



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.

Samenvatting

De intermediaire bedrijfstak op het gebied van financiële dienstverlening, speelt een belangrijke rol in de Nederlandse samenleving. Veel consumenten en bedrijven vertrouwen voor hun financiële beslissingen op het advies van een intermediair of tussenpersoon. Vooral bij de aanschaf van complexe financiële producten is een goed advies van groot belang, omdat de meeste consumenten (en ondernemers) zelf geen goed oordeel kunnen vormen over het voor hen juiste product en omdat de impact van financiële producten op het welzijn en de welvaart van consumenten en bedrijven groot kan zijn. De intermediaire bedrijfstak staat, evenals andere onderdelen van de financiële sector, onder de verdenking van marktfalen. Dit proefschrift gaat primair over de huidige rol en de positie van het intermediair als distributiekanaal van financiële producten. Van marktfalen is in de context van de intermediaire bedrijfstak sprake als consumenten (of ondernemers) verkeerde financiële producten aanschaffen, doordat de financieel adviseur die bemiddelt de klant niet optimaal informeert en adviseert (*De Jong, 2007*). Daarmee leidt marktfalen tot welvaartsverlies.

Het intermediair in Nederland ondergaat een transformatiefase. De overheid heeft ingegrepen om de werking van de markt te bevorderen en met name de consument te beschermen. Sinds 2000 zijn veel wettelijke maatregelen genomen om de intermediaire bedrijfstak te reguleren en het risico van marktfalen te verminderen. De meest ingrijpende maatregel is de invoering, in 2006, van de Wet financiële dienstverlening (gewijzigd in de Wet op het financieel toezicht in 2007), waarmee het intermediair onder toezicht werd geplaatst en de Autoriteit Financiële Markten (AFM), zijn intrede deed. Daarnaast staat het primaire bestaansrecht van het intermediair door technologische veranderingen onder druk en vormen de marktomstandigheden voor het intermediair een bedreiging.

Dit proefschrift beschrijft het onderzoek dat is gedaan naar marktfalen in de intermediaire bedrijfstak. Daarbij wordt de hypothese getoetst dat de intermediaire bedrijfstak faalt en dat het intermediair zelf een rol moet spelen om het marktfalen te verminderen. Voor dit proefschrift zijn vier onderzoeksvragen van belang.

1. Is er sprake van marktfalen in de markt voor financieel advies?
2. Is het bestaan van intermediairs noodzakelijk bij het beperken van marktfalen?
3. Welke rol kunnen intermediairs spelen bij het minimaliseren van marktfalen?
4. Leiden intermediairs tot marktfalen of beperken intermediairs het marktfalen?

Om het functioneren en de werking van de intermediaire bedrijfstak te kunnen doorgronden, wordt hoofdzakelijk gebruikgemaakt van de nieuwe institutionele

theorie en de theorie van financiële intermediatie. Daarnaast wordt het Structuur-Gedrag-Resultaat-paradigma (SGR-paradigma) gebruikt om de markt te beschrijven en oorzaken (en de mogelijke oplossingen) van marktfalen te ontdekken.

De intermediaire bedrijfstak bestaat bij de gratie van marktfalen. In een perfect werkende markt hebben intermediairs geen functie. De intermediaire bedrijfstak ontleent zijn toegevoegde waarde aan het bestaan van transactiekosten en informatieasymmetrie. Door transactiekosten is het voor consumenten en bedrijven in veel gevallen goedkoper om een intermediair in te schakelen voor het afsluiten van financiële producten, zoals hypotheek en verzekeringen. In het bijzonder geldt dit voor complexe financiële producten. De intermediaire bedrijfstak wordt daarnaast gekenmerkt door het bestaan van principaal-agentrelaties. Het intermediair functioneert als de agent tussen de principaal aanbieder (banken en verzekeraars) en afnemers (consumenten en bedrijven) van financiële producten.

Nederland telt 9400 intermediairs die gezamenlijk de helft van de bestaande omzet in hypotheek en verzekeringen vertegenwoordigen. De bedrijfstak bestaat grotendeels uit kleine ondernemingen die voor hun omzet sterk afhankelijk zijn van de bemiddeling in schadeverzekeringen. Daarnaast is het intermediair ook actief in levensverzekeringen en hypotheek. Een belangrijk kenmerk van het intermediaire systeem in Nederland, is het provisiestelsel. Vrijwel alle intermediairs worden via provisie door de aanbieder van financiële producten betaald voor de dienstverlening. Tot acht jaar geleden was provisie ook de enige door de wet toegestane beloningsvorm. De provisie is een percentage van de premie of de maandlasten. Slechts een beperkt deel van het intermediair wordt direct door de klant betaald, via een fee of abonnement. Daarnaast is provisie hoofdzakelijk een door de aanbieder vastgestelde beloning. Doordat het intermediair nauwelijks invloed heeft op de hoogte van de provisie, kan men ook niet zelf de prijs voor de eigen dienstverlening bepalen. In het provisiestelsel zit een bepaalde mate van kruissubsidie, wat kan leiden tot ongewenste prijsvorming. Daarnaast herbergt het provisiestelsel drie vormen van bias. Dat is een aanbieder-, een product- en een eindbedragbias. Door het provisiestelsel is de band tussen aanbieders en intermediairs zeer hecht. Tussen aanbieders en intermediairs worden contractuele afspraken gemaakt via samenwerkingsovereenkomsten en provisieregelingen. Daar tegenover staat dat er tussen intermediairs en consumenten nauwelijks contractuele afspraken worden gemaakt. Dat is ook niet noodzakelijk, omdat de beloning en betaling voor de intermediaire dienstverlening in het provisiestelsel een afspraak is tussen aanbieders en intermediairs. Wel heeft de wetgever bepaald dat intermediairs transparant moeten zijn over de dienstverlening bij alle producten en over de hoogte van de beloning bij complexe producten en hypothecaire kredieten. De hechte relatie tussen aanbieders en intermediairs is opvallend, doordat diezelfde aanbieders met intermediairs concurreren via rechtstreekse afzetkanalen. Vooral de rechtstreekse verkoop van schadeverzekeringen via internet zorgt voor veel concurrentie voor het intermediair, waarbij cijfers aantonen dat het intermediair op deze markt marktaandeel verliest.

In dit proefschrift zijn de structuur, het gedrag en het resultaat van de bedrijfstak beschreven, is geanalyseerd in hoeverre er sprake is van marktfalen en is ge-

SAMENVATTING

keken welke rol het intermediair kan of moet spelen bij het verminderen van marktfalen. Dit proefschrift toont aan dat er sprake is van marktfalen binnen de intermediaire bedrijfstak.

Onderstaande tabel toont waar de markt faalt.

Risico van marktfalen in intermediaire bedrijfstak

Externaliteiten	+/+
Marktmacht	-/-
Publieke goederen	-/-
Informatieasymmetrie	+/+
Transactiekosten	-/+

(De Jong, 2010)

De uitkomsten van de theoretische analyse van marktfalen worden ondersteund door de beschrijving van enkele praktijkonderzoeken die ten aanzien van de intermediaire bedrijfstak zijn uitgevoerd. De oorzaken van het marktfalen worden, op basis van zowel de theoretische als de praktische onderbouwing, hoofdzakelijk gezocht in de relatie tussen aanbieders en intermediairs en de bijbehorende beloningsstructuur. Een diepere analyse van het marktfalen toont aan dat het risico van marktfalen groter is in de markt voor complexe producten en hypotheeklen, dan in de markt voor niet-complexe producten. Dat komt mede door het feit dat het reputatiemechanisme in die markt nauwelijks een rol speelt. Tevens wordt vastgesteld dat het marktfalen in de intermediaire bedrijfstak minder groot is, dan in een markt waar geen intermediairs zouden bestaan. Dat komt doordat in een markt zonder intermediairs er een groter risico op het ontstaan van marktmacht bij aanbieders is dan in een markt met intermediairs. Daarnaast is er een continu risico op marktfalen door de lage betrokkenheid van consumenten bij de aanschaf van financiële producten en het feit dat consumenten niet direct voor de intermediaire dienstverlening betalen. De praktijkonderzoeken tonen verder aan dat naast de intermediaire bedrijfstak, vooral ook banken en verzekeraars bijgedragen hebben aan het marktfalen. Daarbij komt dat de overheid en consumenten zelf mede debet zijn aan het ontstaan van het marktfalen. Het marktfalen van de intermediaire bedrijfstak staat dan ook niet op zich, maar is onderdeel van het falen van de complete financiële sector. Dit proefschrift gaat echter primair in op de rol en het functioneren van de intermediaire bedrijfstak.

Het marktfalen in de intermediaire bedrijfstak is problematisch voor de welvaart van consumenten en bedrijven, voornamelijk door het externe effect dat het geven van slecht advies kan hebben op de inkomenssituatie van de afnemers. De conclusie is dan ook dat er moet worden opgetreden om het marktfalen terug te dringen en het risico van marktfalen in de toekomst te minimaliseren. Omdat dit onderzoek naar het marktfalen aantoont, dat een markt zonder intermediairs een nog groter risico op marktfalen kent, betekent dit dat intermediairs noodzakelijk zijn om het risico van marktfalen te verkleinen.

De overheid heeft het bestaande marktfalen en het risico van verder marktfalen onderkend en daartoe de instrumenten van wetgeving en toezicht ingezet. In dit proefschrift wordt geconstateerd dat de wetgeving zeer omvangrijk en recent is, en dat het toezicht wat betreft kosten uit de hand dreigt te lopen. Daarnaast is er nog het risico van toezichtsfalen. Zowel de overheid als de toezichthouder formuleert als doelstelling voor de intermediaire bedrijfstak een betere marktwerking door effectieve concurrentie. Vooralsnog is de uitkomst van het overheidsbeleid dat goede marktwerking niet is gerealiseerd. Het provisiestelsel is nog steeds dominant en de oorzaken van marktfalen zijn slechts gedeeltelijk aangepakt.

Hoewel de meeste effecten van de regelgeving ten aanzien van de intermediaire bedrijfstak nog moeten worden waargenomen, is de conclusie dat het intermediair ook zelf het risico van marktfalen moet verkleinen. Daarbij dient de rol van het intermediair te veranderen om het risico van marktfalen te minimaliseren. Het intermediair wordt bedreigd in zijn primaire bestaansrecht, het vermindere van transactiekosten en het verkleinen van informatieasymmetrie. Dat komt doordat de technologische ontwikkelingen het rechtstreeks afsluiten van financiële producten eenvoudiger heeft gemaakt en doordat de kennis bij de afnemers van hypotheek en verzekeringen groter is geworden. Daarnaast is er een sanering gaande in de intermediaire markt en is er sprake van sterke concurrentie. Dat maakt het noodzakelijk dat intermediairs hun positie richting consumenten en bedrijven verduidelijken, in het bijzonder hun relatie met aanbieders, de mate van onafhankelijkheid en de manier van berekening en hoogte van beloning.

Dit proefschrift sluit af met de conclusie dat intermediairs enerzijds het risico op marktfalen vergroten, en anderzijds het risico van marktfalen verminderen. De overheid kan de laatstgenoemde rol van het intermediair stimuleren. Dat betekent dat binnen duidelijke wettelijke kaders, de intermediaire bedrijfstak instrumenten moet krijgen om het publieke belang goed te kunnen dienen. Verhoging van de kwaliteit van dienstverlening is daarbij prioriteit. In dit proefschrift wordt gepleit voor een provisieverbod op alle complexe, risicovolle producten. Daaronder worden ook consumptieve en hypothecaire kredieten en inkomensverzekeringen geschaard. Een provisieverbod is de meest efficiënte maatregel voor zowel overheid, aanbieders als intermediairs, omdat als gevolg van invoering van deze wettelijke bepaling de overige beloningsregels kunnen worden afgeschaft. Daarnaast wordt geconstateerd dat er ook in de markt voor niet-complexe producten sprake is van marktfalen, doordat prijsconcurrentie in deze markt nauwelijks van de grond komt. In dit proefschrift wordt ervoor gepleit om de marktwerking in de markt voor niet-complexe producten te stimuleren door de invoering van de verplichting tot beloningstransparantie. Verder wordt aanbevolen om te werken aan een onafhankelijkheidsscore, om daarmee de consument eenduidig zicht te geven in de mate van onafhankelijkheid van tussenpersonen. Vanwege de huidige versnippering binnen het intermediaire kanaal – de organisatiegraad is laag ondanks de veelheid van brancheorganisaties – zou de overheid kunnen overwegen om intermediairs te verplichten zich te organiseren in een erkende brancheorganisatie, om via die route zelfregulering daadwerkelijk van de grond te krijgen.

In dit proefschrift wordt getracht een balans te vinden die voor een betere werking van de markt voor financieel advies kan zorgen. En waarbij er minder reden is voor overheidsingrijpen en toezicht. Deze balans wordt gevonden door het provisie-systeem geheel los te laten bij complexe financiële producten, transparantie in te voeren bij niet-complexe producten en intermediairs contracten met klanten te laten afsluiten. Vanuit deze benadering kan de bedrijfstak zelf gaan werken aan de veranderingen om beter te kunnen opereren.

Samengevat is de conclusie, op basis van de analyse van de onderhavige probleemstelling, als volgt.

1. Er is sprake van marktfalen in de intermediaire bedrijfstak.
2. Het intermediair is nodig om marktfalen te verminderen.
3. Beter een markt met intermediairs dan zonder intermediairs.
4. Intermediairs leiden tot marktfalen en intermediairs beperken marktfalen.
5. Naarmate producten complexer worden, neemt het risico op marktfalen toe.
6. De toegevoegde waarde van het intermediair verandert van verkleiner van transactiekosten en van de informatieasymmetrie naar risicodragers en risicomanagers.
7. De structuur van de intermediaire bedrijfstak is de belangrijkste oorzaak van het marktfalen.
8. De wetgever en de toezichthouder beïnvloeden een goede werking van de markt.

Op basis van de conclusies worden in dit proefschrift de volgende beleidsaanbevelingen gedaan:

1. Een provisieverbod bij alle complexe, risicovolle producten is nodig om het risico op marktfalen structureel te verkleinen.
2. De rol en positie van het intermediair moet transparanter worden voor de klant. De mate van onafhankelijkheid dient tastbaar en meetbaar te worden gemaakt.
3. De kwaliteit van intermediairs moet meetbaar worden gemaakt en dient een belangrijker onderdeel te worden van de beloning.

Op basis van bovenstaande conclusies en aanbevelingen dient de transformatie van de intermediaire bedrijfstak vorm te krijgen. Om uiteindelijk te komen tot een toekomstbestendige bedrijfstak die gekenmerkt wordt door transparantie, onafhankelijkheid en effectiviteit.

Veenendaal, 2010