

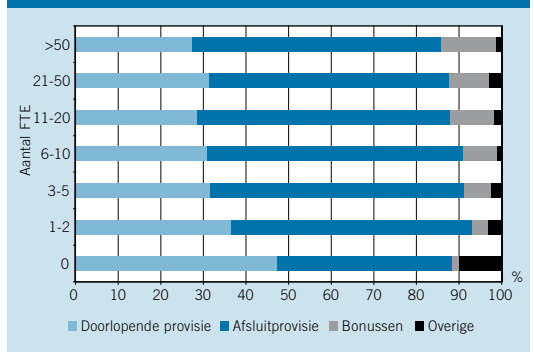
### Bonus tussenpersoon

Levensverzekeringen en beleggingsverzekeringen worden afgezet door de verzekeraar zelf of door banken en intermediairs. Ongeveer de helft loopt via intermediairs. Er zijn bijna 7.000 kantoren van tussenpersonen actief. Dat zijn voor driekwart kleine kantoren (vijf fte of minder). Er is momenteel een maatschappelijke discussie gaande over complexe verzekeringsproducten. Centrale rol speelt het gebrek aan transparantie in de beloningsvormen en het effect dat het soort beloning heeft op het gedrag van de tussenpersonen. Hun beloning bestaat grofweg uit drie onderdelen: (1) de afsluitprovisie een eenmalige beloning voor het afsluiten van de polis, (2) de doorlopende provisie (jaarlijkse beloning gedurende de looptijd voor het onderhouden van de polis), en (3) de bonusprovisie (provisie die wordt betaald indien de tussenpersoon een met de verzekeraar afgesproken verkoopdoel haalt).

In de maatschappelijke discussie ligt vooral de bonusprovisie onder vuur. Deze beloningsvorm is gebaseerd op het halen van een door de verzekeraar gestelde omzet voor zijn verzekeringen. De intermediair krijgt daardoor een prikkel om vooral die verzekeringen te verkopen en dat is niet noodzakelijk gunstig voor de klant. Afschaffen zou in het belang van de consument zijn, maar de tussenpersoon loopt dan inkomsten mis en de verzekeraar verliest een sturingsinstrument. Voor 2006 wordt geschat dat er tussen de 90 tot 160 miljoen euro aan omzetgerelateerde bonusprovisies is betaald voor leveringsverzekeringen. Per kantoor ligt de gemiddelde bonus daarmee tussen de 13 en 23 duizend euro per jaar. Er is echter veel variatie tussen kantoren. In de figuur worden de inkomensandelen voor levensverzekeringen weergegeven naar omvang van het kantoor van

de tussenpersoon. Bij de grotere kantoren (meer dan tien fte) is de bonusprovisie ruim tien procent. Door hun grotere omvang is het voor hen doorgaans makkelijker het verkoopdoel van een verzekeraar te halen. Zij zouden het meest last hebben van een afschaffing van de bonusprovisie. Bij de kleinere kantoren (nul fte tot tien fte) is er relatief minder bonusprovisie en is het aandeel afsluitprovisie plus doorlopende provisie navenant hoger.

**Inkomensandelen van tussenpersonen bij levensverzekeringen (2006).**



Bron: SEO Economisch Onderzoek, *Inzicht in belonen*, rapport nr. 2008-17. Gegevens van StFD

## Monetaire Zaken

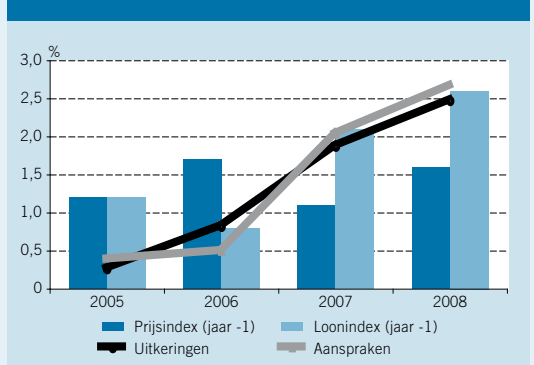
HENK KLEIN TEESELINK (DIVISIE STATISTIEK & INFORMATIE, DNB)

### Pensioenen in 2008 volledig geïndexeerd

De waarde van een pensioen gaat geleidelijk achteruit wanneer deze niet wordt aangepast aan de inflatie. In de meeste pensioenregelingen is daarom een ambitie opgenomen om het pensioen te verhogen aan de hand van een maatstaf, doorgaans de prijs- of loonontwikkeling. Deze jaarlijkse verhoging wordt in het jargon toeslagverlening of indexatie genoemd. Verreweg de meeste pensioenregelingen in Nederland zijn inmiddels gebaseerd op het middelloonstelsel. Naast de uitkeringen van gepensioneerden, worden daarbij ook de opgebouwde aanspraken van actieve deelnemers (werknemers) geïndexeerd. Het voor ouderdomspensioen benodigde kapitaal bestaat zelfs gemiddeld voor een derde uit indexatietoelagen. Indexatie vindt meestal met een vertraging van een jaar plaats. Dit houdt in dat de toeslagverlening is gebaseerd op de loon- of prijsontwikkeling in het voorgaande jaar).

Indexatie is vaak voorwaardelijk vormgegeven: het toekennen van de toeslag is afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. Daarbij fungeert de dekkingsgraad, de verhouding tussen het vermogen van het pensioenfonds en de waarde van de toekomstige verplichtingen, als belangrijke graadmeter. Aan het begin van het nieuwe millennium tastte de malaise op de beurs het vermogen van pensioenfondsen aan. Het daaropvolgende lage renteniveau leidde tot een stijging van de contante waarde van toekomstige verplichtingen. Samen zorgden deze twee ontwikkelingen voor een forse daling van de dekkingsgraad. Daardoor waren gedurende 2005 en 2006 veel pensioenfondsen, ondanks de geringe prijs- en loonontwikkeling van minder dan 2%, niet in staat uitkeringen en aanspraken van deelnemers volledig te indexeren. Vanwege gestaag oplopende beurskoersen en een stijgende kapitaalmarktrente verbeterde de financiële positie van pensioenfondsen echter geleidelijk. Het vervolgens opgetreden herstel

**Indexatie pensioenen.**



Bron: DNB

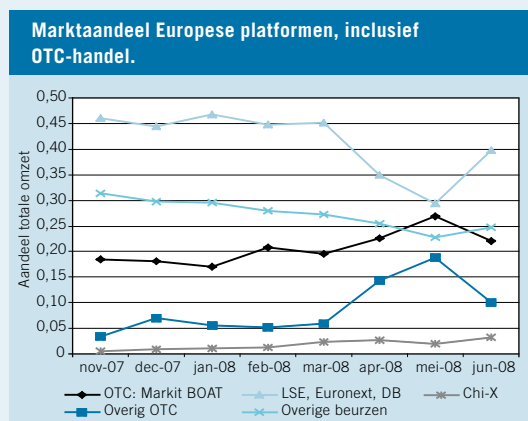
van de financiële positie stelde de pensioenfondsen in staat om voor 2007 en 2008 volledige indexatie toe te zeggen. Sommige fondsen, waaronder het ABP, verleenden zelfs inhaalindexatie waardoor eerdere kortingen werden gecompenseerd. Welke uitwerking de kredietcrisis heeft op de uitkeringen en aanspraken van deelnemers aan pensioenregelingen wordt duidelijk in het najaar, wanneer de indexatie voor het jaar 2009 wordt vastgesteld.

SINDS 1916

### Markten, beurzen en banken

Een van de doelen van de Europese richtlijn *Markets in Financial Instruments Directive* (MiFID) is het vergroten van de concurrentie tussen handelsplatformen. Sinds deze richtlijn in november 2007 van kracht werd, is het voor beurzen en alternatieve handelsplatformen, de zogeheten multilaterale handelsfaciliteiten (MTF's), makkelijker om grensoverschrijdend diensten aan te bieden. Naast het vergroten van de concurrentie tussen beurzen onderling en

met andere platformen, vereist MiFID transparantie van transacties die buiten de beurs worden afgewikkeld; de zogeheten *over the counter*-transacties (OTC). De OTC-handel vindt niet plaats op individuele platformen, maar kan wel onderverdeeld worden naar een paar grote rapportagekanalen. Van de 118 MTF's die volgens de MiFID-database op dit moment actief zijn, heeft tot op heden alleen het in het Verenigd Koninkrijk gevestigde platform Chi-X een significant marktaandeel verworven. In de grafiek is te zien dat het marktaandeel van Chi-X gestaag blijft groeien. Wellicht dat het recent geopende platform Turquoise, het initiatief van negen grote banken in de loop van september, een groter marktaandeel zal gaan behalen.



Bron: Federation of European Securities Exchanges, Reuters, Markit BOAT, Chi-X

De totale omzetten van platformen en OTC-handel samen schommelen in de drie kwartalen sinds november vorig jaar tussen de 1,5 en 2 biljoen euro per maand. Opvallend is de daling van het marktaandeel van de drie grote Europese beurzen, de London Stock Exchange, Euronext en Deutsche Börse, in het tweede kwartaal van dit jaar. Het tweede kwartaal toont een verschuiving tussen handel via de beurs naar OTC-handel. Tegenover een sterke daling van het marktaandeel van de grote beurzen in april en mei van dit jaar staat een stijging van het marktaandeel van de OTC-handel. Markit BOAT, door wederom negen grote banken opgezet om handelsgegevens te publiceren, was in juni het grootste kanaal waarlangs OTC-handel gerapporteerd werd.

In juni werd de verschuiving naar OTC-handel weer grotendeels teniet gedaan. Het is de vraag of dit een terugkeer is naar langzaam afnemende marktaandelen van de grote Europese beurzen, of een extreme uitslag in een voortdurend op- en neergaande strijd om marktaandeel.

	totaal		niet carrière-gericht		wel carrière-gericht	
	deeltijd	voltijd	deeltijd	voltijd	deeltijd	voltijd
Spanje	42	44	11	17	46	47
Italië	33	37	13	19	39	42
Frankrijk	23	35	14	21	28	41
Duitsland	13	17	11	7	17	30
Nederland	19	34	9	16	32	44
Vlaanderen	22	28	7	13	36	38
VK	36	53	19	30	48	59
Japan	22	24	7	16	36	29
overige <sup>1</sup>	22	33	8	14	35	42
Totaal	24	34	9	15	36	43

<sup>1</sup> Portugal, Zwitserland, Oostenrijk, Noorwegen, Finland, Estland en Tsjechië.  
Bron: REFLEX project

### Deeltijdwerk en carrièreperspectieven

In Nederland werken vooral veel vrouwen in deeltijd. Dit blijkt onder meer uit de resultaten van het REFLEX-project, een onderzoek dat in 2005 is uitgevoerd onder mannen en vrouwen uit veertien Europese landen en Japan, die in het academische jaar 1999–2000 een diploma op bachelor- of masterniveau (of equivalent) behaalden aan een hogeronderwijsinstelling. Van de vrouwelijke respondenten

uit Nederland werkt circa vijf jaar na afstuderen bijna een op de drie in deeltijd, tegenover 18% gemiddeld over de deelnemende landen. Een interessante vraag is in hoeverre dit de carrièreperspectieven van werkende vrouwen beïnvloedt. Aan de werkende respondenten is gevraagd een inschatting te geven van de carrièreperspectieven in hun huidige functie. Van de Nederlandse vrouwen die in voltijd werken geeft iets meer dan een derde aan dat de omschrijving 'goede carrièreperspectieven' in sterke of zeer sterke mate van toepassing is op de huidige functie. Dit percentage is vrijwel identiek aan het gemiddelde van alle landen. Van de Nederlandse vrouwen die in deeltijd werken geeft echter slechts 19% aan dat de huidige functie goede carrièreperspectieven biedt, vijf procentpunten minder dan het algemeen gemiddelde.

Het is niet evident dat er een causale relatie bestaat tussen deeltijdwerk en carrièreperspectieven. Het is even goed mogelijk dat vrouwen die carrière niet zo belangrijk vinden en bewust kiezen voor een deeltijdfunctie waarvan ze bij voorbaat weten dat die weinig carrièreperspectieven biedt. Om hiervoor te controleren is apart gekeken naar vrouwen die aangaven dat ze carrière belangrijk of zeer belangrijk vinden, en naar vrouwen die aangaven dat ze carrière niet of nauwelijks belangrijk vinden. Hieruit blijkt dat er een groot verschil in carrièreperspectieven is tussen beide categorieën vrouwen. In beide gevallen blijft echter de relatie tussen deeltijdwerk en carrièreperspectieven grotendeels overeind. Carrièregerichte vrouwen ervaren minder carrièreperspectieven in hun werk wanneer ze in deeltijd werken dan wanneer ze in voltijd werken. Het verschil in Nederland bedraagt 12 procentpunten, beduidend meer dan in de meeste andere landen. Hoewel deeltijdwerk veel meer een gewoon verschijnsel is in Nederland dan in andere landen, lijkt het geen ideale manier te zijn om carrière te maken.