intermediairs kunnen synergievoordelen worden behaald en wordt hun inkooppositie sterker. Daarbij is er veel budget om platforms voor en innovatieve communicatie met klanten te ontwikkelen. Zo ontstaan er “fondsenintermediairs” met 3.000 of meer medewerkers en premievolumes die de 2 miljard euro ruim zullen overstijgen.



De tien grootste dealmakers zijn goed voor 84% (80% in 2019) van de deal value, De deal value neemt na de Top 10 snel af. Dit is te zien aan het aandeel van de Top 20. Dat is met 93% maar 9%-punt meer (88% in 2019). In de Top 20 komen we namen tegen als VKG die onder meer Kral Westen heeft overgenomen en Ecclesia Gruppe die Sibbing heeft overgenomen.

Hoofdstuk 4

Verzekeraars halen captive-strategie weer uit de kast

Sommige intermediairs worden zo groot dat ze -bijna- de rol van verzekeraars overnemen. Enkele jaren nadat het captivebeleid een zachte dood was gestorven, begonnen verzekeraars weer mondjesmaat met het acquireren van assurantiekantoren.

Sinds 2018 valt hierin een versnelling waar te nemen. Kijk maar naar de diverse plaatsen die verzekeraars en hun participaties momenteel innemen in de top honderd. De toetreding van private-equity bedrijven en de gewijzigde structuur in de verzekeringsmarkt lijken hieraan ten grondslag te liggen. Door nu versneld in het intermediair te investeren kan een evenwicht met het grote intermediair en de private equity bereikt worden. Onderliggend zal het verkrijgen van meer grip op het distributiekanaal ook een motivatie zijn. Een andere beweegreden is het verkrijgen van meer grip op het distributiekanaal om zodoende de afhankelijkheid van het intermediair te verkleinen.



Hoofdstuk 5

Veel investeringen in Zuid-Holland en Gelderland

In het afgelopen jaar zijn in Zuid-Holland het meeste aantal deals gevallen. Dit is opvallend omdat al langere tijd de meeste deals altijd in Noord-Holland plaatsvinden. Wel zien we dat voor wat betreft de deal value Noord-Holland er met kop en schouders bovenuit stijgt. Dat is te danken aan de grote overname van Willis Towers Watson door AON die in deze cijfers zit.

Naast Zuid-Holland laat Gelderland ook een flinke sprong zien op basis van het aantal deals.



Provincie	Aantal deals H2-2020	Value deals H2-2020	Aantal deals H1-2020	Value deals H1-2020	Aantal deals 2019	Value deals 2019
Zuid-Holland	21%	21%	16%	11%	13%	12%
Gelderland	15%	11%	17%	16%	9%	4%
Utrecht	11%	4%	3%	5%	9%	6%
Noord-Holland	11%	47%	21%	37%	21%	19%
Noord-Brabant	10%	6%	13%	8%	21%	32%
Overijssel	8%	2%	10%	4%	4%	1%
Limburg	8%	4%	8%	14%	9%	7%
Groningen	5%	3%	1%	1%	5%	2%
Friesland	5%	2%	5%	2%	5%	10%
Flevoland	3%	0%	1%	0%	0%	0%
Zeeland	1%	0%	1%	0%	1%	0%
Drenthe	1%	0%	5%	1%	4%	7%

Hoofdstuk 6

Verantwoording

Een overname is in deze Overnamemonitor gedefinieerd als bedrijfsovername door een andere partij die juridisch en familierechtelijk niet verbonden was met de partij die overdraagt. Bedrijfsopvolging in de familie en management buy outs worden dus niet meegenomen. Er zijn drie soorten overnames: volledige aandelenoverdracht, portefeuilleoverdracht en deelnemingen (veelal door private equity). Fusies worden meegenomen onder de aandelenoverdrachten.

Transacties worden gesignaleerd doordat aandeelhouders, AFM-inschrijvingen, handelsnamen, bestuurders en/of beleidsbepalers zijn gewijzigd. Aanvullend is in openbare publicaties (o.a. beschikbaar via websites) gecontroleerd of inderdaad sprake is van een overname en wat in dergelijk geval de overnamedatum was. Ook de koper is met Naam en Toenaam genoemd.

Vanuit de RiFD-database is het aantal FTE (veelal beschikbaar vanuit het jaarverslag) van de verkopende partij toegevoegd. Dit is gebruikt voor het inschatten van het dealvolume. Zo is op basis van het aantal FTE de omzet ingeschat evenals de EBITDA. Hoe groter het kaliber van het kantoor, hoe hoger de factor maal de EBITDA, waarop de dealwaarde is gebaseerd. Vervolgens is er ontdubbeld voor wat betreft de aantallen bij fusies.

Verdwenen adviseurs, veelal eenmanszaken, vallen in de categorie (portefeuille)overdracht tot EUR 250.000. Deze zijn voor 70% meegenomen, omdat er ook adviseurs zonder portefeuille met waarde zijn gestopt. Denk aan hypotheekportefeuilles en liquidaties.



Hoofdstuk 7

Over BHB Dullemond

Wij zijn een onafhankelijk kompas in elk overnameproces

Al 23 jaar werken wij voor ondernemers en bedrijven o.a. in de financiële dienstverlening. Wij zijn de M&A-specialist in vier nichemarkten: assurantie- en volmachtkantoren, makelaarskantoren OG & BOG, hypotheekadviesbureaus en arbodienstverleners.

Wij kennen deze nichemarkten door en door, met betere verkoopopbrengsten als resultaat. Ook beschikken wij over een groot netwerk, waardoor wij altijd de beste koper of verkoper voor onze klanten vinden.

Ons team bestaat uit dertien 13 overnamespecialisten en is deskundig op het gebied van bedrijfswaardering, fusies, overnames en juridisch advies.

Met de kennis en visie van ons multidisciplinaire team, een breed netwerk, gedegen voorbereiding en een strakke tijdsplanning, zijn wij een onafhankelijk kompas in elk proces. Met wederzijds vertrouwen en persoonlijke betrokkenheid als basis. En met een scherp oog voor ieders belangen en die van een volgende generatie. Want ondernemen doe je samen, nu en in de toekomst.



www.bhbdullemond.nl

Hoofdstuk 8

Over Ratinginstituut Financieel Dienstverleners

Met INFAS beschikken onze klanten over een compleet inzicht in 8.000 intermediairs

Ratinginstituut Financieel Dienstverleners (RiFD) is gespecialiseerd in data over alle in Nederland actieve financiële dienstverleners (adviseurs/intermediairs).

Nadat wij in de afgelopen jaren zijn ontwikkeld naar een gespecialiseerd bedrijfsinformatiebureau zijn niet alleen volmachtverzekeraars onze klant maar ook niet-volmachtverzekeraars, serviceproviders, grote intermediairs, accountants, opleiders, portefeuillebemiddelaars en andere toeleveranciers van de financiële adviesmarkt. Onze meerwaarde ligt in de specialisatie in de intermediaire markt. We combineren gegevens van meerdere bronnen en hebben daardoor veel informatie voorhanden. Daarbovenop komt nog eigen ervaring en specifieke branchekennis.

In onze unieke online database INFAS (Informatiesysteem Financieel Adviseurs) is informatie samengebracht uit verschillende bronnen, zoals het vergunningenregister van de AFM, het Handelsregister van de KvK, Kifid en de website van de adviseurs. Onze klanten beschikken met INFAS over een compleet inzicht in ca. 8.000 intermediaire ondernemingen – de volledige markt – en ook nog eens de achterliggende verbonden bedrijven. Daarnaast hebben we ook de gegevens van 30.000 bestuurders, beleidsbepalers en tekeningsbevoegden in de database opgenomen. De informatie wordt dankzij koppelingen actueel gehouden.

Sinds kort heeft het RiFD ook INFAS_Overnamemarkt. In deze online database zijn alle clusters in Nederland als resultaat van overnames zichtbaar. Ook zijn de belangen van de Private-equitypartijen en andere investeerders zichtbaar.



Berto de Vos

www.rifd.nl