

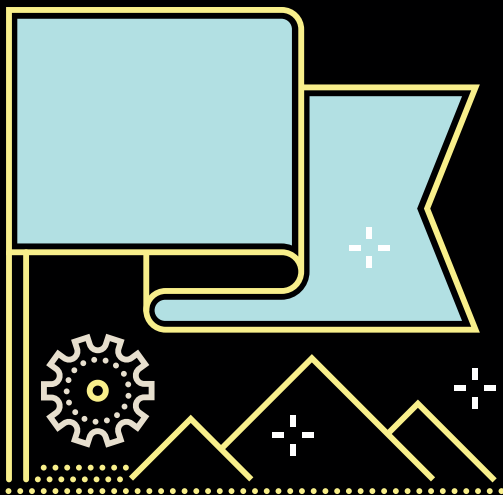
Overnameadviseurs
die de verzekeringsmarkt
door en door kennen.

Sinds 1998

BHB

BHB Dullemond

25
YEARS



Overnamemonitor

Verzekeringsmarkt

**Economische tegenspoed
(niet) merkbaar bij overnames
in assurantiemarkt.**

H2-2022

**Pocket
Edition**

April 2023

Exclusieve uitgave BHB Dullemond

De Overnamemonitor Verzekeringsmarkt H2-2022 ("Overnamemonitor") is een exclusieve uitgave van BHB Dullemond. Deze Overnamemonitor is vervaardigd door BHB Dullemond op basis van openbaar beschikbare informatie en tracht een zo compleet mogelijk beeld te geven van de overnames binnen de verzekeringsmarkt. Desondanks is het mogelijk dat de informatie geheel of ten dele achterhaald, incompleet of niet (langer) correct is.

BHB Dullemond aanvaardt geen aansprakelijkheid voor schade als gevolg van welk gebruik dan ook van de aangeboden informatie in de Overnamemonitor (via de website van BHB Dullemond of anderszins verkregen). Aan de inhoud van de aangeboden informatie in de Overnamemonitor kunnen geen rechten worden ontleend.

Het auteursrecht van de Overnamemonitor berust bij BHB Dullemond. Alle rechten voorbehouden.

Voor meer informatie kunt u altijd contact met ons opnemen.

Uitgave	BHB Dullemond overnames en advies B.V.
Redactie	Wouter van Oversteeg, Maarten Agema
Eindredactie	Jorg Quapp
Vormgeving	Wim Jansen Design
Publicatie	April 2023 · Eerste Druk

**“Het is een eigen
strategie. Ik kan er
niet uitgebreid op
ingaan.”**

Bernie Madoff

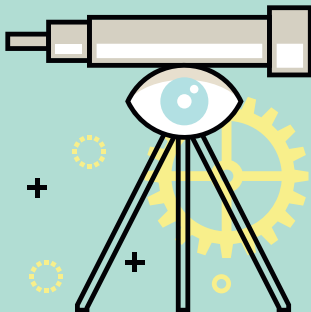
Introductie



Edwin Bosma en Wouter van Oversteeg

De Overnamemonitor Verzekeringsmarkt is een exclusieve uitgave van BHB Dullemond. Het betreft een halfjaarlijks onderzoek waarin een zo compleet mogelijk beeld wordt gegeven van alle overnames en acquisities in de verzekeringsmarkt.

Middels deze Overnamemonitor wordt ook inzicht verkregen in diverse trends zoals prijsvorming, ontwikkelingen en nieuwe toetreders in de markt. De cijfers en trends weergegeven in de Overnamemonitor zijn bedoeld ter bevordering van de transparantie en het inzicht in de huidige én toekomstige ontwikkelingen van het intermediair, volmachtbedrijven en de verzekeringsmarkt als geheel. In deze Overnamemonitor wordt gekeken naar de ontwikkelingen op het gebied van overnames binnen het verzekeringsintermediair over de tweede helft van 2022 en 2023 als geheel. Naast statistieken over de overnamemarkt komen diverse marktontwikkelingen en verwachtingen voor de toekomst aan bod.



ONTWIKKELINGEN 2023

Voorwoord door Jorg Quapp

Alhoewel de apocalyptische doemdenkers over elkaar heen buitelen⁽¹⁾ om zwartgallige scenario's te schetsen over de overnamemarkt, ligt de situatie in het verzekeringsintermediair genuanceerder. Dit jaar (2023) zal een ongekend jaar worden qua overnameactiviteiten binnen het verzekeringsintermediair. In de vorige Overnamemonitor schreven wij over de veranderende marktomstandigheden en de oplopende inflatiecijfers. De onzekerheid die boven de markt hing heeft zich het afgelopen half jaar gematerialiseerd in een afkoelende mondiale economie en oplopende kosten van financiering. Dit zou van invloed kunnen zijn op de overnamemarkt binnen het intermediair.

Alhoewel deze ontwikkelingen het niet doen vermoeden is ook de tweede helft van 2022 een actieve periode geweest qua overnames. Over het hele jaar gezien was 2022 vergelijkbaar met voorgaande jaren. Er heeft wederom een behoorlijk aantal transacties plaatsgevonden, echter zijn (zeer) grote transacties dit jaar uitgebleven. Wederom zien we nieuwe (internationale) partijen toetreden tot de Nederlandse markt en blijft de interesse van financiële en strategische kopers groot.

In deze Overnamemonitor gaan we in op de effecten van de gestegen rentestanden en wat dit betekent voor de waardering van beursgenoteerde partijen, de kansen en risico's voor private equity in de markt en de impact op het lokale intermediair. Aan de adviserende rol die het intermediair vervult wordt steeds vaker een creatieve invulling gegeven. Hierdoor kan de klant eenvoudiger terecht en wordt hij sneller en beter geholpen. In het laatste deel van deze Overnamemonitor kijken wij traditiegetrouw uit naar de toekomst en duiden wij onze verwachtingen nader.

¹ "Gebrek aan fusies en mislukte investeringen dwingen Goldman Sachs tot massaontslagen" - Het Financieele Dagblad d.d. 11 januari 2023. "Dealmaking Slips by Almost a Third in 2022 Marked by Volatility, Inflation" - Bloomberg d.d. 21 december 2022; "Sharp fall in global dealmaking brings pandemic-era frenzy to a halt" - Financial Times d.d. 29 december 2022.

Overnameadviseurs
die de verzekeringsmarkt
door en door kennen.

Sinds 1998

BHB

BHB Dullemond

25
YEARS



Jorg Quapp, Partner

Inhoudsopgave

Hoofdstuk 1

Huidige staat van de markt

10

Hoofdstuk 2

Veranderingen van het Nederlandse landschap

18

Hoofdstuk 3

Traditioneel vakmanschap met een innovatieve aanpak

24

Hoofdstuk 4

Verwachtingen 2023 en verder

32

Hoofdstuk 5

Verantwoording

38

Over BHB Dullemond

40

**Overnameadviseurs
die de verzekeringsmarkt
door en door kennen.**

Sinds 1998

BHB

BHB Dullemond

25
YEARS



Niek Bakker en Maarten Agema

Huidige staat van de markt

Een belangrijke factor voor de overnamemarkt is de algehele staat van de economie. De gestegen inflatie, toegenomen rente en grote geopolitieke onzekerheid hebben impact op het Nederlandse producentenvertrouwen. Alhoewel dit nog steeds hoger ligt dan het langjarige gemiddelde is dit in korte tijd afgenomen van 10,8 (april 2022) naar 2,5 (oktober 2022) om vervolgens weer iets te klimmen naar 3,3 eind vorig jaar (CBS).

Omdat het producentenvertrouwen vooral naar ondernemers in de industrie kijkt, moeten de cijfers ook vanuit dit perspectief worden bekeken. In tegenstelling tot de industrie ondervinden financieel dienstverleners zoals intermediairbedrijven maar zeer beperkt directe gevolgen van een verstoorde aanvoer van grondstoffen en/of energie. Toch heeft het vertrouwen van andere ondernemers wel degelijk zijn weerslag op het intermediair als dit leidt tot uitstel van investeringen.

In 2022 is de Nederlandse 10 jaarrente van nul naar 2,8% gestegen ⁽²⁾. In dezelfde periode nam de premie voor het marktrisico met 75 basispunten toe naar 5,75% ⁽³⁾. Alhoewel de effecten hiervan in de markt nog beperkt zichtbaar zijn, heeft dit ontegenzeggelijk invloed op kapitaalmarkten en daarmee zijn weerslag op de financierbaarheid van overnames in het verzekeringsintermediair.

De trend van stijgende en hoge inflatie die sinds augustus 2021 waarneembaar is heeft in september en oktober 2022 een piek bereikt. Ondanks de (sterke) daling sindsdien bevindt de inflatie zich ver boven het streefgetal van 2%. Hierbij dient opgemerkt te worden dat de inflatie in Nederland gedempt wordt door het prijsplafond op energie.

² lex.nl

³ KPMG Equity Market Risk Premium

Zoals tevens in de vorige Overnamemonitor aangegeven, zijn intermediairbedrijven door de indexatie van premies en daarmee provisies beter beschermd dan andere sectoren. Door jaarlijkse prolongatie zal de sector ingeval van (zeer) sterke inflatiecijfers echter niet geheel buiten schot blijven door sneller stijgende kosten die de bedrijfsresultaten alsdan zullen drukken.

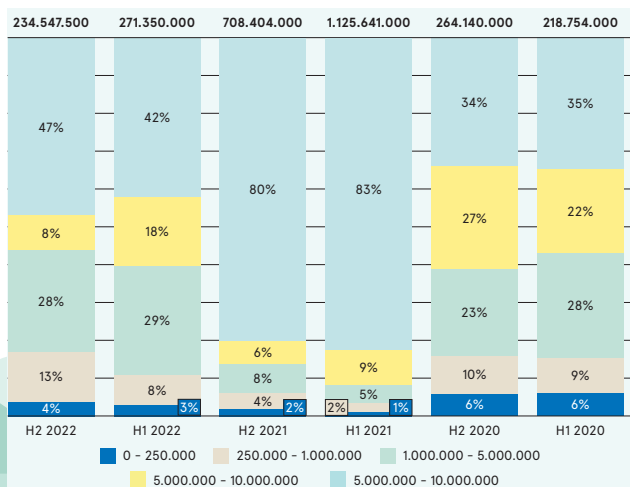


Hoofdstuk 1

Dealomvang per categorie	H2 2022		H1 2022	
	Deal value	%	Deal value	%
0 - 250.000	€ 8.707.500	4%	€ 8.167.500	3%
250.000 - 1.000.000	€ 30.422.500	13%	€ 21.827.500	8%
1.000.000 - 5.000.000	€ 62.717.500	28%	€ 79.055.000	29%
5.000.000 - 10.000.000	€ 20.100.000	8%	€ 48.300.000	18%
> 10.000.000	€ 109.600.000	47%	€ 114.000.000	42%
Totaal	€ 234.547.500	100%	€ 271.350.000	100%

Tabel 1. Dealomvang per categorie

Grafiek 1. Dealomvang per categorie



H2 2021			H1 2021			H2 2020			H1 2020		
Deal value		%	Deal value		%	Deal value		%	Deal value		%
€	11.331.000	2%	€	12.620.000	1%	€	15.340.000	6%	€	13.416.750	6%
€	29.253.000	4%	€	22.706.000	2%	€	25.420.000	10%	€	20.637.250	9%
€	59.890.000	8%	€	50.940.000	5%	€	61.920.000	23%	€	60.300.000	28%
€	44.330.000	6%	€	105.050.000	9%	€	71.250.000	27%	€	47.700.000	22%
€	564.600.000	80%	€	934.325.000	83%	€	90.210.000	34%	€	76.700.000	35%
€	708.404.000	100%	€	1.125.641.000	100%	€	264.140.000	100%	€	218.754.000	100%

Omvang overnamemonitor

In vergelijking met de Overnamemonitor H1 2022 valt de totale deal value lager uit. Er is echter nog steeds sprake van een stabiele onderstroom aan transacties. Het grootste verschil zit hoofdzakelijk in de categorieën tussen de € 1.000.000 – € 10.000.000. Over het gehele jaar genomen ligt het totaal significant lager dan vorig jaar. Dit komt door een aantal grote overnames van afgelopen jaar (e.g. de overname van Heinenoord door Nationale-Nederlanden van circa € 380 mln en de fusie tussen Voogd & Voogd en Heilbron van circa € 750 mln). De dealomvang per jaar ligt sinds 2019 tussen de 482 en 665 miljoen met 2021 als piekjaar met een totale dealomvang van 1.83 miljard.

Hoofdstuk 1

Financierbaarheid (market insights)

In het licht van de veranderende economische realiteit werpen kandidaat-kopers steeds vaker het argument van moeilijke(re) financierbaarheid op. Grootbanken zouden door de veranderde kapitaalmarkt minder geneigd zijn overnames te financieren binnen de intermediaire markt.

Vanuit onze rol hebben wij regelmatig contact met de Nederlandse grootbanken en hun financieringsafdelingen. Alhoewel er zeker verschillen waarneembaar zijn tussen de banken qua appetite voor financieringen van overnames binnen het intermediair, is de impact van de veranderingen op de kapitaalmarkt relatief beperkt.

Gezien de stabiele en voorspelbare (doorlopende) kasstromen van intermediairbedrijven is de grondhouding om overnames te financieren nog steeds positief. Uiteraard hebben de gestegen rekenrentes wel hun weerslag op de totale financierbaarheid. Hierin vormen de over te nemen kasstromen de basis. Door helder inzicht te verschaffen in de doorlopende kasstromen en welke synergievoordelen er kunnen worden behaald (e.g. volmachtpotentieel), kunnen overnames in het intermediair zeer goed gefinancierd worden.

Uit onze ervaring blijkt dat de risico's die worden gelopen op investeringen in deze markt beperkt zijn. Als preferred supplier van diverse grootbanken inzake (portefeuille)waarderingen wordt onze expertise in diverse situaties ingeroepen (e.g. herfinancieringen, niet nakomen van verplichtingen). Een recente rondgang door ons bevestigde dat er vooralsnog vrijwel geen sprake is van betalingsproblemen op overnamefinancieringen binnen het intermediair.

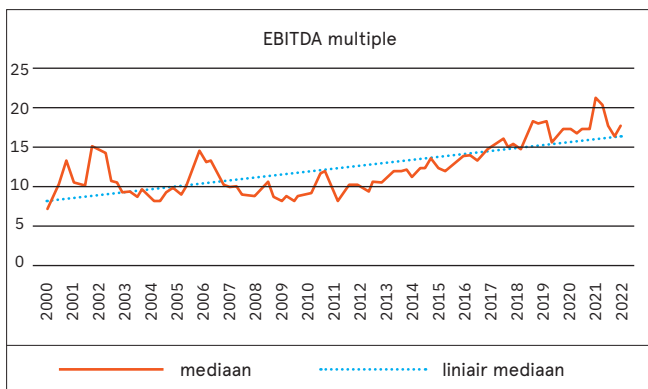


Hoofdstuk 1

Waardering van beursgenoteerde partijen

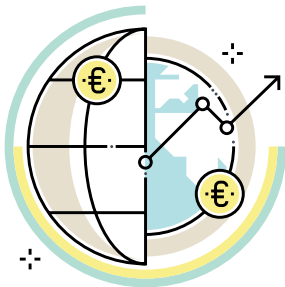
Zoals de Engelsen zeggen: "The proof of the pudding is in the eating", oftewel de aandelenprijzen van beursgenoteerde intermediairbedrijven zijn een goede maatstaf voor de waardering die investeerders toekennen aan ondernemingen die in een bepaalde markt actief zijn. Als benchmark voor de waardering hanteren we de ondernemingswaarde op basis van de beurskoers gedeeld door de EBITDA.⁽⁴⁾

Grafiek 2



⁴ De EBITDA betreft de Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization, oftewel het bedrijfsresultaat voor rentes, belastingen, afschrijvingen (zowel materiële alsmede immateriële activa).

In grafiek 2 hebben wij de mediaan van de Ondernemingswaarde / LTM EBITDA⁵⁾ voor diverse beursgenoteerde brokers weergegeven. De vijf partijen die we hiervoor hebben bekeken zijn: Arthur J. Gallagher & Co. (AJG), Brown & Brown (BRO), Aon (AON), Marsh & McLennan Companies (MMC) en Willis Towers Watson (WTW). Uit onze analyse blijkt dat deze ondernemingen de laatste jaren worden gewaardeerd op een multiple van meer dan 15x EBITDA. Er zijn weliswaar diverse pieken en dalen waarneembaar, de multiples liggen op dit moment echter significant hoger dan vijf en tien jaar geleden. Deze hoge prijzen (multiples) die worden betaald voor beursgenoteerde intermediairbedrijven vertalen zich in de prijzen die er vandaag de dag worden betaald voor het Nederlandse verzekeringsintermediair. Hierbij moet wel worden opgemerkt dat bovenstaande multiples niet een-op-een kunnen worden vertaald naar lokale Nederlandse intermediairbedrijven. Voornoemde beursgenoteerde ondernemingen in onze selectie zijn allemaal groot en internationaal actief.



⁵⁾ LTM is een afkorting voor Last Twelve Months en wordt gehanteerd om seizoensinvloeden te beperken.

Hoofdstuk 2

Veranderingen van het Nederlandse landschap

Het Nederlandse landschap is aan constante verandering onderhevig, niet alleen door krachten van binnenuit, maar juist ook door de wisselwerking met het buitenland (bijvoorbeeld buitenlandse investeerders, intermediairs of risicodragers). Gezien de karakteristieken van de Nederlandse intermediaire markt is het ook niet verwonderlijk dat buitenlandse partijen, zoals Acrisure en Söderberg & Partners, hier al langer hun weg weten te vinden. Meer recent zijn hier ook Howden Group, Ardonagh⁽⁶⁾ en PIB Group⁽⁷⁾ bijgekomen.

Alhoewel pas recentelijk aangekondigd (H1-2023) laten de acquisities van Nemassdeboer door GGW en de herstructurering van Licent en daarmee de toetreding van Gilde Equity Management tot het Nederlandse intermediair zien dat de sterk consoliderende markt ruimte biedt voor nieuwe toetreders.

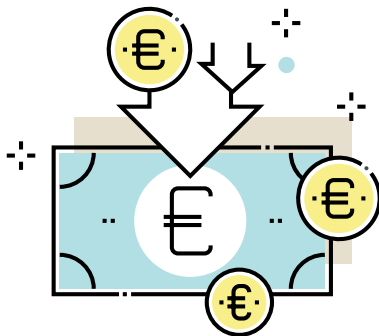
Dealomvang per categorie	H2 2022		H1 2022	
	Aantal	%	Aantal	%
0 - 250.000	46	36%	45	35%
250.000 - 1.000.000	50	39%	41	32%
1.000.000 - 5.000.000	25	20%	35	27%
5.000.000 - 10.000.000	3	2%	7	5%
> 10.000.000	4	3%	2	2%
Totaal	128	100%	130	100%

Tabel 2. Aantal deals per categorie

Het totaal aantal deals in H2 is vergelijkbaar met het aantal deals in het eerste halfjaar van 2022. In vergelijking met de tweede helft van eerdere jaren ligt het aantal deals op

⁶ Overname Leons Group en Klap

⁷ Overnames Light Insurance en Risqwise

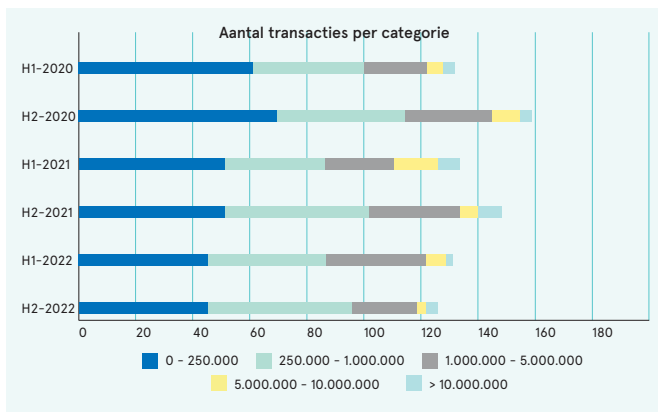


H2 2021		H1 2021		H2 2020		H1 2020	
Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%
51	35%	51	38%	69	44%	61	46%
50	34%	35	26%	45	28%	38	29%
32	22%	24	18%	30	19%	22	17%
6	4%	15	11%	10	6%	6	5%
8	5%	8	6%	4	3%	4	3%
147	100%	133	100%	158	100%	131	100%

een lager niveau. Wanneer we naar 2022 als geheel kijken, dan neemt het aantal transacties voor het tweede jaar op rij licht af.

Hoofdstuk 2

Grafiek 3



Ontwikkelingen over de grens

Zoals in de Overnamemonitor H2-2021 aangegeven is er sprake van een duidelijke internationalisering op de markt van het verzekeringsintermediair. Dit heeft geresulteerd in een bredere focus richting verzekeraars, maar ook een breder aanbod aan de klant. Tegelijkertijd kijkt ook het Nederlandse intermediair voor groeimogelijkheden naar het buitenland. Zo hebben een aantal grote partijen op de Nederlandse markt het afgelopen jaar acquisities in het buitenland gedaan.

GGW

Op 27 januari 2023 kondigde de NDB-groep (eigenaar van Nemassdeboer, De Jong Assurantiën, Braas & Partners en het verzekeringsplatform DiVerz!) aan zich aan te sluiten bij het Duitse GGW. Met deze overname zet deze Duitse consolidator de eerste stappen op de Nederlandse markt. Alhoewel Gossler, Golbert & Wolters Group (GGW) als oudste intermediairbedrijf van continentaal Europa - met een bedrijfsgeschiedenis die teruggaat tot 1758 - anders doet vermoeden betreft dit een door private equity (HG Capital) gefinancierde consolidator die in 2,5 jaar gegroeid is van nul naar 30 bedrijven in de DACH-regio.

Gilde Equity Management / Licent

Eind januari 2023 heeft de Coöperatie Licent naar buiten gebracht als één bedrijf verder te gaan met Gilde Equity Management als nieuwe aandeelhouder. Niet alleen treedt er hiermee nog een nieuwe private equity investeerder toe (uiteraard mét groeiambitie), maar ontstaat er ook in één klap een nieuwe top 20 speler in de markt.



Hoofdstuk 2

DACH-regio

De DACH-regio (Duitsland, Oostenrijk en Zwitserland) is een van de meest gefragmenteerde markten op het Europese continent, met nog maar zeer beperkte toetreding van (internationale) consolidators. Op dit moment zijn er slechts zo'n vijftien platformen (waarvan vier met Private Equity investeerders) met omzetten tussen de € 10 miljoen en € 150 miljoen. Dit op een totaal van ruim 24.000 intermediairbedrijven (hetgeen vijf maal het Nederlandse landschap aan intermediairs betreft). Enkele van deze consolidators begeven zich ook op de Nederlandse markt (e.g. Ecclesia en sinds kort ook GGW).

België

De Belgische markt verschilt van de Nederlandse markt in het grote aantal afhankelijke intermediairs (bankkanaal en gebonden agenten⁽⁸⁾) die ongeveer de helft van het premievolume voor hun rekening nemen. Het onafhankelijke intermediairkanaal betreft ongeveer 5.500 bedrijven en zo'n € 15 miljard premie waarvan de helft schade en inkomen. De nog grotendeels onontgonnen markt maakt de uitbreiding naar België voor veel Nederlandse consolidators een logische vervolgstap.



⁸ Tied agents hebben wij vertaald als 'gebonden agenten'

Overnameadviseurs
die de verzekeringsmarkt
door en door kennen.

Sinds 1998

BHB 25
YEARS
BHB Dullemond



Henny Kloppenburg, Edwin Bosma en Jorg Quapp

Hoofdstuk 3

Traditioneel vakmanschap met een innovatieve aanpak

Verzekeringen zijn een typisch product dat niet op de interesse van de gemiddelde klant kan rekenen. Toch onderschrijft vrijwel iedereen dat het wel belangrijk is, en daarmee goed geregeld moet zijn. Advies op maat, met oog voor de (mogelijke) risico's, advisering over de preventie hiervan en de juiste dekking, vereist vakmanschap en ervaring. Alhoewel dit voor alle risico's geldt, zijn het de (meer) specifieke risico's waarop het vakmanschap het wint van een uitsluitend gestandaardiseerde, modelmatige aanpak. In de praktijk is dit over het algemeen terug te zien in de verschillen tussen de zakelijke en de particuliere markt.

Alhoewel particulieren het belang van verzekeren niet onderschatten, vertalen de beperkte(re) risico's zich in lagere premies en bijbehorende provisies per polis. De transitie naar (actieve) provisietransparantie maakt de vergoeding voor de (advies)werkzaamheden inzichtelijker. Hiermee dwingt de (prijsbewuste) consument intermediair en risicodrager tot efficiënter werken, hetgeen resulteert in meer standaardisatie en alternatieve bedieningsmodellen zoals embedded insurance.

Waar de consument het afgelopen decennium steeds beter zijn weg weet te vinden in de digitale winkelstraat, is ook het aandeel van direct writing binnen het distributiekanaal toegenomen. Partijen zoals Centraal Beheer, FBTO en OHRA hebben de afgelopen decennia een hoog marktaandeel verkregen op o.a. zorgverzekeringen en motorrijtuigenverzekeringen. Alhoewel dit voor de geïnformeerde particulier zeker een oplossing biedt, zitten er onmiskenbaar nadelen aan een zelfbedieningsmodel. De klant weet immers vaak niet wat hij niet weet.

Embedded insurance

Embedded insurance is hét buzzword in de verzekeringsmarkt en dat is niet onterecht. In een tijd waarin consumenten (maar ook bedrijven) steeds meer gebruik willen maken van producten in plaats van deze te bezitten (de 'As A Service' economie), zullen ook de verzekeringen hierop aangepast moeten worden. De verzekering moet gekoppeld zijn aan het product of de dienst.

Embedded insurance betreft verzekeringen die aangeschaft kunnen worden als onderdeel van een product of dienst. Deze geïntegreerde vorm van verzekeren is niets nieuws. In de jaren 50 en 60 was het in de Verenigde Staten zeer gebruikelijk een vending machine tegen te komen waarvoor \$2,50 (af te rekenen in kwartjes) een levensverzekering kon worden afgesloten. Een zeer rendabel verdienmodel dat door diverse, doelbewuste en wrede fraudegevallen, alsmede het veiliger worden van vliegen in onbruik raakte. ⁽⁹⁻¹⁰⁻¹¹⁾

Na deze eerste verschijningsvorm heeft het lang geduurd voordat embedded insurance echt een vlucht nam. Momenteel vertegenwoordigt deze distributievorm maar een klein deel van de markt. Toch zijn er een aantal interessante verschijningsvormen zoals Volvo's autoverzekering waarbij klanten die een nieuwe elektrische Volvo kopen voor de eerste drie jaar volledig verzekerd zijn. Een ander voorbeeld zijn skipassen met een ongevalverzekering/wintersportdekking. Gespecialiseerde assuradeurenbedrijven zoals Alicia MGA bieden bedrijven in de platformeconomie mogelijkheden om hun flexibele schil van werknemers op een efficiënte en voordelige manier verzekeringen aan te bieden. Alhoewel deze geïntegreerde verzekeringsvorm voor de klant een uitkomst lijkt, moet deze er maar op vertrouwen dat de voorwaarden en dekking die afgesproken zijn passen.

⁹ Daisy Eldora King, passagier op United Air Lines vlucht 629

¹⁰ Canadian Pacific Air Lines Flight 108

¹¹ In Japan en Taiwan is het nog steeds mogelijk bij een vending machine een levensverzekering af te sluiten voorafgaand aan een vliegreis.

Hoofdstuk 3

Interview

WeGroup helpt lokale intermediairs efficiënt en goed advies te geven

In het kader van de inzet van technologie spraken wij met Arvid de Coster, CEO en mede oprichter van WeGroup. Een Software as a Service (SaaS) oplossing om het intermediair te ondersteunen en faciliteren in het advieswerk. WeGroup is een van oorsprong Belgische partij die zich in beginsel als digitaal alternatief voor het intermediair presenteerde. Hoewel de technologie goed bleek te werken, sloeg de louter digitale aanpak minder goed aan. Het traditionele vakmanschap en de persoonlijke aanpak ontbrak. Het bedrijf maakte een belangrijke ommezwaai en is nu als softwarebedrijf een van de belangrijkste toeleveranciers op de Belgische intermediaire markt. WeGroup helpt intermediairbedrijven bij het op efficiënte wijze inventariseren en adviseren van verzekeringsproducten.

De adviseur als vertrouwenspersoon

In ons gesprek benadrukt Arvid het belang van de persoonlijke relatie tussen de klant en zijn adviseur: "Toen ik ruim acht jaar geleden in de verzekeringsmarkt begon werd er breed verkondigd dat self-service via internet de toekomst zou zijn. Inmiddels zijn we ruim vijf jaar bezig met WeGroup en zien we dat de digitale storm er

nooit is gekomen. De particuliere markt is hier nog totaal niet klaar voor. Als particulieren (met relatief eenvoudige en gestandaardiseerde producten resp.) hier niet aan toe zijn, dan is de zakelijke markt dat helemaal niet." Er is niemand die 's ochtends wakker wordt en zegt: 'Vandaag ga ik eens lekker met verzekeringen aan de slag'.

Er is behoefte aan ontzorging, zowel wat betreft de risico's als wat betreft de processen. Hierin kan technologie zeker faciliteren, aldus Arvid.

Efficiënter werken

Door aan te sluiten op de diverse bestaande databronnen (polis-applicaties en CRM), maar hier ook externe gegevens (e.g. kadaster, satellietbeelden, handelsregister) aan toe te voegen, wordt het voor een adviseur eenvoudig een advies op maat te geven waarbij niets wordt vergeten. De software is zelfs in staat een automatische rapportage te genereren en door automatische opvolging invulling te geven aan de zorgplicht. Afgesloten polissen worden rechtstreeks in ANVA of DIAS geschoten waardoor er nooit dubbel werk wordt verricht. De tijd die de adviseur bespaart is hierdoor beschikbaar voor persoonlijke aandacht en maatwerk.

Kracht van lokale samenwerking

Toch heeft WeGroup niet helemaal afscheid genomen van de self service. Onder bepaalde omstandigheden en binnen bepaalde kaders is het zeker een goed bedieningsmodel. De adviseur kan het platform gebruiken de klant (al dan niet samen, via een partner) direct de verzekeringen te laten vergelijken en af te sluiten. Zo is het als lokaal advieskantoor mogelijk om voor de lokale autoverkoper een digitale straat te creëren zodat zijn klanten bij aanschaf van een nieuwe auto ook de verzekering af kunnen sluiten. Hierbij treedt het lokale advieskantoor op als verzekeringspartner.



Hoofdstuk 3

Nederlandse markt

Alhoewel de Belgische en de Nederlandse verzekeringsmarkten beide erg volwassen markten zijn is de Nederlandse markt op een aantal vlakken verder. Met o.a. de volmachten is er op de Nederlandse markt een breder aanbod, waarbij de Belgische markt meer door standaardisatie gekenmerkt wordt. *"Alhoewel dit voor (het gros van) de particuliere en klein zakelijke partijen veelal een goede dekking oplevert en opkomende risico's*

ook beter in te dammen zijn met standaardproducten, moet er wel genoeg te kiezen blijven." aldus Arvid. De consoliderende markt zorgt volgens Arvid ook voor uitdagingen. Doordat partijen veel overnames doen moet er op het gebied van integratie veel gebeuren en ook werkwijzen moeten op elkaar aangepast worden. Technologie kan helpen processen en werkwijzen gelijk te trekken terwijl de kwaliteit van het advies gewaarborgd blijft.

Over het bedrijf

WeGroup is in 2017 ontstaan als digitaal intermediairbedrijf. Inmiddels helpt het bedrijf met 40 medewerkers ruim 1.000 intermediairbedrijven haar klanten van goed advies te voorzien en zijn er diverse internationale stappen (o.a. naar Nederland) gezet.

Arvid de Coster begon zijn carrière binnen de verzekeringsmarkt bij Munich Re en ERGO Insurance waarna hij in 2017 met twee mede oprichters WeGroup begon.

Overnameadviseurs
die de verzekeringsmarkt
door en door kennen.

Sinds 1998

BHB 25
YEARS
BHB Dullemond



Arvid de Coster (WeGroup)

Hoofdstuk 3

2022	H2 2022		H1 2022	
	Aantal (%)	Value	Aantal (%)	Value
Portefeuille	81 (64%)	€ 48.057.500	89 (68%)	€ 53.000.000
Aandelen	47 (37%)	€ 116.490.000	41 (32%)	€ 218.350.000
Totaal	128 (100%)	€ 164.547.500	130 (100%)	€ 271.350.000

2021	H2 2021		H1 2021	
	Aantal (%)	Value	Aantal (%)	Value
Portefeuille	108 (74%)	€ 65.614.000	82 (62%)	€ 42.161.000
Aandelen	38 (26%)	€ 262.790.000	51 (38%)	€ 333.480.000
Totaal	146 (100%)	€ 328.404.000	133 (100%)	€ 375.641.000

2020	H2 2020		H1 2020	
	Aantal (%)	Value	Aantal (%)	Value
Portefeuille	97 (61%)	€ 48.050.000	94 (72%)	€ 54.279.000
Aandelen	62 (39%)	€ 216.090.000	37 (28%)	€ 164.475.000
Totaal	159 (100%)	€ 264.140.000	131 (100%)	€ 218.754.000

Tabel 3. Verdeling portefeuille- en aandelentransacties.

Evenals in voorgaande perioden betreft het grootste gedeelte van de transacties in het verzekeringsintermediair portefeuilleoverdrachten (activa- / passivatransacties).

Portefeuilletransacties zijn sterk vertegenwoordigd in de categorieën tot 1.000.000 (waarin veel eenmanszaken en vof's actief zijn). In de weergave van de deal value zijn deals > 30.000.000 niet meegenomen.

Rechtsvorm	H2-2022				H1-2022			
	Aantal	%	Deal Value	%	Aantal	%	Deal Value	%
Eenmanszaak	30	23%	€ 8.925.000	6%	36	28%	€ 8.857.500	3%
V.O.F.	16	13%	€ 11.935.000	7%	17	13%	€ 21.250.000	8%
B.V. / N.V.	82	64%	€ 143.687.500	87%	77	59%	€ 241.242.500	89%
Totaal	128	100%	€ 164.547.500	100%	130	100%	€ 271.350.000	100%

Tabel 4. Overnames per rechtsvorm

Alhoewel 64% van de overnames besloten vennootschappen betreft, zijn deze transacties wel verantwoordelijk voor ruim 87% van de transactieomvang. In de weergave van de deal value zijn deals > 30.000.000 niet meegenomen.

Overnames softwareleveranciers

Naast overnameactiviteiten binnen het intermediair is de afgelopen twee jaar ook een toename van overnames te zien bij toeleveranciers van het intermediair. Met name bij softwarepartijen is er sprake van een sterke overnamedynamiek. Een zeer actieve partij op dit vlak is DIAS, die met diverse overnames hun positie aan het versterken zijn.

Hoofdstuk 4

Verwachtingen 2023 en verder

Na een stabiel overnamejaar in 2022 verwachten wij dat 2023 een ongekend jaar zal worden qua overnameactiviteiten binnen het verzekeringsintermediair. Zoals eerder in de overnamemonitor aangegeven is de kapitaalmarkt voor overnames nog zeker niet opgedroogd en hebben banken een positieve grondhouding voor wat betreft financiering van overnames (zeker door partijen met een private equity aandeelhouder).

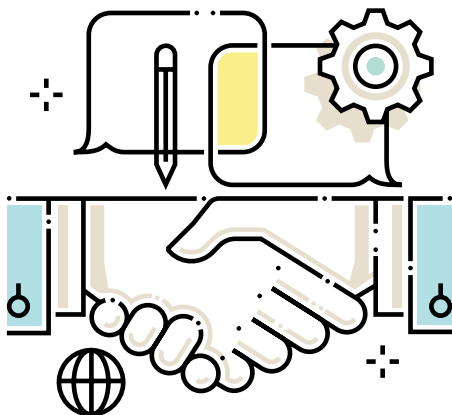
In het overnamelandschap merken wij als M&A-kantoor ook geen afname van de appetite van kopers. Alhoewel enkele partijen de nadruk op integratie leggen (e.g. Heinenoord) en andere partijen zich met name op België richten qua groei (e.g. Alpina), zorgen de nieuwe toetreders en buitenlandse consolidators die naar Nederland uitbreiden voor een onverminderd sterke vraag en houden hiermee de hoge waarderingen van de afgelopen jaren in stand.

Het lijkt aannemelijk dat in 2023 enkele door private equity gefinancierde partijen een nieuwe aandeelhouder zullen verwelkomen, hetgeen tevens een hernieuwde appetite van deze partijen op de overnamemarkt zal betekenen.

Ook zal 2023 het jaar worden waarin een aantal partijen tot de conclusie zullen komen dat een zelfstandige groeistrategie in het consoliderende landschap niet langer houdbaar is. Diverse partijen tussen de € 5 en € 10 mln omzet overwegen een strategische samenwerking (of zelfs een fusie). Dit zal de concentratie in de top 20 verder vergroten.

De buitenlandse invloeden en wisselwerking met niet-Nederlandse risicodragers worden de komende tijd sterker. Dit betekent een trendbreuk met de standaardisering (waardoor bepaalde risico's onverzekerbaar zijn geworden) en is daarmee een goede ontwikkeling voor de klant.

Door de consolidatie op de Belgische markt en de belangrijke rol hierin van consolidators die ook op de Nederlandse markt actief zijn zullen deze markten op termijn convergeren. Uiteraard dienen hierbij nog wel een aantal belangrijke en grote hordes op het gebied van wet- en regelgeving te worden genomen. Daarbij is het van groot belang om aandacht te hebben voor de verschillende culturen.



Hoofdstuk 4

Doorrol partijen

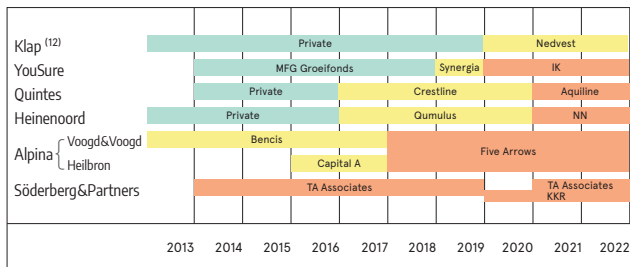
Binnen het (grotere) intermediair heeft een groot deel van de actief acquirerende partijen een achterliggende investeerder in de vorm van private equity. Met een (specifiek) mandaat van hun kapitaalverstrekkers proberen zij bovengemiddelde rendementen te realiseren en daarmee 'de markt te verslaan'.

In het verleden hebben diverse partijen een (succesvolle) wissel van investeerder gehad. Denk aan Bencis, Capital A, Synergia, Crestline en Dexteritas. Een aantal van deze partijen maken zelfs een tweede rondje in de markt met een investering in een nieuwe partij (Capital A met Domek) of door een nieuwe investering na een eerdere exit (TA Associates in Söderberg & Partners).

Wanneer we naar het door private equity gefinancierde intermediair kijken dan bevinden partijen zich in diverse stadia. Een aantal partijen is inmiddels in een fase met een tweede of derde private equity investeerder terechtgekomen. Ingevolge de gemiddelde horizon van private equity, alsmede de snelle groei van deze bedrijven ligt het in de lijn der verwachtingen dat een aantal partijen op korte termijn een andere investeerder zullen verwelkomen.

Met de vraag wanneer partijen van eigenaar zullen wisselen, komt direct de vraag naar boven welk type kopers er voor de betreffende partij in de markt zullen zijn. Heinenoord lijkt zich met Nationale-Nederlanden in een 'eindfase' te bevinden en zal naar verwachting niet snel van eigenaar wisselen.

Grafiek 4



Lisette van Gils, Henny Kloppenburg, Edwin Bosma en Jorg Quapp

¹² Op 11 april 2023 is aangekondigd dat Klap wordt overgenomen door The Ardonagh Group

Hoofdstuk 4

Provincie	H2 2022		H1 2022	
	Aantal	Waarde	Aantal	Waarde
Drenthe	4%	2%	2%	0%
Flevoland	2%	2%	2%	3%
Friesland	6%	7%	6%	2%
Gelderland	14%	14%	15%	12%
Groningen	4%	10%	2%	0%
Limburg	9%	8%	7%	7%
Noord-Brabant	17%	14%	18%	10%
Noord-Holland	15%	15%	14%	51%
Overijssel	6%	5%	8%	4%
Utrecht	7%	3%	6%	1%
Zuid-Holland	15%	20%	17%	8%
Zeeland	2%	0%	2%	1%

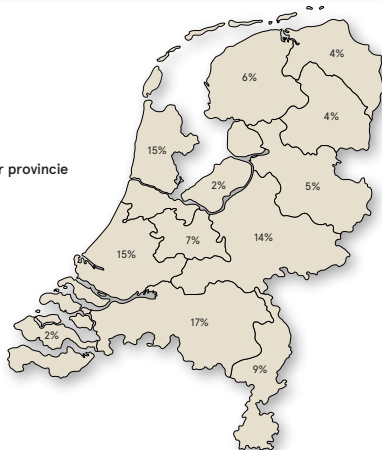
Tabel 5. Overnames per provincie

Geografische analyse

Over de tweede helft van 2022 hebben er relatief veel transacties plaatsgevonden in de provincies Noord-Brabant, Noord- en Zuid-Holland en Gelderland. Door enkele overnames in de buitencategorie lag de nadruk qua transactiewaardes in de provincie Utrecht. Evenals in eerdere jaren zijn de activiteiten in de provincies Flevoland en Zeeland minimaal.

H2 2021		H1 2021		H2 2020		H1 2020	
Aantal	Waarde	Aantal	Waarde	Aantal	Waarde	Aantal	Waarde
1%	8%	3%	3%	1%	0%	5%	1%
2%	0%	4%	1%	3%	0%	1%	0%
4%	4%	3%	1%	5%	2%	5%	2%
9%	5%	12%	5%	15%	11%	17%	16%
4%	1%	1%	0%	5%	3%	1%	1%
9%	33%	8%	3%	8%	4%	8%	14%
18%	8%	20%	46%	10%	6%	13%	8%
17%	23%	19%	14%	11%	47%	21%	37%
7%	5%	6%	7%	8%	2%	10%	4%
7%	5%	8%	4%	11%	4%	3%	5%
21%	8%	17%	14%	21%	21%	16%	11%
0%	0%	1%	2%	1%	0%	1%	0%

Aantal overnames per provincie
H2 - 2022



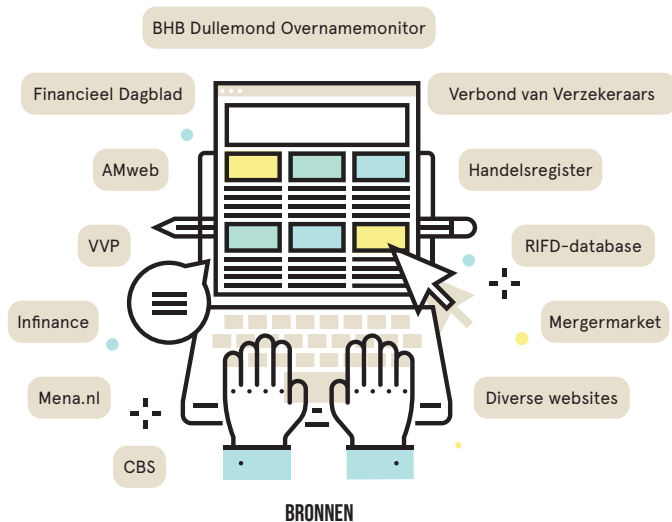
Hoofdstuk 5

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 derhalve 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 aan de hand van het Handelsregister 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 een dergelijk geval de overnamedatum was.

Vanuit de RiFD-database (Ratinginstituut Financieel Dienstverleners) is het aantal fte (veelal beschikbaar vanuit het jaarverslag) van de verkopende partij toegevoegd. Dit is gebruikt voor het inschatten van het dealvolume. Op basis van het aantal fte is de omzet geschat evenals de EBITDA. Hoe groter het kaliber van het kantoor, hoe hoger de factor maal de EBITDA, waarop de dealwaarde is gebaseerd. Vervolgens hebben wij correcties doorgevoerd op basis van onze benchmark. Daarna is er ontdubbeld voor wat betreft fusies. Verdwenen adviseurs, veelal eenmanszaken, vallen in de categorie (portefeuille)overdracht tot € 250.000. Deze zijn voor 70% meegenomen, omdat er ook adviseurs zonder portefeuille met waarde zijn gestopt. Denk hierbij aan hypotheekportefeuilles en liquidaties.



Over BHB Dullemond

Wij zijn een onafhankelijk kompas in elk overname-proces

Al 25 jaar werken wij voor ondernemers en bedrijven o.a. in de financiële dienstverlening. Door deze ervaring hebben wij elke situatie voorbij zien komen en kunnen wij ook u helpen de juiste keuzes te maken voor u én uw bedrijf. Wij zijn dé M&A-specialist in vijf nichemarkten: assurantie- en volmachtkantoren, property services (o.a. makelaarskantoren OG & BOG), hypotheekadviesbureaus, arbodienstverleners en accountants- en administratiekantoren.

Wij kennen deze nichemarkten door en door, met een professioneel, soepel proces en betere verkoopopbrengsten en -voorwaarden als resultaat. Tevens beschikken wij over een groot netwerk, waardoor wij altijd de beste koper of verkoper voor onze klanten vinden. Ons team bestaat uit zeventien overnamespecialisten en is deskundig op het gebied van bedrijfswaardering, fusies, overnames en juridisch advies.

Gestoeld op 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.



Overnameadviseurs
die de verzekeringsmarkt
door en door kennen.

Sinds 1998

BHB 25
YEARS
BHB Dullemond



Team BHB Dullemond

Overnameadviseurs
die de verzekeringsmarkt
door en door kennen.

Sinds 1998

BHB

BHB Dullemond

25
YEARS



Contact

BHB Dullemond overnames en advies B.V.
Korte Brinkweg 37c
3761 EC Soest
Telefoon 033 480 5482