

Association for
Corporate Growth Holland

Lunchmeeting

13 December 2016



Welcome

Frank van Opstal

Partner



About ACG

- A global community with local reach
- A trusted and respected resource for middle-market dealmakers
- Brings together every segment of the growth market
- Provides leading market intelligence and networks
- A non-profit organisation founded in 1954, 56 chapters, 14,500 members

*Doing business is at the heart of ACG
75% of members report they do business with
fellow members.*

About ACG Holland

- Founded in 2005
- 150 members and growing
- Host 10 meetings and structured networking events per year
 - Keeping you abreast with latest trends in M&A
 - Sharing experiences
 - Providing new ideas
 - Enhancing your network
 - Facilitating dealflow and marketing
- Nominal membership fee of € 250

Upcoming ACG events

ACG®

2017

24 January	KPMG
7 February	Legadex round table
21 March	Accuracy
11 April	Houthoff Buruma
17 May	HPE Growth Capital
2 June	Eurodev annual golf tournament
22 June	ACG Growth Awards
10 October	Vistra
21 November	Van Lanschot Participaties
12 December	Startup Bootcamp

2017

www.acg.org

ACG®

APRIL 24-26, 2017 | ARIA RESORT AND CASINO | LAS VEGAS, NV

INTERGROWTH® 2017

IT'S YOUR DEAL.

EARLY BIRD IS NOW OPEN. REGISTER TODAY.

WWW.INTERGROWTH.ORG

ACG Holland Sponsors

ACG®

Gold Sponsors



Diamond Sponsors



www.acg.org

ACG®

Welcome

Dr. Andreas Wismeijer
Tilburg University

www.acg.org

Financiële besluitvorming over de psychologie van financieel-professioneel handelen

Dr. Andreas A. J. Wismeijer
a.a.j.wismeijer@tilburguniversity.edu



Psychologie?

interest rate x_t for each $t = 1, \dots, T$, where T is the number of periods in the investment's life. The investment MIRR is defined as follows:

$$(1 + MIRR)^T = \frac{D_1 \prod_{t=1}^{T-1} (1 + x_t) + D_2 \prod_{t=2}^{T-1} (1 + x_t) + \dots + D_{T-1} (1 + x_{T-1}) + D_T}{I_0 + \frac{I_1}{(1+x_0)} + \frac{I_2}{\prod_{t=0}^1 (1+x_t)} + \dots + \frac{I_T}{\prod_{t=0}^{T-1} (1+x_t)}} = \frac{FV(Div, x_t)}{PV(Inv, x_t)} \quad (1)$$

where $FV(\cdot, x_t)$ and $PV(\cdot, x_t)$ respectively denote the forward and present value of a stream



Psychologie?

Internal Rate of Return

n = number of cash flows

CF_j = cash flow at period j .

IRR = Internal Rate of Return

$$0 = \sum_{j=1}^k CF_j \cdot \left[\frac{1 - (1 + IRR)^{-n_j}}{IRR} \right] \cdot \left[(1 + IRR)^{-\sum_{j=1}^k n_j} \right] + CF_0$$



Psychologie?

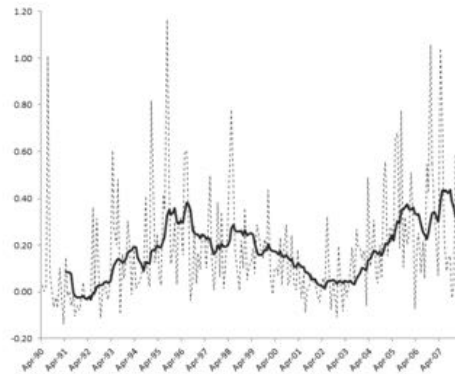


Figure 4. Aggregate net cash flows from private equity investments. The figure shows the aggregate net cash flows from private equity investments from September 1990 to De-

Prof.dr Hans Schenk, Overnames & Fusies, UU



Het Financiële Dagblad, 140414

'Het lijkt er sterk op dat een private equity golf bedoeld is om fouten uit de vorige golf te herstellen. Van alle overnames mislukt, afhankelijk van de sector, 65% tot 85%, in de zin dat er geen waarde wordt gecreëerd. Dat betekent niet dat het allemaal fiasco's zijn, maar als je fors investeert dan doe je dat niet om quitte te spelen, dus een overname die geen waarde creëert kun je beschouwen als mislukt. Het merendeel van alle acquisities wordt om die reden tussen vijf en tien jaar weer ongedaan gemaakt.'

Waarom mislukken er zoveel strategische overnames?

'Omdat ze om psychologische in plaats van economische redenen tot stand komen.'



 Expense Reduction Analysts

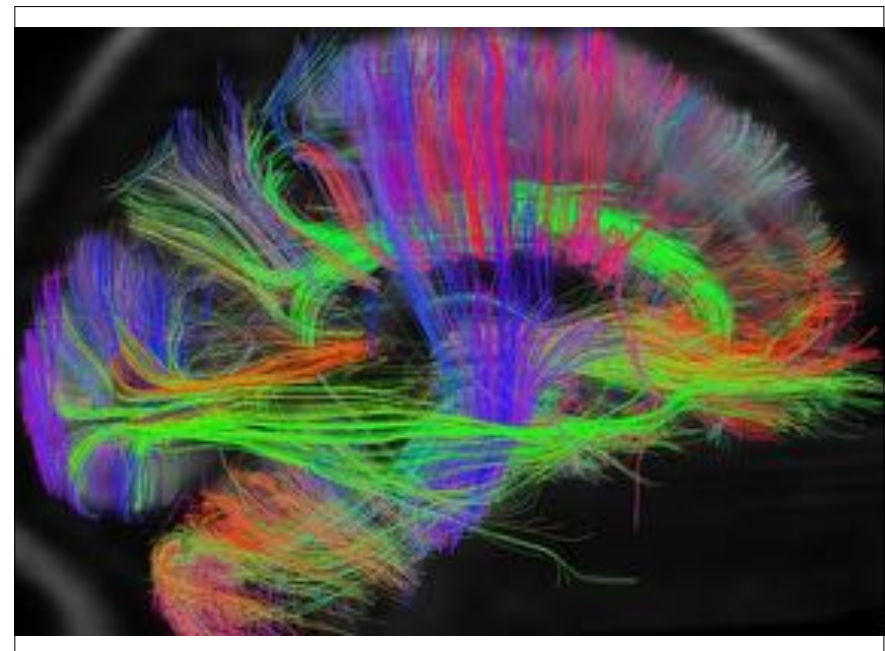
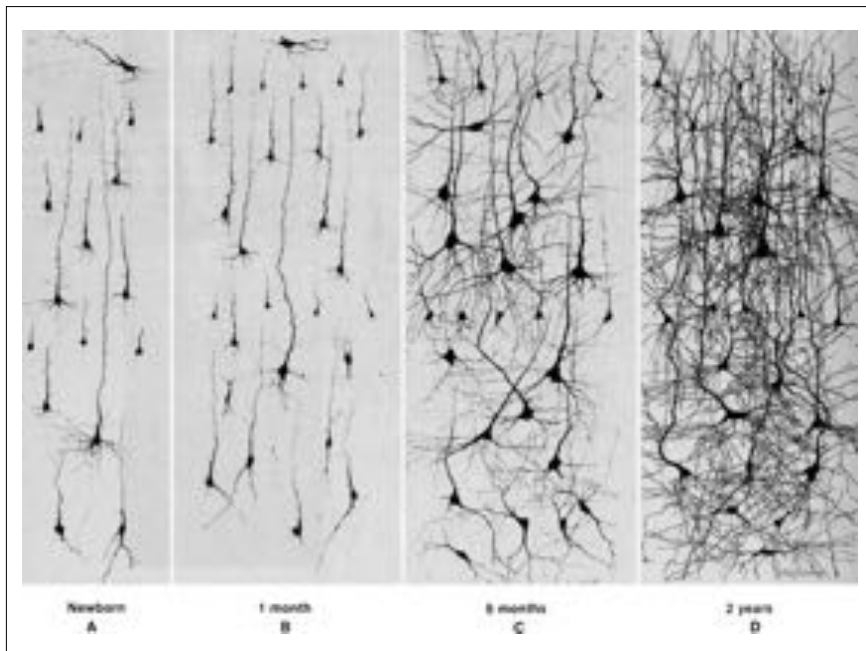
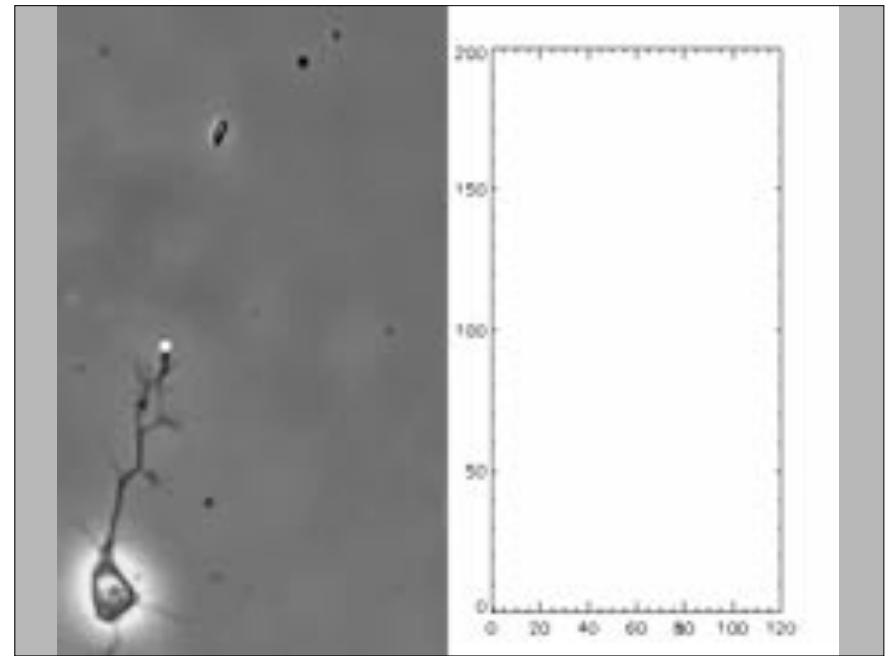


 Expense Reduction Analysts



 Expense Reduction Analysts





Wat is gedrag?

handelingen, gedachten, emoties, herinneringen,
overtuigingen, dromen, wensen, voorkeuren,
intelligentie, persoonlijkheid, waarneming,
.....

***alle (re)acties van een organisme
met betrekking tot de omgeving***



Het begrijpen van menselijk gedrag

- veel gedrag is onzichtbaar
- gedrag wordt veroorzaakt door heel veel
interacterende factoren
- onmogelijk deze voor iedere situatie en
voor ieder persoon helder te hebben

Het begrijpen van menselijk gedrag



DO NOT CLIMB,
PLAY ON, AND
AROUND PIPE



 Expense Reduction
Analysts

- menselijk gedrag valt simpelweg niet te ‘overrulen’ of uit te zetten
- zeker niet met rationele regels of rollen
- hooguit bewust gedrag als uitzondering

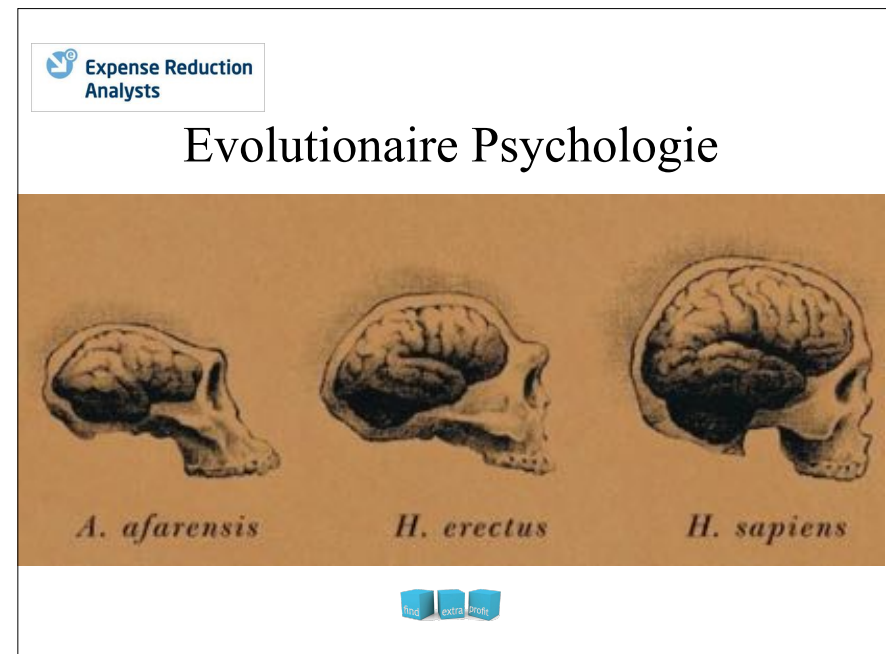
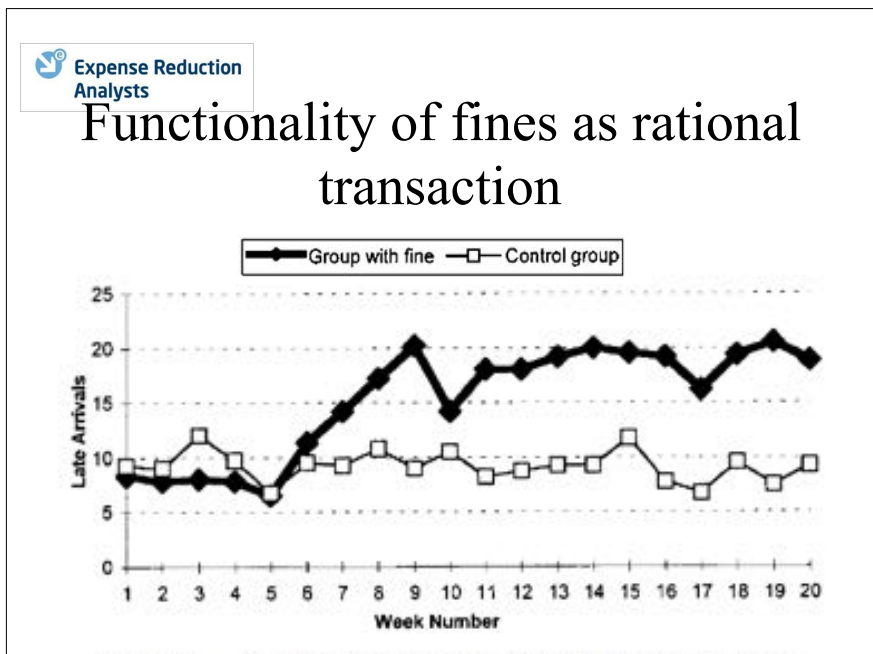


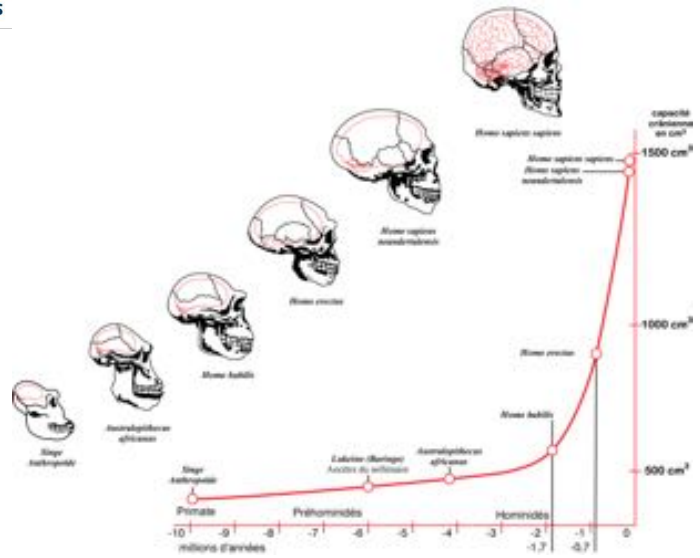
Expense Reduction Analysts

Functionality of fines as rational transaction

Group with fine
 Control group

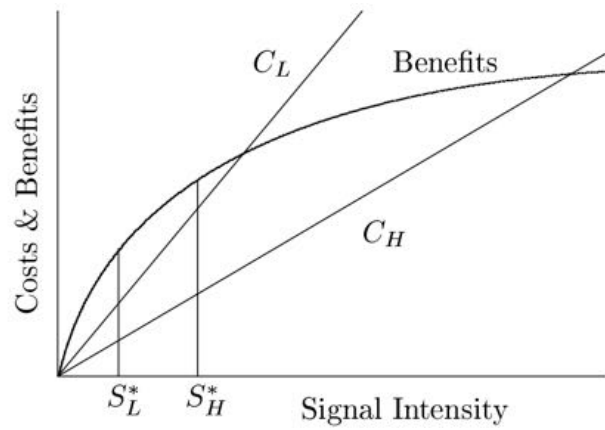
find extra profit





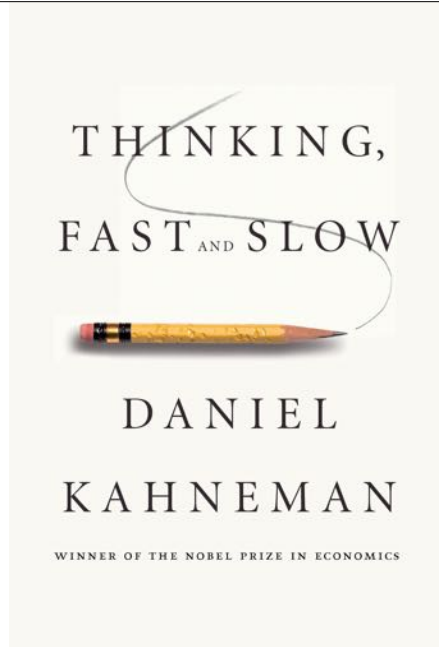


Zahavian handicap principle



Primaire uitgangspunt van ons brein





Heuristieken en bias

simpele, efficiënte regels die snelle besluitvorming mogelijk maken

Mental shortcuts die focussen op de kern van een complex probleem en de rest negeren

Hebben vooral invloed op intuïtieve beslissingen



Representativiteitsheuristiek

“the degree to which [an event] (i) is similar in essential characteristics to its parent population, and (ii) reflects the salient features of the process by which it is generated”.



Representativiteitsheuristiek



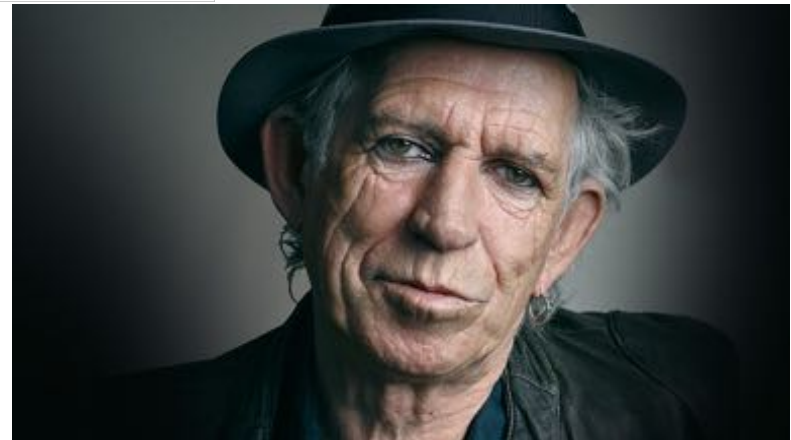
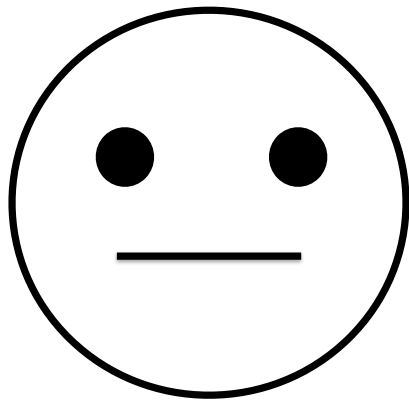
Representativiteitsheuristiek

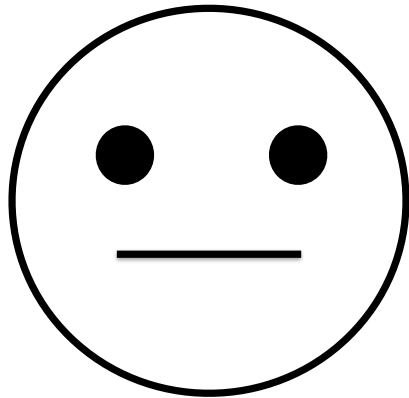


Representativiteitsheuristiek

Gambler's fallacy:

25
25
25
25
25
25
25
25
25
25
25





Apofenie

De neiging patronen of regulariteiten waar te nemen in *random* data

Apofenie

leidt tot statistische overfitting van noise ipv signal

bëinvloedt interpretatie fluctuaties op de beurs, afzetmarkten, historische gegevens

Bias na bias na bias...

decision-making biases

- availability
- irretrievability
- confirmation trap
- endowment effect

Measurement biases

- sample size insensitivity
- ignoring regression to the mean
- Conjunctive and disjunctive events bias
- Insufficient anchor adjustment
- hindsight
- positive illusions
- regret avoidance
- Internal escalation of commitment

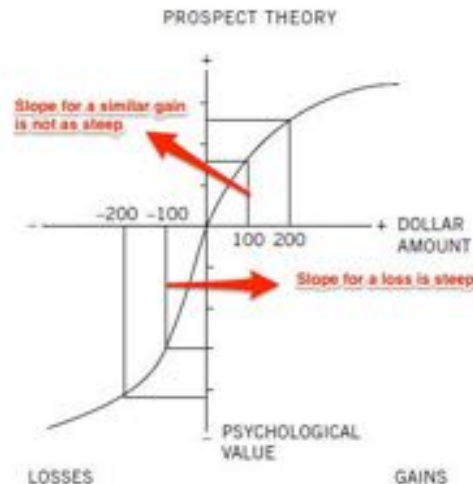
Sunk cost fallacy

sunk costs: gemaakte kosten die niet terug te halen zijn

rationele beslissing mbt investering moet enkel uitgaan van de prospectieve kosten (die zijn nog te beïnvloeden)



Endowment effect



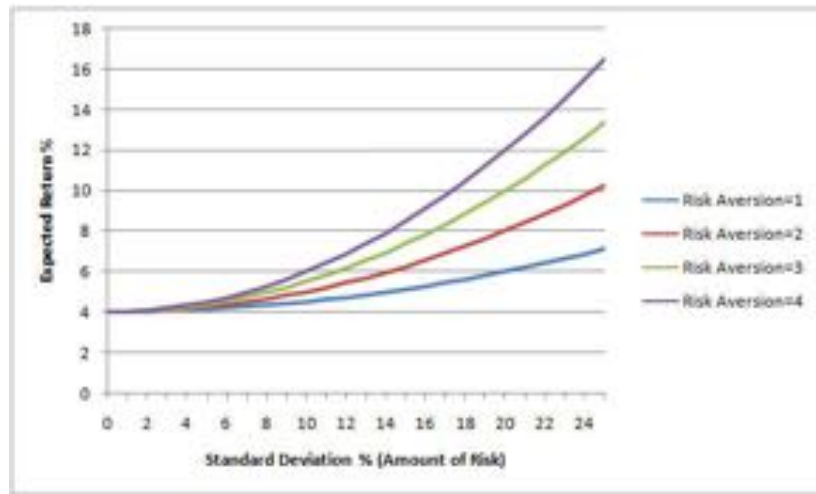
Framing effect

We reageren met risico-aversie of risico-preferentie op precies dezelfde keuze...

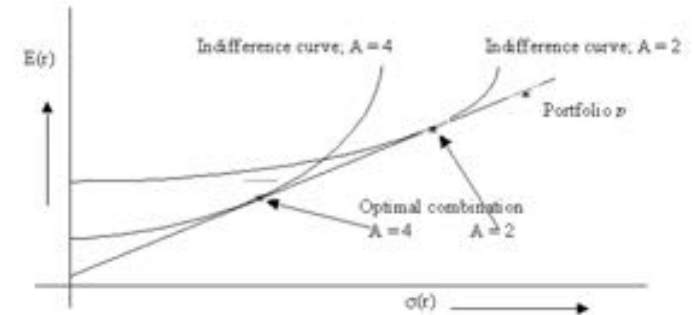
...afhankelijk hoe deze gepresenteerd wordt



Risico aversie

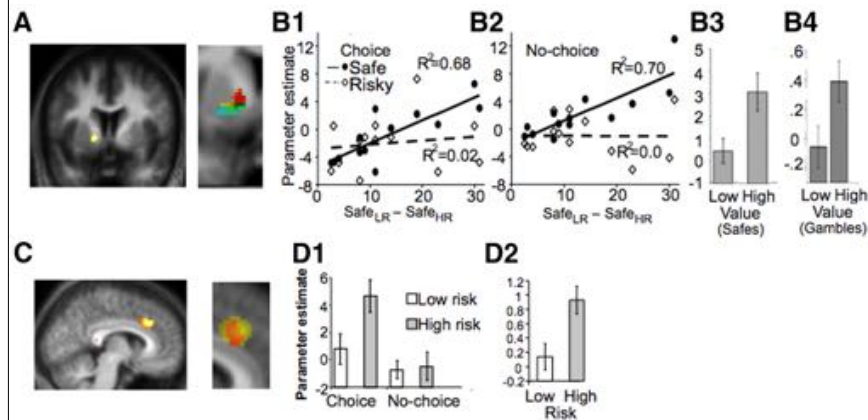


Risico aversie: individuele verschillen

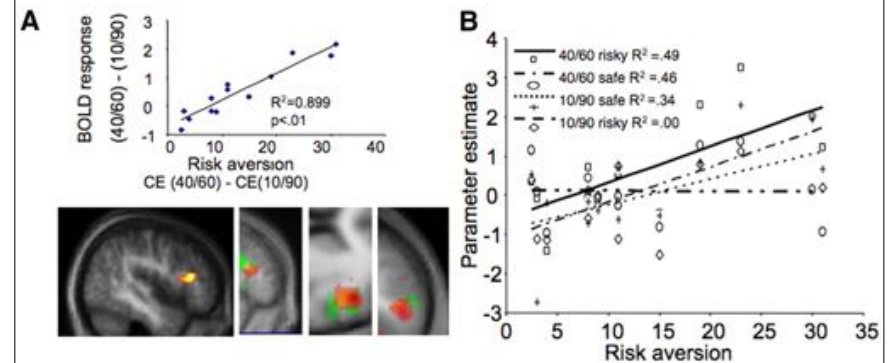


The optimal w_1 will be higher for investors with higher A .

Risico aversie: individuele verschillen



Risico aversie: individuele verschillen



We **onderschatten** schromelijk de continue invloed van onze evolutionaire geschiedenis, onze instincten en de fluiditeit van ons gedragsrepertoire

en

we overschatten schromelijk de mate waarin onze beslissingen geleid worden door bewuste en rationele overwegingen



Die mensen toch...

ik ben blij dat rationele professionals aan het roer staan!



De enige constante...

Onze persoonlijkheid

- Persoonlijkheid refereert aan langdurige patronen van gedachten, gevoelens, motivatie en gedrag die in verschillende situaties worden geuit.



Oorsprong van uw persoonlijkheid?

1. Genen
2. Omgeving
3. Genen * Omgeving
4. Vooral veel, héél veel toeval



“Heredity deals the cards;
environment plays the hand.”

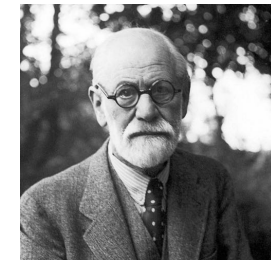
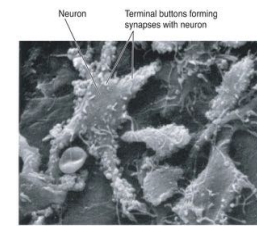
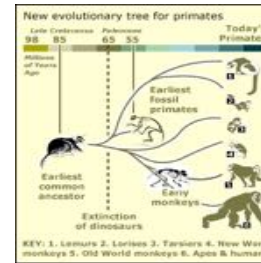
Charles L. Brewer (1990)



....% van gedrag kent onbewuste en biologische determinanten

Weet u eigenlijk wel hoe en waarom u iets doet?

MIND YOUR MIND!



Psychologie: de harde kant van soft controls



PANTA RHEI

(Heraclitus, 540-480 vc)



DANK

Dr. Andreas A. J. Wismeijer
a.a.j.wismeijer@tilburguniversity.edu

