



UvA-DARE (Digital Academic Repository)

Marktfalen bij tussenpersonen: Onderzoek naar marktfalen in de intermediaire bedrijfstak voor financiële dienstverlening

de Jong, A.J.

Publication date
2010

[Link to publication](#)

Citation for published version (APA):

de Jong, A. J. (2010). *Marktfalen bij tussenpersonen: Onderzoek naar marktfalen in de intermediaire bedrijfstak voor financiële dienstverlening*. [, Universiteit van Amsterdam]. Uitgeverij Paris.

General rights

It is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), other than for strictly personal, individual use, unless the work is under an open content license (like Creative Commons).

Disclaimer/Complaints regulations

If you believe that digital publication of certain material infringes any of your rights or (privacy) interests, please let the Library know, stating your reasons. In case of a legitimate complaint, the Library will make the material inaccessible and/or remove it from the website. Please Ask the Library: <https://uba.uva.nl/en/contact>, or a letter to: Library of the University of Amsterdam, Secretariat, Singel 425, 1012 WP Amsterdam, The Netherlands. You will be contacted as soon as possible.

Hoofdstuk 12

Transformatie

De titel van dit onderzoek luidt 'Marktfalen bij tussenpersonen'. In eerdere hoofdstukken is geconstateerd dat de intermediaire bedrijfstak in een transformatiefase verkeert, daartoe mede genoodzaakt door de geschetste marktomstandigheden. De intermediaire bedrijfstak faalt en moet beter gaan werken. Dat betekent dat de bedrijfstak van de *ist*- naar de *soll*-situatie toe moet. Dat is in lijn met het overheids- en toezichtbeleid, zoals dat de afgelopen jaren ten aanzien van de intermediaire bedrijfstak is ingezet. Ook de marktpartijen, zowel aanbieders als intermediaire organisaties, geven aan dat de markt in transformatie verkeert en dat een betere marktwerking dient te worden gecreëerd om te komen tot een toekomstbestendige intermediaire bedrijfstak. Over de manier waarop verschillen de partijen nogal eens van mening. In dit hoofdstuk volgt een analyse van de transformatiefase die het intermediair doormaakt, op basis van de conclusies zoals die in dit proefschrift zijn getrokken.

12.1 Gesloten versus transparant

De intermediaire bedrijfstak is nauwelijks transparant geweest over de eigen toegevoegde waarde in relatie tot de prijs van de dienstverlening. De beloning, zowel de manier als de hoogte, van het intermediair was jarenlang voor de gemiddelde consument een groot geheim. Pas met de invoering van de GIDI (2002) en later de Wfd (2006) zijn intermediairs consumenten gaan informeren over de manier van beloning. Tot 2002 mochten intermediairs alleen op provisiebasis werken, het is echter twijfelachtig of consumenten toen wisten hoe een intermediair voor zijn werkzaamheden werd beloond. Het heeft tot 2009 geduurd alvorens het intermediair de consument actief is gaan informeren over de hoogte van de beloning, en dan uitsluitend over complexe producten en hypotheek. Tenminste, dit geldt voor die kantoren (de overgrote meerderheid) die op provisiebasis zijn blijven werken.

De innigheid van de relatie tussen aanbieders en intermediair heeft in het verleden ook geen aanleiding gegeven om openheid te geven over de beloning. Waar het vroeger nog tussenpersonen waren in schadeverzekeringen die namens de verzekeraars premies kwamen innen bij de consument, zijn de verkopers zich meer gaan positioneren als adviseurs op het gebied van vermogensopbouw en kredieten, aan de kant van de klant. Dit heeft echter niet geleid tot een andere feitelijke structuur. Enerzijds omdat de financiële en contractuele banden met verzekeraars en banken in stand bleven, anderzijds omdat er geen contractuele relaties met consumenten werden aangegaan.

De geconstateerde organisatieslack heeft er vervolgens toe geleid dat intermediairs de eigen dienstverlening onvoldoende hebben weten te promoten. Door het intransparante karakter van de bedrijfstak in het verleden, is aan consumenten nooit goed uitgelegd hoe het intermediaire kanaal functioneert, hoeveel werk een intermediair verzet en welke waarde de intermediaire dienstverlening heeft voor de consument. Sterker nog, de consument is door de opstelling van het intermediaire kanaal gaan geloven dat het advies van het intermediair gratis is. Een bedrijfseconomisch groot risico, dat zich nu wreekt in de informatie naar een meer transparante bedrijfstak. Het verschil tussen de beleving van de consument (advies is gratis) en de daadwerkelijke kostprijs van het intermediair (duizenden euro's bij complexe producten) is dermate groot geworden dat het lastig is om dat uit te leggen.

Naast de transformatie naar een volledig transparante intermediaire markt voor complexe financiële producten, is het van belang om de consument duidelijkheid te geven over de verschillende typen intermediairs. Het is de keuze tussen het zijn van adviseur of verkoper. Positioneert het intermediair zichzelf aan de kant van de klant, aan de kant van de aanbieder of kiest hij voor een middenpositie als tussenpersoon. Hoe dan ook, de consument moet direct kunnen weten met welk type intermediair hij te maken heeft en op welke manier voor de specifieke dienstverlening wordt betaald. In 2004 was al een van de beleidsopties binnen het Ministerie van Financiën om het predicaat onafhankelijk alleen nog maar te laten gebruiken door intermediairs die uitsluitend op feebasis werken. De overheid zou deze beleids optie in overleg met de intermediaire partijen opnieuw moeten wegen, waarbij ook de introductie van een onafhankelijkheidsscore een optie kan zijn. Daarover later in dit proefschrift meer. De overheid zou eerst de markt zelf de kans kunnen geven om die slag naar duidelijkheid over de positie van het intermediair richting de klant te maken. In deze dissertatie worden ook enkele typeringen voor het intermediair beschreven, zoals die in andere studies zijn gebruikt. Eerder al heeft de GIDI bewezen via zelfregulering een culturomslag te kunnen bewerkstelligen. Gezien het feit dat de overheid recent extra maatregelen heeft getroffen, lijkt verdere aanscherping ook een zaak voor zelfregulering.

Ten aanzien van de markt voor niet-complexe financiële producten, is het verstandig om de nieuwe openheid richting de consument ook daar toe te passen. Hoewel er geen sprake is van groot marktfalen in de markt voor niet-complexe financiële producten en de overheid derhalve geen reden heeft om transparantie in die markt af te dwingen, is ook geconstateerd dat er nog nauwelijks prijsconcurrentie in deze markt is ontstaan. Provisie blijft dominant en de bepaling van de intermediaire provisies is ondanks het afschaffen van CUPO nagenoeg onveranderd gebleven. Om die concurrentie aan te wakkeren en de consument te laten profiteren van lagere prijzen, zou de overheid de regels met betrekking tot beloningstransparantie moeten verbreden naar alle financiële producten.

Voor het intermediair geldt dat de les uit het recente verleden moet zijn, dat het intermediair zich geen slack kan veroorloven in met name de particuliere scha-

demarkt. De theorie, onderbouwd met cijfers, wijst uit dat het intermediair op de voor hem belangrijkste deelmarkt (schadeverzekeringen) bedreigd wordt op zijn primaire toegevoegde waarde. Het intermediair als bedrijfstak kan het zich niet permitteren om ook deze markt voor de consument, zowel wat dienstverlening (omvang en kwaliteit) als wat prijs betreft, gesloten te houden. Juist vanwege het grote aandeel in de gemiddelde portefeuille van het intermediair, dient de bedrijfstak de toegevoegde waarde actief te onderbouwen en het vertrouwen van de consument te herstellen via het tonen van de kwaliteit van de dienstverlening. En zoals aangetoond in dit proefschrift is het daarbij noodzakelijk dat de consument een referentiekader heeft via de prijs.

12.2 Afhankelijk versus onafhankelijk

Uit de VB-Barometer (*Andriessen, 2006*) komt naar voren dat het aspect onafhankelijkheid voor consumenten bij de keuze voor het intermediair het belangrijkste is. Uit hetzelfde onderzoek blijkt ook dat consumenten het intermediair als meest onafhankelijk beschouwen. Onderstaande tabel geeft dit weer.

	<i>Intermediair</i>	<i>Bank</i>	<i>Direct writer</i>
Onafhankelijkheid algemeen	3,2	3,4	3,6
Belang onafhankelijkheid	3,9	3,6	3,4
Betrouwbaarheid advies	3,5	3,4	3,4

(*Andriessen, 2006*³¹)

Uit bovenstaande tabel valt op te maken dat het verschil in beleving van mate van onafhankelijkheid, tussen intermediair, banken en direct writers, beperkt is. Het is dan ook verstandig om de overgang naar een transparante markt niet halfslachtig te doen. Als de intermediaire bedrijfstak pretendeert echt transparant te willen zijn, volstaat het niet om alleen de beloning transparant te maken. In een echt transparante markt voor complexe producten is de consument ook op de hoogte van de mate van (on)afhankelijkheid van het intermediair ten opzichte van de aanbieders van financiële producten. Dat betekent dat het intermediair transparant is over de aanbieders waarmee wordt samengewerkt, of er een preferente aanbieder is (voorkeurmaatschappij), of er naast de beloningssystemen andere financiële banden (financieringen) zijn met aanbieders, en of er sprake is van aandelenbezit door aanbieders of anderen in het kantoor. Het zou bijvoorbeeld kunnen helpen als het intermediair in zelfregulering een onafhankelijkheidsscore zou introduceren. Ook het CPB (2000) stelde vast dat het introduceren van een ratingsysteem voor tussenpersonen, zou kunnen bijdragen tot verbetering van de markt voor advies over ouderdagsvoorzieningen. Daarover verderop in dit hoofdstuk meer.

31. De scores zijn uitgedrukt op een schaal van 1 tot en met 5: 1-2: (zeer) onafhankelijk/onbelangrijk/onbetrouwbaar; 3: neutraal; 4-5: (zeer) afhankelijk/belangrijk/betrouwbaar.

Cummins & Doherty (2006) hebben een belangrijke voorwaarde opgenomen om te kunnen voldoen aan de omschrijving van een intermediair, namelijk dat er een zekere mate van onafhankelijkheid dient te zijn, 'with some degree of independence from the insurer'. Maar wat is een 'zekere mate' van onafhankelijkheid? Onafhankelijkheid van intermediairs is niet in de Wft geregeld. De Wft kent alleen het begrip 'objectiviteit'. Een objectieve analyse³² is een analyse van een toereikend aantal op de markt verkrijgbare financiële producten die de adviseur in staat stelt een financieel product aan te bevelen dat aan de behoeften van de consument voldoet.

De NBVA had als lidmaatschapseis dat een bank of verzekeraar geen aandelen bezit van het intermediaire bedrijf, dat het intermediair niet gebonden is en geen verplichting is aangegaan om een minimale productie bij een bank of verzekeraar onder te brengen. De NVA had onafhankelijk alleen vertaald naar vrijheid in advies, wat op hetzelfde neerkomt als de ongebondenheid van de NBVA. Blijkbaar verschilden de NBVA en de NVA van mening over de invloed van aandelenbezit door een aanbieder op de onafhankelijkheid van het intermediair in kwestie. Voor de NVA was aandelenbezit van een aanbieder geen belemmering om lid te kunnen worden, mits dat aandelenbezit maar transparant werd gemaakt.

Het is op basis van de reeds bestaande verklaringen omtrent de onafhankelijkheid van intermediairs, als gegeven door de NBVA en NVA, dat in ieder geval het ontbreken van productieverplichtingen als een zekere mate van onafhankelijkheid kan worden beschouwd. Daarnaast is het echter ook van belang om de volgende aspecten te kwalificeren als voorwaarden om van een zekere mate van onafhankelijkheid van het intermediair in kwestie te kunnen spreken.

- Een eigen vergunning van de AFM hebben. Onderbemiddelaars³³ kwalificeren daarmee niet als intermediairs.
- Rechtstreeks adviseren en/of bemiddelen aan consumenten en/of ondernemingen. Serviceproviders kwalificeren daarmee niet als intermediairs.
- Niet voor 100% eigendom zijn van een aanbieder. Captives kwalificeren daarmee niet als intermediairs.

Ten aanzien van het verschil van mening tussen de NBVA en de NVA inzake aandelenbezit van aanbieders, kan in ieder geval gesteld worden dat de schijn van financiële afhankelijkheid kleiner is als aanbieders geen aandelen, hoe weinig ook, bezitten van intermediairs. Maar aandelenbezit is niet het enige dat de schijn van belangenverstrengeling kan veroorzaken. Ook het financieren van intermediaire ondernemers bij hun bedrijfsvoering kan de schijn van belangenver-

32. Wft artikel 4.72 en 4.73.

33. Een onderbemiddelaar bemiddelt als tussenpersoon tussen een aanbieder en een klant. Hij staat echter niet rechtstreeks in contact met de aanbieder, maar via een andere bemiddelaar (<www.stfd.nl>).

strengeling tweebrengen. In onderstaande tabel staat de mate van financiering door aanbieders van financiële producten weergegeven, op basis van aantal fte's.

Onderneming deels gefinancierd door aanbieders?

<i>Fte's</i>	<i>Nee</i>	<i>Ja</i>
0	98,7%	1,3%
1-2	93,9%	6,1%
3-5	82,7%	17,3%
6-10	74,0%	26,0%
11-20	67,7%	32,3%
21-50	72,6%	27,4%
>50	68,1%	31,9%

(*StFD, bewerking SEO, 2008*)

Grotere kantoren worden naar verhouding vaker gefinancierd dan kleine intermediairs. Er bestaan verschillende vormen van financiering door aanbieders, zoals een voordelige financiering, voorfinanciering van provisie en hypotheek op het kantoorpand.

Naast het financieren van kantoren en het hebben van aandelen, zijn er ook intermediairs die volledig eigendom zijn van aanbieders. Dergelijke kantoren worden captives genoemd. Maar ook bankkantoren zijn volledig eigendom van aanbieders.

Uit onderzoek van het *Verzekeringsblad* en GfK (*Andriessen, 2006*) blijkt dat consumenten het intermediaire kanaal als meest onafhankelijk beschouwen. Uit hetzelfde onderzoek komt naar voren dat 40% van de klanten van het intermediair, denkt dat de intermediair onafhankelijk is. 53% denkt dat de intermediair niet onafhankelijk is en 7% is neutraal.

12.2.1 Onafhankelijkheidsscore

Gezien de verschillende definities van de term 'onafhankelijkheid', is het verstandig om deze term niet willekeurig te gebruiken. Beter is het om een oplopende schaal van onafhankelijkheid te gebruiken. Bijvoorbeeld van 0 (totaal afhankelijk) naar 10 (totaal onafhankelijk). De toezichthouder zou kunnen toezien op het juiste gebruik van de onafhankelijkheidsscore richting de consument in reclames, dienstenwijzers, website, en adviesgesprekken. Een model dat hiervoor kan worden gebruikt, is het volgende. Voor elke vorm van onafhankelijkheid ontvangt een financieel adviseur een punt. Naarmate er meer punten worden gescoord, is de onafhankelijkheid groter, met een maximum van 10 punten bij een kantoor dat als 100% onafhankelijk kwalificeert.

<i>Mate van onafhankelijkheid</i>	<i>Totaal afhankelijk (0 punten)</i>
Eigen AFM-vergunning bemiddelen of adviseren	1
Beloning op feebasis	1
Geen 100% captive	1
Niet meer dan 50% aandelenbezit in handen van een aanbieder	1
Niet meer dan 10% aandelenbezit in handen van een aanbieder	1
Geen contractuele productieverplichting	1
Geen voordelige financiering	1
Geen lening bij aanbieder waarmee samenwerkingsovereenkomst is gesloten	1
Geen voorkeursmaatschappijen (evenredige spreiding van productie)	1
Geen hypotheek op kantoorpand door aanbieder waarmee een samenwerkingsovereenkomst is gesloten	1
	<i>Totaal onafhankelijk (10 punten)</i>

(De Jong, 2010)

Overigens zegt deze scoretabel nog niet alles over de mate van onafhankelijkheid van een intermediair. Ook een kantoor dat op basis van objectieve criteria 100% onafhankelijk is, kan verkeerde adviezen geven of met een zeer beperkt aantal aanbieders samenwerken. Het model kan wel helpen om de consument de mate van onafhankelijkheid van een intermediair, voorafgaand aan het advies vast te laten stellen. Het aanbrenge van labels helpt consumenten beter gefundeerde beslissingen te nemen. Zoals dat nu bijvoorbeeld ook gebeurt op het gebied van milieu en energie (auto's, woningen, wasmachines, enz.).

Volgens sommige beleidsbepalers is de manier waarop een intermediair wordt beloond van invloed op de mate van onafhankelijkheid. Zo lag er in 2004 bij het Ministerie van Financiën, bij het overleg met marktpartijen over het transparant maken van provisies naar aanleiding van het Ecorys-rapport (*Bas et al., 2004*), een beleidsoptie dat alleen intermediairs die op basis van urendeclaratie werken nog de term 'onafhankelijk' zouden mogen hanteren. De minister schreef daarover het volgende:

'(...) het label onafhankelijk adviseur houdt in dat alleen adviseurs die exclusief op fee basis werken het label onafhankelijk mogen voeren. Daarmee zou de fee-basis adviseur een (beperkt) concurrentievoordeel krijgen ten opzichte van de provisie gefinancierde adviseurs en adviseurs bij direct writers. De kosten van deze maatregel zijn relatief beperkt. De verwachting is echter, ook op basis van onderzoek in het Verenigd Koninkrijk, dat de groep adviseurs die voor fee-basis zal kiezen, in de praktijk zeer beperkt zal zijn, waardoor de maatregel weinig effectief zal blijken. Dat wordt versterkt, doordat de onafhankelijke fee-adviseur zal moeten concurreren met de ogenschijnlijk 'gratis' adviseur die op provisiebasis werkt, zoals ook nu het geval is. Dat betekent dat deze maatregel eigenlijk alleen enige kans van slagen heeft, als zij genomen wordt in combinatie

met maatregel vijf of zes [maatregelen aangaande provisie- en belonings-transparantie, FdJ].'

In het beschreven model onafhankelijkheidsscore is de manier van beloning van het intermediair niet belangrijker dan de andere aspecten van onafhankelijkheid, omdat daarover voor de consument geen onduidelijkheid bestaat. Met het transparant worden van de beloning per 1 januari 2009, is het voor de consument, tenminste bij complexe producten en hypothecaire kredieten, helder of een intermediair door de aanbieder wordt betaald voor het advies en de bemiddeling, of dat de klant zelf direct aan het intermediair de beloning betaalt door een fee (urenfee, abonnement of fixed price). En zoals hiervoor al is aangegeven, is het verstandig om deze transparantie ook door te trekken naar de markt voor niet-complexe producten.

Als een consument de hoogst mogelijke zekerheid wenst ten aanzien van de mate van onafhankelijkheid van het intermediair, zal hij op zoek moeten gaan naar een intermediair met een score van 10, die ook nog eens volledig transparant is over zijn beloning over alle producten. Maar het gaat te ver om het label onafhankelijkheid uitsluitend te relateren aan de manier van beloning.

12.3 20 000 versus 7000?

Een belangrijk gegeven voor de intermediaire bedrijfstak is dat er een grote sanering plaats heeft gevonden en nog steeds plaatsvindt. Van de circa 20 000 ingeschreven intermediairs in het SER-register in 2005, staan er begin 2010 nog 9400 in het AFM-register. IG&H voorspelde in *Het Financieele Dagblad (De Horde, 2009)* dat er nog circa 3300 kantoren verdwijnen als gevolg van een teruglopende omzet met een kwart in 2011. Naast het feit dat veel intermediairs niet (hebben) kunnen voldoen aan de nieuwe wettelijke eisen vanaf 2006 (met de invoering van de Wfd), vindt er ook schaalvergroting plaats binnen de bedrijfstak. Zo is het aantal zzp'ers sterk gedaald in een paar jaar tijd. De keuzevrijheid voor de consument is niet veel minder geworden, ondanks dat er duizenden intermediairs zijn weggevallen. Het aantal intermediairs zorgt nog steeds voor voldoende landelijke dekking, daarnaast zijn er substituten voor het intermediair bijgekomen. Banken zijn meer in verzekeringen gaan bemiddelen en verzekeraars hebben meer directe kanalen (met name via internet) geopend. Verder is de concurrentie binnen de bedrijfstak nog steeds groot.

De intermediaire bedrijfstak is als gevolg van het overheidsingrijpen (toezicht) en de daarmee gepaard gaande sanering, professioneler geworden. Intermediairs moeten klantprofielen maken, moeten zorgen voor een goede dossiervorming en er worden eisen gesteld aan de inrichting van de administratieve organisatie. Bijvoorbeeld de wettelijke plicht om procedures voor klachten en incidenten te hebben. Daarnaast is ook deskundigheid, betrouwbaarheid en integriteit een wettelijke eis geworden. Schaalvergroting leidt er verder toe dat er onderling harder kan worden geconcentreerd, maar ook dat een beter machtsblok kan worden gevormd richting aanbieders. Die ontwikkeling is duidelijk waarneembaar bij de enorme toenadering van individuele intermediairs tot inkooporganisaties en serviceproviders. Daarmee wordt de intermediaire bedrijfstak aantrekkelijker voor

nieuwe toetreders, en kunnen intermediairs gemakkelijker een zelfstandige en onafhankelijke positie innemen ten opzichte van de banken en verzekeraars.

Daarnaast is de intermediaire bedrijfstak genoodzaakt tot het doorvoeren van de beschreven transformatie. Als de bedrijfstak de transformatie niet volledig en niet op tijd (snel) doorvoert, bestaat de kans dat de sanering onder het intermediair groter zal worden dan nu al is voorspeld. De analyse aan de hand van het SGR-paradigma toont aan dat de structuur van de intermediaire bedrijfstak dient te worden aangepast, om ervoor te zorgen dat intermediairs ook daadwerkelijk een gedragsverandering gaan laten zien. Om daarmee in de toekomst ook als bedrijfstak zelf grip te krijgen op de resultaten in termen van groei en rentabiliteit.

12.4 Verkoop versus advies

In het transformatieproces voor de intermediaire bedrijfstak wordt vaak gesproken over de stap van verkoopgedreven naar adviesgedreven. Als consument moet je weten of de adviseur (financieel) belang heeft om producten te sluiten of om te adviseren. En de consument moet weten welk palet van mogelijkheden wordt geboden: is er keuze uit meerdere aanbieders of wordt er maar één aanbieder aanbevolen? Bij de overgang van productgericht naar adviesgericht gedrag, moet de transparantie dan ook worden uitgebreid naar informatie over de exacte aanbieders waarmee het intermediair samenwerkt en de omzetverdeling (*spread of business*) tussen die aanbieders.

De markt voor particuliere schadeverzekeringen lijkt meer een verkoopmarkt dan een adviesmarkt, terwijl dat bij complexe producten juist andersom is. Die markt is bij uitstek een adviesgevoelige markt. Een intermediair kan dan ook prima in de schademarkt meer verkoper zijn en in de markt van complexe producten uitsluitend een adviseur. In feite is de volmachtmarkt voor schadeverzekeringen al een uitwerking hiervan, omdat intermediairs met gebruikmaking van een volmacht van een verzekeraar schadeverzekeringen verkopen. Een intermediair kan ook voor bepaalde productgroepen een verbonden agent zijn (met keuze uit een aanbieder) en bij andere productgroepen een objectieve adviseur, bij wie de hele markt in het advies wordt betrokken. Het concept dat een adviseur alleen adviseert en niet bemiddelt, zoals het CPB (2000) voorstelt, is niet optimaal. Het is juist een belangrijke toegevoegde waarde voor het intermediair dat het geadviseerde product ook direct kan worden afgesloten. Een situatie waar een cliënt voor onafhankelijk advies bij een adviseur moet zijn, tegen feeprijs, en het afsluiten via een ander kanaal (rechtstreeks of via een verkoper of agent) moet regelen, lijkt een voor de consument duurder model te zijn.

Met de analyse van het SGR-paradigma is vastgesteld dat met name de beloningsstructuur verkeerde prikkels herbergt die kunnen leiden tot verkoop in plaats van advies. Het is dan ook van belang dat een intermediair consequent is in het kiezen van zijn positie. Staat het intermediair aan de kant van de klant, dan wordt een contractuele afspraak met die klant gemaakt over de omvang en de kwaliteit van de dienstverlening, de samenwerking met aanbieders en de bijbehorende prijs. Daarmee beïnvloedt een wijziging in de marktstructuur direct het

gedrag van het intermediair, zowel strategisch als kwaliteitsbevorderend. En zoals ook onderbouwd in dit proefschrift, leidt een dergelijke duidelijke keuze tot meer kans op een positief rendement en een lager risico op marktfalen.

12.5 Provisie versus fee

Het grootste risico op marktfalen zit in de markt voor complexe producten. Een belangrijke oorzaak voor het bestaan van marktfalen is gelegen in de marktstructuur en meer specifiek, de beloningsstructuur en daardoor de nauwe relatie tussen intermediairs en aanbieders. Sinds 2002 mogen intermediairs van de wetgever op andere manieren worden beloond dan uitsluitend via provisie. In acht jaar tijd bestaat de intermediaire bedrijfstak nog grotendeels uit ondernemingen die hun inkomsten met provisies van aanbieders verdienen. Om het marktfalen in de intermediaire bedrijfstak te beperken, is het van belang dat het aandeel van alternatieve beloningsvormen sterk toeneemt. SEO (2008) geeft aan dat in een toekomstvast intermediaire bedrijfstak, fee de meest zuivere vorm van beloning is voor het intermediair. De AFM (2009) stelt in haar toetskader passende provisie dat feebeloning de voorkeur heeft. De praktijkonderzoeken tonen verder aan dat de provisieprikkel vaak als deel van het probleem wordt gezien. Het CPB (2000) concludeerde dat bij de advisering over oudedagsvoorzieningen, er geen financieel belang zou moeten zijn tussen aanbieders en adviseurs van pensioenregelingen.

Om het marktfalen bij de advisering over complexe producten, kredieten en ook inkomensverzekeringen structureel te beperken, is een wettelijk verbod op provisie bij deze producten de beste optie. Een structurele ingreep in de beloningsstructuur is nodig, zo is de conclusie. Dat komt mede doordat de intermediaire bedrijfstak op dit moment niet in staat kan worden geacht om de overgang naar alternatieve beloningsvormen op grote schaal te maken, zeker niet in zelfregulering. Om een provisieverbod te vermijden, dient de intermediaire bedrijfstak zelf meer werk te maken van het stimuleren van alternatieve beloningsvormen naast provisie. Daarnaast zal de overheid de fiscale verschillen tussen fee (soms btw) en provisie (soms assurantiebelaasting) moeten wegnemen en zullen aanbieders moeten worden gestimuleerd om nettoproducten in de markt te zetten. Dat biedt ondernemers meer mogelijkheden om het prijsinstrument daadwerkelijk in te zetten en biedt consumenten meer keus in de manier van betaling voor intermediaire dienstverlening. Om de (schijn van) belangenverstremming helemaal uit te bannen, moet de bedrijfstak uiteindelijk de overstap maken naar uitsluitend feebeloning bij complexe producten en hypotheek. Daarnaast kan het provisie-systeem blijven functioneren voor de niet-complexe producten, omdat provisie in die markt niet leidt tot een onverantwoord risico op marktfalen. Het is verder wenselijk dat de wetgever de huidige belemmeringen om te werken met andere beloningsvormen dan provisie, voor intermediairs opheft. Zoals de verplichting om een vergunning als verzekeraar te hebben wanneer intermediairs met serviceabonnementen werken waarin consumenten rechtstreeks, zonder provisie te ontvangen van aanbieders, aan de tussenpersoon betalen voor dienstverlening die onzeker is (zoals schadebegeleiding).

De invoering van een provisieverbod geeft een stimulans aan de marktwerking binnen de intermediaire bedrijfstak. Intermediairs worden door dit verbod economisch geprikkeld om voor de klant toegevoegde waarde te leveren, anders zullen consumenten immers niet bereid zijn om een beloning direct aan de adviseur te betalen. Het biedt ook de mogelijkheid om direct voor het advies te laten betalen en gespreid (bijvoorbeeld via een abonnement) voor de doorlopende dienstverlening (voldoen aan de zorgplicht). Door het wegnemen van de financiële banden wordt tevens het reputatiemechanisme weer belangrijker. Consumenten gaan adviezen van intermediairs beter met elkaar vergelijken, waardoor intermediairs met een te hoog tarief in verhouding tot de geleverde prestaties zich sneller uit de markt prijzen. Daarnaast zullen intermediairs zich ten aanzien van de bank of verzekeraar gemakkelijker opstellen als onderhandelaar namens de klant die voor die dienstverlening betaalt. Het intermediair heeft geen financieel belang meer dat hem verhindert om het onderste uit de kan te halen voor zijn klant. Als gevolg van een provisieverbod kunnen intermediairs ook het aanbod richting de consument verbreden, doordat ook direct writers in de advisering kunnen worden betrokken. Het intermediair is niet meer afhankelijk van een intermediairverzekeraar of bank die provisie uitkeert. Dat betekent dat ook de marktwerking bij de aanbieders positief gestimuleerd wordt, doordat zij de gunst van het intermediair (lees: de omzet) niet meer via provisies, financieringen en bonussen kunnen afdwingen. Banken en verzekeraars zullen de strijd meer moeten aangaan via onder meer het aanbieden van kwalitatief goede producten, scherpe premies/rentes, vlekkeloze administraties en goede service.

Een bijkomend voordeel van een provisieverbod zijn de mogelijk lagere administratieve- en toezichtslasten voor de bedrijfstak. Bij een dergelijk verbod kunnen enkele ingewikkelde regels uit de Wft worden gehaald, voor zover Europese regelgeving dat toelaat, zoals de inducements, de balansregel en de terugboekverplichting. Dat maakt het wettelijk kader voor de sector eenvoudiger en vereist minder kosten op het gebied van compliance. Ook de toezichthouder hoeft minder bezig te zijn met het toezien op de naleving van deze regels, hetgeen minder risico op toezichtsfalen betekent. Of dat echt tot vermindering van de toezichtslasten leidt, valt nog wel te bezien, omdat mogelijk de AFM meer aandacht zal gaan besteden aan de naleving van andere regels uit de Wft.

Bij de analyse van de marktstructuur is het aspect kruissubsidie als kenmerkend aspect van het provisie-systeem beschreven. Als gevolg van kruissubsidie betaalt een 'arme' consument minder voor min of meer dezelfde dienstverlening dan een 'rijke' consument. Daarnaast zorgt het provisie-systeem voor een laagdrempelige toegang tot financieel advies. De consument betaalt pas voor het ontvangen advies als er ook daadwerkelijk een product wordt afgesloten. Hoewel dit vanuit maatschappelijk en sociaal oogpunt argumenten kunnen zijn voor behoud van provisie, is hier de conclusie, op basis van de geanalyseerde risico's van marktfalen bij complexe producten, dat de consument en de maatschappij beter af zijn met een provisieverbod. Deze conclusie wordt onderbouwd door het feit dat in geen van de beschreven onderzoeksrapporten, het bestaan van kruissubsidie van doorslaggevend belang wordt geacht. Verder geven de geanalyseerde onderzoeken aan dat de klant, bij complexe producten, niet beter af is bij een intermediair

en wordt ook het gebrek aan een goed functionerend reputatiemechanisme als nadeel beoordeeld. De voordelen van het verminderen van het risico van marktfalen door het verbieden van provisie, zijn in de markt voor complexe producten dan ook groter dan de nadelen van het verdwijnen van kruissubsidie. Er is vanuit overheidsperspectief dan ook geen ratio om via de beloningsstructuur kruissubsidie in stand te houden. Overigens is het bij feebeloning (uurtarief of abonnementen) nog steeds mogelijk om kruissubsidie te hanteren, het is dan echter niet automatisch een gevolg van het beloningssysteem, maar meer van de individuele keuze van een ondernemer. Een ondernemer zou lagere uurtarieven kunnen rekenen voor bepaalde groepen consumenten of de hoogte van het abonnement kunnen laten afhangen van de te betalen totaalpremie. Verder kunnen ondernemers ervoor kiezen om gratis intake- of oriëntatiegesprekken aan te bieden.

12.6 Omvanggerelateerde beloning versus kwaliteitsgerelateerde beloning

De intermediaire bedrijfstak wordt vooralsnog gedomineerd door het provisie-systeem. De provisie voor het intermediair is niet direct gerelateerd aan zijn inspanningen, laat staan aan de kwaliteit van zijn dienstverlening. Natuurlijk is de bepaling van de provisie niet geheel willekeurig en is de beloning wel deels bepaald op basis van het werk dat een intermediair dient te verrichten. Maar of er ook een relatie wordt gelegd met de kwaliteit van dienstverlening is twijfelachtig.

12.6.1 *Kwaliteit*

Het is voor consumenten en bedrijven lastig om de kwaliteit van financiële dienstverlening te beoordelen. In het bijzonder complexe financiële producten zijn ervaringsgoederen, waarvan het nut voor de consument meestal pas later wordt ervaren. Gezien de grote impact van financiële producten op een gemiddeld huishouden, denk aan de hypotheek of het pensioen, is het belangrijk dat financiële producten en het advies erover kwalitatief goed zijn. Kwalitatief goede adviezen leiden tot een sterk verminderd risico op marktfalen.

Het is van belang om ervoor te zorgen dat de belangen van principalen en agenten meer in overeenstemming worden gebracht. Zo zien Alchian & Demsetz (1972) deling van de voordelen en verantwoordelijkheden tussen principalen en agenten als de meest voor de hand liggende mogelijkheid. Cummins & Doherty (2006) stellen dat de oplossing moet worden gezocht in het beloningssysteem van agenten, dat recht zou moeten doen aan de belangen van zowel principaal als agent. Voor de intermediaire bedrijfstak is de extra moeilijkheid dat het intermediair als agent twee principalen dient, afnemers en aanbieders. Een oplossing hiervoor zou kunnen zijn om als intermediair een keuze te maken voor de principaal voor wie men zich primair wenst in te zetten. Daarbij kan het intermediair zich positioneren als verkoper (agent) namens een aanbieder of als adviseur (broker) namens de consument.

De positie van de consument is bij het slechten van de principaal-agentdiscussie de belangrijkste. De vraag is dus hoe het intermediair, in zijn huidige rol als verkoper en adviseur, kan worden geprikkeld om naast zijn eigen belangen ook de

belangen van de klant zo optimaal mogelijk te dienen. Om het risico van misseling te voorkomen, is het van belang om de kwaliteit van dienstverlening richting de afnemers positief te prikkelen. De beste prikkel is daarbij de beloning. Het is dan ook het onderzoeken waard in hoeverre op de markt voor financieel advies een vorm van prestatiebeloning mogelijk is. Daarbij is de moeilijkheid dat de kwaliteit van dienstverlening van een intermediair lastig meetbaar is. De kwaliteit van dienstverlening is het geven van goed advies. Het beste advies zou de hoogste beloning van de klant moeten krijgen. Maar bij de adviezen die het intermediair geeft, gaat het om vertrouwensgoederen, de kwaliteit blijkt over het algemeen pas na afloop van het contract, waarbij veel contracten wel twintig tot dertig jaar lopen (hypotheeken, beleggingsverzekeringen, enz.). Het is niet redelijk en ook niet bedrijfseconomisch verantwoord, om de beloning van het intermediair voor het gegeven advies pas na twintig of dertig jaar uit te betalen. Er moet dus gezocht worden naar alternatieve beloningsvormen die enerzijds recht doen aan de inspanning (beloning voor het advies en de bemiddeling) en anderzijds aan de geleverde kwaliteit.

12.6.2 *Prestatiebeloning*

SEO (2008) heeft in het rapport 'Inzicht in belonen' al een prima raamwerk neergezet om toekomstvast beloningsvormen te beoordelen. Wat SEO niet heeft behandeld, is aanpassing van het huidige provisiemodel. Hoewel SEO het provisiemodel op zich als toekomstvast bestempelt, stellen de onderzoekers ook de vraag of het provisiestelsel bijdraagt aan kwaliteitsverbetering.

Gezien het feit dat provisie op dit moment de dominante beloningsvorm in de intermediaire bedrijfstak is, is het verstandig om bij het veranderen van de prikkelstructuur ook te kijken naar mogelijkheden binnen dit beloningssysteem. Dit is relevant zolang provisie als beloningsvorm nog is toegestaan. Hieronder worden enkele vormen van prestatiebeloning binnen het huidige provisiestelsel uitgewerkt. Het is de vraag of deze vormen realistisch zijn, maar op dit moment is het van belang om de discussie over het principe te voeren.

Percentage van de uitkomst bij vermogensopbouwende producten

In 2006 heeft het CPB onderzoek gedaan naar de markt voor individuele levensverzekeringen. De onderzoekers concludeerden dat consumenten die bij aankoop van een koopsompolis (het storten van een bedrag ineens in plaats van maandelijks een premie voor de aankoop van een levensverzekering) in de periode 1980-2003 gebruikmaakten van een intermediair, gemiddeld producten met een lagere uitbetaling afsloten dan consumenten die zo'n polis rechtstreeks bij een verzekeraar (direct writers) hadden aangeschaft. Andere producten die steeds meer in de markt verkrijgbaar zijn, mede gezien de commotie rond de tegenvallende opbrengsten van beleggingsverzekeringen, zijn vermogensopbouwende producten met een gegarandeerd kapitaal. Het zou aan te bevelen zijn als intermediairs bij de advisering en verkoop van dergelijke producten, naast een vaste uitkering of een vaste inleg, mede op basis van de uitkomst voor de consument worden beloond.

Percentage van jaarlijkse waardeontwikkeling (positief en negatief)

Als gevolg van de zogenaamde 'woekerpolisaffaire' heeft de Ombudsman financiële dienstverlening in 2008 een aanbeveling gedaan, om consumenten die onjuist zijn voorgelicht over beleggingsverzekeringen in enige mate financieel te compenseren. De Ombudsman noemt daarbij ook het intermediair als medeschuldige (naast verzekeraars, overheid en consumenten zelf). Het intermediair had beter inzicht moeten hebben omtrent de kostenonttrekking in beleggingsverzekeringen en had de consument ook beter hierover moeten informeren, zo kun je de aanbeveling interpreteren. Het zou dan ook goed zijn om bij financiële producten die op basis van beleggingen (dus ook de bankspaarproducten met een beleggingselement) worden samengesteld, een beloningsprikkel te introduceren voor het intermediair, waardoor hij mede belang heeft bij de uitkomsten van de beleggingen. Uiteraard kan het intermediair niet volledig voor zijn beloning afhankelijk worden gesteld van de waardeontwikkeling van een beleggingsportefeuille, wel zou bijvoorbeeld zijn doorlopende beloning afhankelijk kunnen worden gemaakt van de jaarlijkse waardeontwikkeling van het beleggingsproduct. Zo zou naast een eenmalige adviesbeloning (bij het afsluiten van het product), de doorlopende provisie gehalveerd kunnen worden. De overblijvende helft van de oorspronkelijke doorlopende provisie wordt dan positief en negatief afhankelijk gemaakt van de jaarlijkse waardeontwikkeling.

Hiervan wordt hieronder een voorbeeld gegeven. De beloning is nu € 1000 afsluitprovisie en € 1000 doorlopende provisie. Dat zou kunnen worden € 1000 afsluitprovisie, € 500 doorlopende provisie en de restbeloning is dan afhankelijk van de jaarlijkse waardeontwikkeling. Daarmee heeft het intermediair een financiële prikkel om voor de consument de beste fondsen van de beste aanbieders te adviseren, waarbij er scherp zal worden gelet op de kosten die in een product zitten en de rendementen die worden gemaakt.

Beloning naar rato aflossing

Vanuit de overheid worden banken en hypotheekadviseurs gestimuleerd om het probleem van overkreditering aan te pakken (*Tweede Kamer der Staten-Generaal, 2007*). Daartoe is onder meer de Gedragscode Hypothecaire Financiering aangescherpt en stelt de Wft ook nadere eisen. De huidige beloningsstructuur bij hypotheekleningen is zo ingericht dat hypotheekadviseurs meer beloning ontvangen naarmate de hypotheek hoger wordt en consumenten dus meer lenen. Hypotheekadviseurs hebben een financieel belang bij overkreditering. Om overkreditering terug te dringen, is het het overwegen waard om de beloning voor de adviseur mede afhankelijk te maken van de mate waarin een hypotheek wordt afgelost. Daarbij dient extra aandacht te worden besteed aan de aflossingsvrije hypotheekleningen die nu zeer populair zijn (*AFM, 2009*). Misschien is het wel juist bij deze producten verstandig consumenten te beschermen en te bewegen juist wel (een deel van) de schuld af te lossen. Hoewel het vanwege fiscale overwegingen misschien een goed advies is om een hypotheek juist niet af te lossen, lijken de maatschappelijke belangen meer gebaat bij het wel aflossen van schulden. Immers, de overheid zal willen voorkomen dat consumenten in financiële problemen komen als gevolg van een te hoge schuldenlast, omdat dit kan leiden tot een grotere aanspraak op de sociale voorzieningen.

Als dan ook de beloning van het intermediair hoger wordt naarmate een consument zijn lening aflost, wordt het intermediair mede risicodragers. Daarmee heeft het intermediair een positieve prikkel om bij te dragen aan een maatschappelijk belang en worden tevens geldverstrekkers tegen zichzelf beschermd.

De invoering van de hier geschetste vormen van prestatiebeloning kan nieuwe perverse prikkels met zich meebrengen. Het risico bestaat dat intermediairs geprikkeld worden om bij voorkeur producten te adviseren die de hoogste rendementen beloven (en dus het hoogste risico vormen voor de consument) of dat intermediairs consumenten gaan pushen om hun schuld af te lossen, terwijl dit geen passend advies zou kunnen zijn.

Zoals aangegeven zijn bovengenoemde beleidsopties alleen relevant zolang er nog sprake is van het provisiemodel binnen de intermediaire bedrijfstak. De eindconclusie in dit proefschrift is immers dat een provisieverbod voor complexe, risicovolle producten de beste beleidsoptie is.

12.7 Marktfalen versus effectieve concurrentie

In dit proefschrift wordt betwijfeld of de nu ingezette vormen van regelgeving en toezicht, het doel van effectieve concurrentie in de toekomst gaan bewerkstelligen. Tot op heden is het effect van regelgeving en toezicht nog minimaal gebleven. Wel is het aantal regels sterk toegenomen en zijn de kosten van toezicht explosief gestegen. Effectieve concurrentie wordt niet altijd bereikt door meer overheidsingrijpen, maar ook door minder. Enerzijds kan betoogd worden dat als alle intermediairs voldoen aan strenge eisen, de kwaliteit van dienstverlening voor de consument in den brede vooruitgaat (verticale kwaliteit). Anderzijds kan betoogd worden dat juist de hoge mate van regulering en toezicht ertoe leidt, dat intermediairs niet meer gaan innoveren en concurreren op basis van kwaliteit en bedieningsconcepten (horizontale kwaliteit). Juist het feit dat ondernemers de mogelijkheid hebben om te variëren in bedrijfsvoering, is een stimulans om meer dan gemiddelde kwaliteit te leveren. Onderscheid levert voor de consument ook keuze op. Zo hebben niet alle consumenten behoefte aan doorlopende ondersteuning van een intermediair, of hebben bepaalde groepen consumenten geen behoefte aan een uitgebreide risico-inschatting.

Op dit moment is de regelgeving gebaseerd op de consument aan de onderkant van de markt. Consumentenbescherming is de boventoon gaan voeren in plaats van een betere marktwerking. Dat pleit voor vermindering van de consumentenbescherming en een terugkeer naar de uitgangspunten van de MDW-operatie. Een provisieverbod bij complexe financiële producten en als gevolg daarvan afschaffing van de nu bestaande beloningsregels, draagt daar direct aan bij. Tevens draagt beloningstransparantie bij de overige producten (schadeverzekeringen) bij aan meer concurrentie en betere prijsvorming, wat de efficiëntie van de markt versterkt.

De intermediaire bedrijfstak speelt een belangrijke rol in de financiële sector in Nederland. De economische positie van deze bedrijfstak is groot en zal ook de ko-

mende decennia een belangrijke rol blijven vervullen. Ondanks het feit dat er sprake van marktfalen is binnen deze bedrijfstak. Het intermediair moet een meer zelfstandige marktpositie innemen, waarin verschillende beloningssystemen naast elkaar bestaan en waarbij de ondernemers in deze bedrijfstak transformeren van verkopers naar inkopers en adviseurs. In feite ontstaat een nieuwe bedrijfstak.

Aanbieders betalen op dit moment een beloning aan financieel adviseurs om hen te motiveren tot actie en volledigheid van informatie. Omgekeerd hebben klanten, voor zover ze niet direct een beloning betalen aan de financieel adviseur, geen incentivemiddel om de financieel adviseurs tot het behartigen van hun belang te bewegen of volledige informatie aan hen te verstrekken. Hierbij wordt het niet sluiten van een verzekeringscontract buiten beschouwing gelaten. De huidige rol van financieel adviseurs leidt niet tot optimale efficiency en verkleint niet het risico van marktfalen. Onderstaand worden enkele varianten aangedragen die kunnen bijdragen aan een efficiëntere rol van de financieel adviseur en die leiden tot een lager risico op marktfalen.

12.7.1 *Inkoopfunctie*

Om de transactiekosten voor zowel aanbieders als vragers te verlagen, is het van belang de onzekerheid of het tot een perfect match komt tussen beide partijen zo klein mogelijk te maken. Het creëren van een perfect match tussen vraag en aanbod wordt versterkt als een financieel adviseur zelf de prijs van het financiële product kan bepalen. Bijvoorbeeld door te kunnen beschikken over nettoprijzen. Door het inzetten van het nettoprijsinstrument door aanbieders van financiële producten, dalen de transactiekosten voor aanbieders en stijgt de effectiviteit van het intermediaire kanaal. Aanbieders betalen minder of geen provisie meer aan het intermediair, waardoor intermediairs dus als reguliere inkopers te werk moeten gaan. Dat dwingt de aanbieders tot efficiency en om zo gunstig mogelijke inkooptarieven voor hun financieel adviseurs te kunnen bewerkstelligen. Om winstmaximalisatie (of good enough profit, wat ook een doelstelling kan zijn) te kunnen bereiken, hetgeen binnen de intermediaire bedrijfstak een reële ondernemingsdoelstelling is, zullen financieel adviseurs extra geprikkeld zijn om goedkoop in te kopen en de klant ertoe te bewegen een zo hoog mogelijke prijs voor de financiële dienst te laten betalen. Daarmee gaat het intermediair zelf de prijs van zijn dienstverlening bepalen, hetgeen tot op heden niet of nauwelijks het geval is. Alleen die financieel adviseurs die daar ook een hoog kwaliteitsniveau tegenover stellen, zullen met die strategie succesvol zijn. Daarmee draagt deze variant bij aan het verkleinen van het risico van marktfalen. Enerzijds door lagere inkooprijzen als gevolg van meer efficiency, anderzijds door hogere kwaliteit als gevolg van de poging van de markt om winstmaximalisatie te bereiken.

12.7.2 *Consument als contractpartner*

Onderzoek van CentiQ (2008) wijst uit dat consumenten zich over het algemeen niet erg betrokken voelen bij het afsluiten van financiële producten. 59% is het geheel of enigszins oneens met de stelling geïnteresseerd te zijn in de nieuwste

financiële producten op het gebied van sparen en beleggen, 23% is het hiermee noch eens noch oneens, en 19% is het hiermee enigszins of geheel eens. Echter, 59% is van mening dat er voldoende mogelijkheden zijn om de financiële kennis te vergroten, 11% vindt dat er onvoldoende mogelijkheden zijn, en 29% vindt het noch voldoende, noch onvoldoende.

Door als intermediair een contractuele relatie aan te gaan met klanten en de klant ook invloed te geven op de hoogte van de beloning, wordt het intermediair meer gestimuleerd om kwalitatief hoogwaardige dienstverlening te bieden en worden consumenten geprikkeld om meer overwogen en beter onderbouwde beslissingen te nemen. Met name is dit van belang bij complexe financiële producten, waar de externaliteiten van financieel advies groot zijn.

Intermediairs hebben er belang bij dat consumenten invloed uitoefenen op hun dienstverlening. Dat heeft te maken met de volgende aspecten:

- er is minder risico dat een dienstverlener werk verricht, zonder dat de consument daaraan behoefte heeft;
- klanten worden kritischer, waardoor intermediairs gestimuleerd worden om betere kwaliteit te leveren;
- door verdeling van bevoegdheden wordt de consument geprikkeld om kritischer na te denken bij de aanschaf van financiële producten, waardoor de kans op misselling kleiner wordt.

In het rapport van SEO (2008) wordt aangegeven dat de systematiek van *customer agreed remuneration* (CAR) invulling geeft aan een toekomstvaste manier van belonen van intermediairs bij de bemiddeling in complexe producten. Bij de CAR wordt een concrete afspraak gemaakt tussen klant en intermediair over de manier en de hoogte van beloning. Deze afspraak wordt via een contract vormgegeven en zowel door intermediair als consument voor het afsluiten van een complex product ondertekend. Daarbij kan er evengoed een afspraak worden gemaakt over het aantal gewerkte uren en het bijbehorende uurtarief, als dat er een afspraak kan worden vastgelegd over de provisie die de consument via de premie of de hypotheeksom betaalt. Ten opzichte van het op dit moment dominante provisiestelsel, is de CAR-systematiek een afspraak tussen intermediair en consument, waar het traditionele provisiestelsel een afspraak is tussen aanbieder en intermediair. SEO concludeert dat de CAR past binnen een duurzame beloningsstructuur in de distributiekolom van complexe verzekeringsproducten. Deze conclusie gaat ook op voor de hypotheekmarkt, maar dat was niet de reikwijdte van het SEO-rapport.

Met de invoering van het dienstverleningsdocument in de intermediaire bedrijfstak voor complexe producten en hypothecaire kredieten, is het een kleine stap naar invoering van de hiervoor geschetste CAR-systematiek en uiteindelijk afschaffing van provisie als beloningsvorm.

Als intermediairs contractuele afspraken maken met de afnemers, wordt de relatie met de aanbieders zelfstandiger. Het intermediair bepaalt zelf de hoogte en de aard van de beloning, en spreekt dit contractueel af met de klant. Daardoor verliezen aanbieders een belangrijk sturingsmiddel richting hun intermediaire distributiekanaal. Dat betekent dat aanbieders meer onderling zullen moeten

concurreren op de kwaliteit van de producten, op de *operational excellence* of op de nettoprijs van de producten. Het zogeheten ‘kopen van productie’ bij het intermediair is niet meer mogelijk en het maken van productieafspraken tussen aanbieders en intermediairs wordt niet meer profijtelijk, omdat de beloning niet meer wordt afgesproken met de aanbieder maar met de afnemer.

Daarnaast is transparantie door het intermediair richting de consument van groot belang. Dat betekent transparantie over de manier van dienstverlening en de beloning voor die dienstverlening. Daarnaast zou de intermediaire bedrijfstak het CAR-model moeten stimuleren. Als stimulans voor de marktwerking in de intermediaire bedrijfstak zou bij het bereiken van die situatie, voor het intermediair de nu beklemmende regelgeving ten aanzien van de hoogte en aard van de beloning moeten worden teruggedraaid. Dat betekent in een CAR-situatie, afschaffing van de wettelijke balans tussen afsluit- en doorlopende provisie, van het terugboekingsrisico, van de inducementnormen en van het dienstverleningsdocument.³⁴ In deze situatie kan een intermediair ook de manier van inning in overleg met de klant vaststellen. Daarmee heeft zowel de consument als het intermediair meer keuze. Zo zullen niet alle consumenten bereid en financieel in staat zijn om in één keer de totale beloning voor de intermediaire dienstverlening af te rekenen en zal er een periodieke betalingsmethode moeten worden afgesproken.

12.8 Vermindering transactiekosten en informatieasymmetrie versus risicomangement en risicodragerschap

Binnen de intermediaire bedrijfstak is het effect van de gereduceerde transactiekosten en de informatieasymmetrie op dit moment merkbaar bij simple-riskschadeverzekeringen. Bij complexe financiële producten (levensverzekeringen, beleggingsproducten en hypotheek) blijft het marktaandeel van het intermediair redelijk stabiel, waarbij het hypotheekintermediair zelfs aan marktaandeel heeft gewonnen. Blijkbaar is (een deel van) het intermediair in staat om in een omgeving waarbij de transactiekosten voor de consument dalen en de informatieasymmetrie tussen intermediair en consument afneemt, toch een propositie neer te leggen die consumenten ertoe aanzet om meer producten en diensten via het intermediair af te sluiten. Daarmee druisen de ontwikkelingen op de intermediaire hypotheekmarkt in tegen de veronderstellingen van de financiële-intermediatietheorie.

De traditionele financiële-intermediatietheorie, waarbij intermediairs uitsluitend bestaan vanwege het feit dat intermediairs transactiekosten en informatieasymmetrie verminderen, doet volgens critici te weinig recht aan het bestaan van de huidige intermediaire markten. Intermediairs (banken, assurantietussenpersonen en hypotheekbemiddelaars) doen tegenwoordig meer dan in de traditionele intermediatietheorie wordt verondersteld. Zo zijn bijvoorbeeld Scholtens & Wensveen (2003) kritisch over de traditionele theorie, omdat er geen verklaring wordt gegeven voor het feit dat er nog steeds veel succesvolle intermediairs be-

³⁴. Zie hoofdstuk 6 voor nadere toelichting.

staan. Scholtens & Wensveen geven aan dat wat hen betreft het antwoord dient te worden gezocht in de waardecreatie concepten, waarbij zij als belangrijkste toegevoegde waarde van intermediairs risicodragen en risicomangement beschouwen.

Het concept van de waardecreatie, zoals geïntroduceerd door Porter (1985), is een vervolg op de industriële-organisatietheorie in de traditie van Schumpeter. De vraag is welke waarde intermediairs toevoegen. Intermediairs vertalen de behoefte en voorkeuren van afnemers naar concrete producten en diensten, zoals die door aanbieders worden aangeboden. Het intermediair is daarbij niet alleen bezig met het vertalen van voorkeuren en behoeftes naar bestaande producten en diensten, maar houdt zich ook bezig met het ontdekken van nieuwe markten. Zowel aanbieders als afnemers van financiële producten hebben baat bij de rol van het intermediair in relatie tot aspecten als antiselectie en moreel risico. Intermediairs zouden in staat moeten zijn om het morele risico mede in te schatten en mogelijke grote risico's voor aanbieders vroegtijdig af te wentelen. Hoewel risicoanalyse en risicobeheersing (preventie) niet tot de corebusiness van het intermediair behoren op dit moment, zou hierin wel een mogelijke nieuwe toekomst voor het intermediair kunnen liggen. Ook bijvoorbeeld in de hypotheekmarkt, waar de kredietcrisis pijnlijk duidelijk heeft gemaakt dat te veel risico veel geld kan kosten, zou het intermediair meer als beoordelaar van het risicoprofiel van de klant kunnen fungeren. Maar ook op het gebied van schadebeheersing en het verminderen van moreel risico en zwartrijdersproblemen liggen kansen.

12.8.1 *Risicomangement en risicodragerschap*

De intermediaire bedrijfstak is – gemeten naar marktresultaat – nog steeds zeer succesvol, ondanks dat primaire functies van het intermediair sterk onder druk staan. Scholtens & Wensveen verklaarden dit vanuit het concept van waardecreatie, wat hieronder wordt uitgewerkt voor de intermediaire bedrijfstak als risicomanager en risicodrager.

Tussenpersonen zouden in staat moeten zijn om het klantrisiko, bij hypotheek het risico dat consumenten de lening uiteindelijk niet kunnen aflossen, mede in te schatten en mogelijke grote risico's voor aanbieders vroegtijdig af te wentelen. Ook voor de consument moet een tussenpersoon het risico op het afsluiten van een slecht product kunnen beoordelen. Als tussenpersonen mede het risico zouden dragen dat aanbieders lopen bij een hypotheek, dan zouden zowel aanbieders als afnemers daarmee gebaat kunnen zijn. Het invoeren van vormen van prestatiebeloning past in dit kader. Als bijvoorbeeld de beloning van de tussenpersoon hoger wordt naarmate een consument zijn lening aflost, wordt de tussenpersoon mede risicodrager. Daarmee hebben tussenpersonen een positieve prikkel om bij te dragen aan een maatschappelijk belang en worden tevens geldverstrekkers tegen zichzelf beschermd.

12.8.2 *Risico-inschatting*

Bij complexe financiële producten dienen tussenpersonen te adviseren aan de hand van een klantprofiel. Het klantprofiel beschrijft de persoonlijke, financiële

situatie van de consument. Bij beleggingsproducten stelt de tussenpersoon (of de aanbieder) ook een risicoprofiel op van de klant. Aan de hand van het risicoprofiel wordt bekeken in hoeverre een consument bereid is risico te nemen en of dat verstandig is. Het zou ook voor de hypotheekmarkt een goede gedachte zijn om ook een dergelijk risicoprofiel te introduceren via vragen als 'Ligt u wakker van een rentestijging?', 'Kunt u een waardaling van uw huis met 10% opvangen?', 'Hoe staat u er financieel voor als u werkloos of arbeidsongeschikt wordt?', 'Bent u in staat om de hypotheek alleen te dragen als uw partner komt te overlijden?'. Zo zijn er meer vragen te bedenken.

Juist in de huidige recessie kan de tussenpersoon zich meer opstellen als hoeder van het klantbelang. Dat betekent dan niet alleen reageren bij gewijzigde omstandigheden, maar juist ook preventief met de klant spreken over onvoorzienne omstandigheden. Zo zouden tussenpersonen consumenten moeten uitnodigen om het financiële plaatje bij werkloosheid toe te lichten. Met de voorspelling van het CPB dat de werkloosheid in Nederland sterk zal toenemen, is dat een commerciële kans die ook nog eens maatschappelijk verantwoord is. Veel banken ervaren nu de gevolgen van het, al dan niet via securitisatie, verstrekken van geld aan te risicovolle consumenten. De banken hebben het risico niet op waarde geschat. Enerzijds door ervan uit te gaan dat de huizenprijzen wel zouden blijven stijgen, anderzijds door onvoldoende aandacht te schenken aan het kredietrisico. Ten aanzien van de ontwikkeling van de huizenprijzen kan het verstandig zijn om als tussenpersoon of bank berekeningen te maken op basis van de marktwaarde en op basis van de waarde plus en minus bijvoorbeeld 10%, waarbij dit percentage overigens geheel willekeurig is gekozen.

12.9 Conclusie transformatie

Het grootste risico van marktfalen is gelegen in de markt voor complexe financiële producten. Daar waar consumenten vermogen opbouwen of schulden aangaan, is het risico van negatieve externaliteiten aanwezig. Het CAR-model en het daaruit voortvloeiende provisieverbod is dan ook het meest noodzakelijk binnen de deelmarkt complexe producten en hypothecaire kredieten. Daarbij dienen ook inkomensverzekeringen en consumptieve kredieten te worden aangemerkt als complexe producten. Hoewel bij deze producten vaak geen vermogen wordt opgebouwd, zijn ze wel te typeren als een *credence good*. Of het advies goed of slecht is, blijkt bij inkomensverzekeringen meestal pas als de verzekerde overlijdt, arbeidsongeschikt of werkloos raakt. Dit overkomt de meeste consumenten slechts een enkele keer. Daarnaast wordt een inkomensverzekering door de meeste consumenten niet al te vaak afgesloten, waardoor ervaringen maar beperkt kunnen worden meegewogen bij de beoordeling van adviezen over deze producten. Het reputatiemechanisme hapert ook hier, wat een belangrijke reden is om de financiële banden tussen aanbieders en intermediairs structureel door te snijden. Ten aanzien van consumptief krediet geldt dat dit een product is dat consumenten in financiële problemen kan brengen, waardoor dit als een risicovol product moet worden beschouwd.

De intermediaire bedrijfstak dient een duidelijke scheiding te maken tussen de producten met een groot risico van marktfalen en de producten met een beperkt risico. Tot op heden spreekt de wetgever van complexe producten, impactvolle producten en hypothecaire kredieten. Beter is het om een tweedeling te maken tussen risicovolle producten (complexe producten, hypothecaire- en consumptieve kredieten, beleggingsproducten en inkomensverzekeringen) en risicoarme producten (schadeverzekeringen, uitvaartverzekeringen en spaar- en betaalrekeningen). Dat maakt de markt voor zowel de consument als de marktpartijen zelf overzichtelijker, maakt het toezicht eenvoudiger en beperkt het risico op verder marktfalen.

Het triple-principaalprobleem en het SGR-paradigma maken dat het verkleinen van het risico van marktfalen voor financieel adviseurs naar twee kanten uitwerkt. Financieel adviseurs moeten door zowel aanbieders als consumenten geprikkeld worden om optimale diensten te leveren. Door een betere balans in de beloning op basis van kwaliteit en prestaties en door de beide principalen optimale transparantie (verkleinen informatieasymmetrie) te geven, kan dat doel worden bereikt. Dat betekent wel dat de huidige rol van de financieel adviseur zal veranderen en dat de marktstructuur moet worden aangepast om het gedrag van individuele intermediairs te laten aanpassen aan de nieuwe situatie.

Het intermediair dient zich te bezinnen op een andere rol in onze huidige samenleving. De woekerpolisaffaire en de kredietcrisis hebben duidelijk gemaakt dat het intermediair een belangrijke rol zou kunnen vervullen. Maar dan moet deze bedrijfstak wel de rol van risicomanager gaan opeisen die zowel de klant als de aanbieder beschermt tegen het nemen van ondoordachte risico's.

Intermediairs kunnen apart van aanbieders opereren en deze aanbieders puur als productfabrieken gebruiken. Dat impliceert op den duur netto pricing door aanbieders van financiële producten. In dat model hebben intermediairs een directe prikkel om kwaliteit te leveren, omdat de consument daarvoor de prijs betaalt. Daarnaast hebben aanbieders de prikkel om zo efficiënt mogelijk te werken, zodat de meest gunstige nettoprijs kan worden geboden om daarmee de gunst van het intermediair en de consument te verwerven.

In feite is hetgeen hiervoor wordt beschreven een stap voor de intermediaire bedrijfstak naar een echte retailmarkt. In een dergelijke retailmarkt wordt distributiemacht belangrijker, zoals nu al is te zien door de toename van inkooporganisaties en serviceproviders. Het netto-pricingmodel zou uiteindelijk kunnen leiden tot een hogere consumententevredenheid en daarmee een verminderd risico van marktfalen.