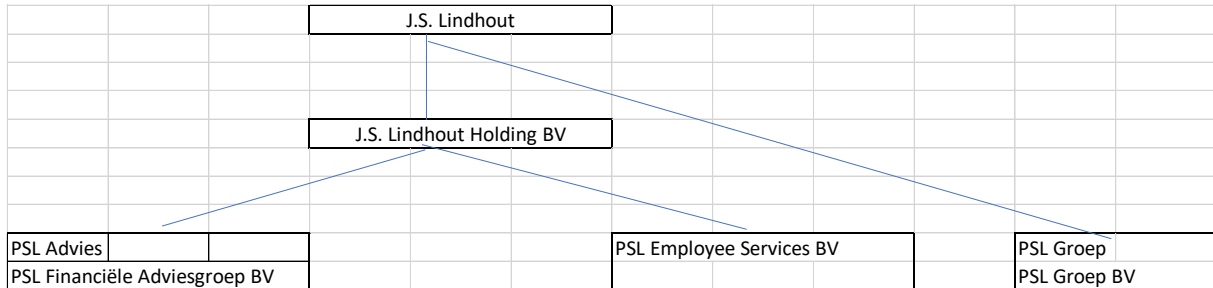


## **Betrokken vennootschappen**

De betrokken vennootschappen zijn:



Het gaat hier om de verkoop c.q. waardering van de voorheen door Lindhout gehouden aandelen in Lindhout Holding en PSL Groep.

## **Schadevordering**

De vordering omvat

- dat beroep door ASR op vaststellingsovereenkomst van 31 oktober 2006 onaanvaardbaar is naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid; de overeenkomst is volgens Lindhout tot stand gekomen onder invloed van dwaling dan wel misbruik van omstandigheden
- dat ASR onrechtmatig heeft gehandeld  
waardoor Lindhout (in privé en als aandeelhouder) schade heeft geleden.

Hieraan ligt de overname-overeenkomst d.d. 4 april 2003 ten grondslag, waarmee Lindhout zijn aandelenbelang in Lindhout Holding heeft verkocht voor EUR 1,- + een nabetalingsregeling. Hoewel het hier gaat om de verloren gegane waarde van de aandelen in Lindhout Holding april 2003 heb ik de waarde- en schadeberekening gebaseerd op de 31 december 2002 (peildatum), omdat daarmee aangesloten kan worden bij de jaarrekening 2002.

## **Juridisch/bedrijfseconomisch kader van de schadeberekening**

De schade, zoals hierna wordt uitgewerkt, omvat de gemiste economische waarde van het eigen vermogen in Lindhout Holding per 31 december 2002 en de gemiste verkoopopbrengst van de aandelen van PSL Groep; meer exact gaat het om de verkoop aan ATP van haar dochtervennootschap PSL Reisadviesgroep.

Literatuur en jurisprudentie geven aan dat dergelijke schade concreet moet worden berekend, dat wil zeggen:

- op basis van alle beschikbare gegevens;
- waarbij zoveel mogelijk van vaststaande feiten dient uit te worden gegaan; en
- wetenschap die heden bestaat over feiten in acht dient te worden genomen omdat daarmee de werkelijkheid, zoals die zich zou hebben voorgedaan, het beste wordt benaderd.

Om schade te bepalen wordt in de praktijk en literatuur uitgegaan van de zogenaamde Differentiaalhypothese. Deze hypothese stelt dat de schade bepaald kan worden door het verschil tussen de financiële situatie zoals deze zou zijn (geweest) zonder de schadeveroorzakende gebeurtenis (*soll-positie*) en de financiële situatie die is (zal) ontstaan als gevolg van de schadeveroorzakende gebeurtenis (*ist-positie*). in een hypothetische *soll-positie* (zonder het schadefeit) en de *ist-positie* (de feitelijke realisatie).

### *Onzekerheden*

Bij schadeberekeningen speelt de vraag op welke wijze er moet worden omgegaan met onzekerheden. De situatie zonder schade moet immers worden geschat. Op wat voor wijze onzekerheden in de schadeberekening tot uitdrukking komen, hangt vooral af van de wijze waarop de schadeberekening wordt uitgevoerd: de *ex post* of de *ante* methode van schadeberekening. In de *ex post* benadering – zoals in casu aan de orde – wordt de schadebepaling gebaseerd op alle informatie die op het moment van de schadeberekening bekend is en wordt derhalve een zo goed mogelijke schatting gemaakt van de *gerealiseerde* schade op basis van feitelijkheden. Het *ist*-scenario is dan gebaseerd op hetgeen daadwerkelijk gerealiseerd is, het *soll*-scenario wordt daarentegen geconstrueerd op basis van een hypothetisch scenario zonder schadeveroorzakende gebeurtenis.

Omdat het *soll*-scenario in de *ex post*-benadering een geconstrueerd hypothetisch scenario zonder schadefeit is waarbij wordt uitgegaan van feitelijke omstandigheden, is er evenals bij de *ex ante*-methode sprake van een *schattingsrisico*. Echter, dit schattingsrisico is kleiner dan bij de *ex ante*-benadering omdat wordt uitgegaan van feitelijke omstandigheden; daarbij wordt rekening gehouden met alle informatie die beschikbaar is op moment van schadebepaling. Het schattingsrisico dient geminimaliseerd te worden door een zo zuiver mogelijke reconstructie van het *soll*-scenario.

De aard en omvang van de schade kan niet nauwkeurig worden vastgesteld, omdat zij afhankelijk is van de waardering van omstandigheden die zich in werkelijkheid niet hebben voorgedaan. De omvang van de schade zal dus aan de hand van de in het geding naar voren gebrachte gegevens moeten worden geschat – voor zover schatting mogelijk is – en op een wijze die het meest met de

aard ervan in overeenstemming is. Als uitgangspunt heeft te gelden dat in geval van 'zuivere vermogensschade', zoals in de onderhavige zaak aan de orde is, een concrete wijze van schadeberekening moet worden gehanteerd, nu dit een wijze van schadebegroting is die het meest met de aard van deze schade in overeenstemming is. Bij die schatting zal in de eerste plaats gebruik worden gemaakt van de cijfers waarover partijen het (grotendeels) eens zijn of die anderszins voldoende betrouwbaar kunnen worden geacht, zoals de volgens de jaarrekeningen werkelijk door Lindhout Holding gerealiseerde omzetten en gemaakte kosten.

#### *Wijze van schadeberekening*

Aldus is de insteek van de schadeberekening dat een vergelijking wordt gemaakt tussen de vermogenspositie zoals die zou zijn geweest zonder schadeveroorzakende gebeurtenis en de werkelijke positie. Dat impliceert een reconstructie van de financiële feiten en omstandigheden per 31 december 2002, zodat het verschil kan worden bepaald tussen enerzijds de door Lindhout ontvangen afkoopsom van EUR 700.000 (die is opgenomen in de vaststellingsovereenkomst van 31 oktober 2006) en anderzijds de economische waarde van de aandelen in Lindhout Holding ad EUR 1,- en de verkoopopbrengst van de PSL Reisadviesgroep.

Zoals hierna wordt toegelicht wordt de schade berekend op basis van de door Lindhout gemiste toename van het eigen vermogen per 31 december 2002 en de gemiste inkomsten na 31 december 2002.

#### **Marktwaarde van de aandelen in Lindhout Holding**

Nu het kernverwijft van Lindhout is dat de aandelen in Lindhout Holding april 2003 niet voor de werkelijke waarde zijn verkocht dient de economische waarde ervan, beter gezegd: de marktwaarde, te worden bepaald. Dit is het bedrag waarvoor de aandelen door een redelijk handelende verkoper zouden worden verkocht aan een tot een transactie bereid zijnde, onafhankelijke en goed geïnformeerde, partij. Ter vergelijking: onder het begrip marktwaarde wordt in de vastgoedsector verstaan:

*De marktwaarde is het geschatte bedrag waartegen vastgoed tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper na behoorlijke marketing in een zakelijke transactie zou worden overgedragen op de waardepeildatum, waarbij de partijen met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang zouden hebben gehandeld.*

Deze invulling sluit aan bij de begripsbepalingen in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ 120), waar de marktwaarde als een synoniem van de 'reële waarde' (fair value) wordt gedefinieerd en bij de fiscale waardering van de waarde in het economische verkeer.

In casu is een onjuiste *prijs* voor de aandelen (EUR 1,-) gehanteerd. Dat wil zeggen dat dit getal geen juiste indicatie is van de *waarde* van de aandelen in Lindhout Holding, zo blijkt uit de berekening hierna. Ik merk op dat de facto geen sprake is geweest van een 'normaal' verkoopproces waarbij de verkoper beoogt een maximale opbrengst voor zijn onderneming te realiseren, maar van een (af)gedwongen verkoop.<sup>1</sup>

### **Waarderingsmethoden**

Er bestaan verschillende waarderingsmethoden om de marktwaarde van aandelen te bepalen. De meest gebruikte zijn:

- De gecorrigeerde intrinsieke waarde: i.e. de balanspost eigen vermogen + stille reserves -/- schulden. Aldus wordt de activa en passiva geherwaardeerd naar de actuele waarde van de onderneming, waarbij rekening wordt gehouden met belastinglatenties.
- De rentabiliteitswaarde: op basis van de (geschatte en genormaliseerde) te verwachten winst en de rendementseis.  
In formule:  $\text{jaarwinst/rendementseis} = \text{rentabiliteitswaarde}$
- De contante waarde van toekomstige kasstromen. Dit vraagt om een meer omvangrijke schatting van de verwachte winsten én investeringen. Verder is het belangrijkste verschil met de rentabiliteitswaarde dat deze methode uit gaat van over een prognoseperiode verwachte jaarlijkse kasstromen en niet van een gemiddelde winst. Theoretisch is deze methode het meest zuiver, maar voorwaarde is wel dat er een betrouwbare (lees: onderbouwde) prognose beschikbaar is. Bovendien is het methodologisch minder juist om per 2019 (met terugwerkende kracht) een prognose op te stellen van de per 1 januari 2003 verwachte kasstromen; toepassing van de DCF-methode ligt dus niet voor de hand.

Naar de aard van de zaak ligt hier de berekening van een 'waarderange' voor de hand: i.e. een weergave van de intrinsieke waarde en de rentabiliteitswaarde:

- het verschil tussen de gecorrigeerde intrinsieke waarde van Lindhout Holding en de balanswaarde geeft de vermogensschade per 31 december 2002 met betrekking tot de aandelen in Lindhout Holding aan
- de rentabiliteitswaarde geeft de vermogensschade vanaf 31 december 2002 weer.

---

<sup>1</sup> Zo is er geen verkoopmemorandum opgesteld en is er geen sprake geweest van een geoptimaliseerde ('opgeschoonde' balans).

Omwille van de eenvoud neem ik de schade uit hoofde van de verkoop van PSL Reisadviesgroep op als onderdeel van de gecorrigeerde intrinsieke waarde van het eigen vermogen van Lindhout Holding.

### ***Uitwerking van de intrinsieke waardeberekening***

Vertrekpunt is de geconsolideerde balans per 31 december 2002 van Lindhout Holding.

in EUR per 31 december 2002		geconsolideerde jaarrekening	
		JS Lindhout Holding	
materiële vaste activa	265.543	aandelenkapitaal	18.151
		reserves	-4.357.955
financiële vaste activa	708.222	voorzieningen	364.837
debiteuren	1.581.557	lening Falcon	2.308.583
vorderingen op groepsmij	647.081	bankkrediet	1.318.550
overige vorderingen	118.435	crediteuren	785.561
liquide middelen	22.189	belastingen	1.101.327
		schulden aan groepsmij	965.188
		overige schulden	838.785
<b>totalen</b>	<b>3.343.027</b>	<b>totalen</b>	<b>3.343.027</b>

De correcties van het eigen vermogen ad EUR -/- 4.725.000 betreffen de volgende posten:

- De marktwaarde van de assurantieportefeuille.

Deze is door mij geschat op basis van

- de berekening door de heer drs. H.G.W. van Gerwen RA van Baker Tilly International (v/h Berk Accountants ad EUR 3.447.000<sup>2</sup>
- de door de curator van Hestia in 2003 gerealiseerde verkoopopbrengst ad EUR 2.000.000<sup>3</sup>
- de berekening van NN ad EUR 2 miljoen per 31 december 2000 in verband met een financieringsaanvraag<sup>4</sup>
- de ontwikkeling van de doorlopende (prolongatie) provisie. Deze vertoonden een stijgende lijn van EUR 842.000 (2000) naar EUR 939.000 (2001) tot EUR 1.010.000 (2002).

<sup>2</sup> Zie zijn brieven van 29 oktober 2002, 10 januari 2006 en 23 mei 2012 (prod. 10 bij dagvaarding in eerste aanleg en prod. 8 en 20 bij MVG).

<sup>3</sup> Zie bijlage 1, email van de curator d.d. 17 oktober 2011.

<sup>4</sup> Zie bijlage 2. Dit betreft derhalve niet de onderhandse verkoopwaarde.

- De verkoop van de vestigingen te Uden en Capelle a/d IJssel

Deze waardecorrectie ziet op de gemiste verkoopopbrengst ad EUR 800.000 van de vestigingen te Uden en Capelle a/d IJssel van PSLFA die volgt uit de opgemaakte intentie-overeenkomsten d.d. 12 december 2002.<sup>5</sup>

- De vordering op SAT

De gemiste opbrengst van de vordering op SAT is gebaseerd op de door de curator van Hestia met SAT overeengekomen regeling in der minne. Het bedrag van EUR 1.800.000 is m.i. conservatief geschat nu blijkt het vonnis van 7 februari 2007 in de door de curator ingestelde vordering is deel 1 ('services at work'), dat zag op het gemiste positieve contractsbelang, werd toegewezen.<sup>6</sup> Dit betreft een bedrag van EUR 1.424.100 exclusief wettelijke rente.<sup>7</sup> Deel 2 betrof het pakket 'financials and holidays'. De rechtbank heeft vastgesteld dat het hier om een omzetbedrag van EUR 2.832.300 gaat, maar komt niet tot een eindoordeel omdat onduidelijk is welk bedrag aan kosten hierop in mindering moet worden gebracht. Ik ga schattenderwijs uit van een bedrag aan (bespaarde) kosten van 50% van EUR 2.832.300 = EUR 1.416.150, zodat het gemiste voordeel van deel 2 EUR 1.416.150 bedraagt.

- De vordering op ATP

Lindhout was eind 1999 in onderhandeling over de verkoop van de door PSL Groep gehouden aandelen in PSL Reisadviesgroep.<sup>8</sup> Op 1 december 1999 deed ATP hiertoe een aanbod, dat o.m. de overname van de rekeningcourant-vordering van PSL Adviesgroep op PSL Reisadviesgroep en een earn out-regeling omvatte, inhoudende een additionele betaling op de koopprijs ad NLG 1,- van zes maal de genormaliseerde winst na belastingen over 2001 + de intrinsieke waarde per 31 december 2001.<sup>9</sup>

Uiteindelijk heeft Hestia in september 2003 de zaak geschikt op basis van de aflossing van genoemde rekeningcourant-vordering ad EUR 767.000 en een verrekening van buitengewone baten, een betaling in verband met het (gegarandeerde) eigen vermogen van PSL

Reisadviesgroep een restitutie van een door ATP gedane betaling. Per saldo heeft dit geleid tot een betaling van EUR 571.000 aan Hestia.<sup>10</sup> Lindhout heeft geen betaling inzake deze deal

---

<sup>5</sup> Zie bijlage 3.

<sup>6</sup> Zie prod. 26 bij CvR.

<sup>7</sup> Dit komt neer op een toegewezen schadevordering inclusief wettelijke rente vanaf 1 januari 2003 tot en met 7 februari 2007 van EUR 1.712.640.

<sup>8</sup> Zie bijlage 4, het aanbod van ATP d.d. 1 december 1999.

<sup>9</sup> De rekeningcourant-vordering op PSL Reisadviesgroep bedroeg EUR 617.141 volgens de geconsolideerde balans per 31 december 2002 van Lindhout Holding.

<sup>10</sup> Zie bijlage 5, de afrekening van de notaris d.d. 19 september 2003.

ontvangen.

Mede gelet op de door ATP over 1999 en 2000 gerealiseerde omzet ad NLG 11,9 miljoen respectievelijk NLG 11,2 miljoen acht ik een schatting van de door Lindhout gemiste opbrengst van EUR 1.000.000 een redelijk bedrag.

- De schuld aan ABNAMRO

Per ultimo 2002 bedroeg de schuld bij de ABNAMRO ruim EUR 1.318.550. Uit de brief van de bank d.d. 24 januari 2003 is hiervan kwijtgescholden EUR 1.318.550 -/- betaling EUR 450.000 = EUR 868.550.<sup>11</sup>

- De schuld aan Falcon

De lening van Falcon ad oorspronkelijk EUR 1.588.230 (= NLG 3.500.000) zou worden kwijtgescholden tot een bedrag van EUR 800.000. Dit is vermeld in de brief van Van Gerwen d.d. 10 januari 2006.

- De verliescompensatie blijkt uit de (concept)jaarrekeningen.

### *Samenvatting*

<b>eigen vermogen volgens balans per 31 december 2002</b>			-4.725.000
waarde assurantieportefeuille		3.500.000	
verkoopopbrengst Uden/Capelle		800.000	
opbrengst claim SAT		3.216.150	
verkoopopbrengst ATP		1.000.000	
kwijtschelding schuld ABNAMRO		868.550	
kwijtschelding schuld Falcon		800.000	
<b>totaal</b>		<b>10.184.700</b>	
verliescompensatie 1997, 2000, 2001 en 2002	5.611.598		
resteert	4.573.102		
na belastingen	2.995.382		
<b>totaal</b>		<b>8.606.980</b>	
<b>gecorrigeerde intrinsieke waarde</b>			<b>3.881.980</b>

<sup>11</sup> Zie bijlage 6. Omdat hier ook een privéschuld in is betrokken is de exacte verrekening niet bekend.

## ***Uitwerking van de rentabiliteitswaardeberekening***

Vertrekpunt is hier de gerealiseerde omzet en kosten in de periode 1998 tot en met 2002. Ik heb op basis daarvan de redelijke en waarschijnlijke omzet en kosten over 2003 tot en met 2005 ingeschat.

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
provisie	3.114.128	3.131.104	3.002.872	3.368.363	3.045.844	2.600.000	2.860.000	3.146.000
bonussen	1.828.933	1.327.715						
prolongaties	513.704	703.033	958.475	939.433	1.010.351	1.100.000	1.330.000	1.608.000
<b>totaal</b>	<b>5.456.764</b>	<b>5.161.852</b>	<b>3.961.347</b>	<b>4.307.796</b>	<b>4.056.195</b>	<b>3.700.000</b>	<b>4.190.000</b>	<b>4.754.000</b>
provisie derden	-70.306	-68.259	-46.709	-60.239	-104.045	-54.454	-59.899	-65.888
overige opbrengsten	5.380					100.000	110.000	121.000
personeelskosten	-2.894.393	-2.827.520	-2.786.249	-3.017.507	-3.360.239	-2.174.500	-2.373.225	-2.852.400
% van de omzet	53%	55%	70%	70%	83%	59%	57%	60%
afschrijvingen	-276.784	-239.967	-229.807	-196.672	-173.115	-93.000	-97.650	-102.533
huisvestingskosten	-486.212	-509.779	-496.350	443.652	-455.190	-290.000	-304.500	-319.725
overige kosten	-1.158.164	-986.758	-1.062.669	-1.944.719	-1.455.041	-590.000	-610.750	-713.100
% van de omzet	21%	19%	27%	45%	36%	16%	15%	15%
rente	-166.096	-104.821	-107.811	-159.936	-201.104	-230.000	-145.000	-100.000
<b>resultaat voor belastingen</b>	<b>410.190</b>	<b>424.748</b>	<b>-768.248</b>	<b>-574.238</b>	<b>-1.664.691</b>	<b>368.046</b>	<b>708.976</b>	<b>721.355</b>
normalisatie personeelskosten naar 60%			2.376.808	2.584.678	2.433.717			
in winst- en verliesrekening			-2.786.249	-3.017.507	-3.360.239			
correctie resultaat			409.441	432.829	926.522			
normalisatie overige kosten naar 25%			990.337	1.076.949	1.014.049			
in winst- en verliesrekening			-1.062.669	-1.944.719	-1.455.041			
correctie resultaat			72.332	867.770	440.992			
<b>totaal correcties</b>			<b>481.773</b>	<b>1.300.599</b>	<b>1.367.514</b>			
<b>genormaliseerd resultaat voor belastingen</b>	<b>410.190</b>	<b>424.748</b>	<b>-286.475</b>	<b>726.361</b>	<b>-297.177</b>	<b>368.046</b>	<b>708.976</b>	<b>721.355</b>

Ik licht de samenstellende elementen als volgt toe.

- De cijfers tot en met 2002 zijn ontleend aan de – van een goedkeurende accountantsverklaring voorziene - geconsolideerde jaarrekeningen van Lindhout Holding. In de consolidatie zijn Lindhout Holding en PSL Financiële Adviesgroep begrepen.<sup>12</sup> De geprognosticeerde cijfers over 2003 tot en met 2005 zijn gebaseerd op de opgemaakte prognoses, zie bijlage 7.

<sup>12</sup> Door Ernst&Young is in haar 'waarde-indicatie' d.d. 13 december 2005 gebruik gemaakt van de relevante jaarrekeningen; deze zijn derhalve bekend bij de wederpartij en ik heb deze daarom niet bijgevoegd.



- Door Deloitte is in maart 2003 een due diligence-onderzoek ingesteld. Dit vond plaats in opdracht van de heren Homberg en Van de Meene met het oog op een mogelijke overname door hen. Het onderzoek heeft zich gericht op de jaren 1998 tot en met 2002. Blijkens het opgemaakte conceptrapport d.d. 18 maart 2003 zijn er geen materiële tekortkomingen geconstateerd.<sup>13</sup> In het rapport wordt in par. 1.8 een winstprognose voor 2003 opgenomen van EUR268.000, hetgeen in lijn is met bovenstaande uitwerking.
- Daarnaast zou door de verkoop ook sprake zijn geweest van een directe kostenbesparing. Volgens het due diligencerapport van Deloitte is van de totale bedrijfskosten respectievelijk EUR 1.285.000 en EUR 785.000 toe te rekenen aan Capelle a/d Ijssel en Uden. Dat is door mij verwerkt in een lager overige kosten-niveau over 2003 tot en met 2005.
- In 2000 was sprake van een sterke omzetterugval. In combinatie met een personeelskostenquote van 70% van de omzet heeft dit tot het eerste verlies geleid sinds de oprichting van de onderneming.
- De personeelskosten over 2001 en 2002 zijn relatief hoog. Dit wordt verklaard door de personeelsuitbreiding met het oog op het SAT-contract
- Ik heb over de jaren 2000 tot en met 2002 de personeelskosten en overige kosten aangepast om tot een genormaliseerd beeld te komen dat aansluit bij de periode 2003 tot en met 2005.<sup>14</sup>

De berekening is dan als volgt:

	2003	2004	2005	gemiddeld
	EUR	EUR	EUR	EUR
genormaliseerd verwacht resultaat voor belastingen	368.046	708.976	721.355	599.459
gemiddeld verwacht genormaliseerd resultaat na belastingen (34,5%)				392.646
<b>rentabiliteitswaarde bij factor 10</b>				<b>3.926.460</b>

Ter toelichting merk ik het volgende op.

|

In onteigeningszaken wordt voor de eigenaar veelal uitgegaan van een (kapitalisatie)factor

<sup>13</sup> Ik trof geen definitieve versie aan van het rapport en volgens Lindhout is die ook niet opgemaakt. Dit is geen ongebruikelijke gang van zaken nu geen aandelenovername door de opdrachtgever is gevolgd.

<sup>14</sup> Deze normalisaties hebben als zodanig geen invloed op de vermogensschade per 31 december 2002.

10.<sup>15</sup> Aldus wordt rekening gehouden met 'een vergaarbak van kansen en risico's'.<sup>16</sup> Uitgaande van een bedrijfsresultaat van EUR 392.646, zijnde het gemiddelde van de verwachte bedrijfsresultaten over de periode 2003 tot en met 2005, en een factor 10 bedraagt deze schadepost EUR 392.646 x 10 = EUR 3.926.0 per ultimo 2002.

- Ter vergelijking: door ASAM is in het kader van een aandelenovername per 1 januari 2000 een genormaliseerde winst na belastingen van NLG 746.200 (EUR 338.600) genoemd en een factor 100/11, leidend tot een rentabiliteitswaarde van EUR 3.078.200.<sup>17</sup>
- Bij de beoordeling van de balanspositie per 31 december 2002 dient in aanmerking te worden genomen dat deze op korte termijn zou worden verbeterd door de verkoopopbrengsten van Uden en Capelle a/d IJssel, de claims op SAT en ATP, alsmede de kwijtschelding van de schulden aan ABNAMRO en Falcon.

### **Financiële situatie per eind 2002**

De volgende feiten en omstandigheden zijn relevant voor de beoordeling van de financiële situatie.

De door ASR begin 2003 verstrekte lening ad EUR 1.300.000 is gebruikt voor de afwikkeling van een aantal schulden (o.a. ABNAMRO, belastingen en crediteuren).

De belangrijkste asset van Lindhout Holding was de (waarde van de) assurantieportefeuille. Door de curator van Hestia zijn de 'Eindhovense portefeuillerechten' door tussenkomst van Fortis verkocht voor EUR 2 miljoen. In het due diligencerapport van Deloitte is de volgende omzetverdeling van de drie vestigingen over 2002 opgenomen:

Eindhoven	EUR 3.003.000
Uden	EUR 608.000
Capelle a/d IJssel	EUR 785.000
Totaal	EUR 4.396.000 <sup>18</sup>

Uitgaande van een evenredige verdeling bedraagt de waarde van de assurantieportefeuilles Uden en Capelle a/d IJssel EUR 940.000. Ik licht dit als volgt toe:

---

<sup>15</sup> Door toekomstige schade contant te maken met een rentevoet+risico-opslag wordt rekening gehouden met de goede en kwade kansen (vgl. art. 6:105 BW).

<sup>16</sup> Zie o.m. Rechtbank Haarlem, 2 december 1968, NJ 1970, 170. Er is dan strikt genomen geen sprake meer van een zuivere concrete schadeberekening, want er wordt geabstraheerd van feitelijke omstandigheden. In ECLI:NL:PHR:2012:BV6657 van de Hoge Raad d.d. 20 april 2012 wordt dit bevestigd.

<sup>17</sup> Zie prod. 30 bij CvR.

<sup>18</sup> Dit totaalbedrag wijkt iets af van de omzet in de jaarrekening 2002 van PSLFA ad EUR 4.197.000, maar dat is hier niet van materieel belang.



---

EUR 3.003.000/4.396.000 = 68%  
EUR (608.000+785.000) = 32%  
100/68 x EUR 2.000.000 = EUR 2.940.000  
32% van EUR 2.940.000 = EUR 940.000

Ik merk op dat de aldus berekende portefeuillewaarde ad EUR 940.000 in lijn is met de verkoopopbrengst van de vestigingen Uden en Capelle a/d IJssel ad EUR 800.000, zoals hiervoor is opgenomen onder de uitwerking van de gecorrigeerde intrinsieke waarde.

### **Conclusie**

Naar mijn mening kan de door Lindhout geleden vermogensschade worden berekend in de range van de intrinsieke waarde en de rentabiliteitswaarde.

Dit komt neer op een bedrag van EUR 3.881.980 tot EUR 3.926.460. Daarop dient de ontvangen afkoopsom ad EUR 700.000 in mindering te worden gebracht, zodat resteert een gemiste intrinsieke waarde van EUR 3.181.980 en een rentabiliteitswaarde van EUR 3.226.460. Ik kom dan afgerond tot een vermogensschade van **EUR 3.000.000** excl. wettelijke rente.

De wettelijke rente over dit bedrag vanaf de peildatum 31 december 2002 tot en met 31 maart 2019 bedraagt EUR 2.386.736, zodat de berekende schade **EUR 5.386.736** bedraagt.

Ik heb in bovenstaande berekeningen geen rekening gehouden met door Lindhout gemaakte kosten voor het opstellen van dit schaderapport.

Voorts is nog geen rekening gehouden met de gederfde inkomsten uit hoofde van de door Lindhout voorheen ontvangen managementfee ad EUR 180.000/jaar.