Fintech: ontwikkelingen en toekomst

Willem Meijer, Canalize

Jaap Koelewijn, Nyenrode Financieel Denkwerk

11 mei 2017

Inhoudsopgave

[Fintech: gevolgen voor de financiële sector, de gebruikers en het toezicht 3](#_Toc482180959)

[1.1 Er kan veel, maar wat zijn de grenzen? 3](#_Toc482180960)

[1.2 Overzicht van Fintech 4](#_Toc482180961)

[1.2.1 Technologisch gedreven, mogelijk bedreigend voor incumbents 4](#_Toc482180962)

[1.3 Verdere opzet: zwaarder toezicht, connectiviteit en big data 4](#_Toc482180963)

[1.4 Knelpunten 5](#_Toc482180964)

[1.5 Vervolg: de rol van het toezicht en de gebruikers 6](#_Toc482180965)

[2 Het financiële landschap 2017: bijkomen van de crisis 7](#_Toc482180966)

[2.1 Belangrijke ontwikkelingen sinds de financiële crisis 2008 7](#_Toc482180967)

[2.2 Toenemende vraag van particulieren en bedrijven wordt niet volledig beantwoord 7](#_Toc482180968)

[2.3 Securitisatie en des-intermediatie 7](#_Toc482180969)

[2.4 Boksen met één hand op de rug gebonden 8](#_Toc482180970)

[2.5 Andere bril is die van de innovatie 8](#_Toc482180971)

[2.6 Van online naar mobile 9](#_Toc482180972)

[2.7 Integratie en verbinding, data-uitwisseling en big data 9](#_Toc482180973)

[2.8 Toekomstig profiel van dienstverlener is niet alleen IT 10](#_Toc482180974)

[3 De verdienmodellen van financiële instellingen 11](#_Toc482180975)

[3.1 Vooraf 11](#_Toc482180976)

[3.2 Het klassieke verdienmodel 11](#_Toc482180977)

[3.3 Van kosten naar winst 12](#_Toc482180978)

[3.4 De achterkant van big data: Cum hoc ergo propter hoc 13](#_Toc482180979)

[4 Wat wil de klant nu eigenlijk? 14](#_Toc482180980)

[4.1 Een stap achteruit? 14](#_Toc482180981)

[4.2 De grote veranderingen moeten nog komen. 15](#_Toc482180982)

# Fintech: gevolgen voor de financiële sector, de gebruikers en het toezicht

## Er kan veel, maar wat zijn de grenzen?

De financiële sector verandert in een hoog tempo. De aandacht gaat daarbij vooral naar de nieuwe technologische mogelijkheden die aan het ontstaan zijn. Door de nieuwe technologie zouden de bestaande financiële instellingen in hun bestaan bedreigd worden. Klassieke vormen van dienstverlening, zoals kredietverlening, zouden op termijn worden vervangen door ‘crowdfunding’ en ‘direct lending’. Vermogensbeheer en beleggingsadvies zouden gerobotiseerd kunnen worden. Daarnaast ontstaat er een wereld waarin we heel anders met data kunnen omgaan. Er ontstaan op deze wijze nieuwe bronnen van waardecreatie. Kortom, er zijn al grote veranderingen geweest en er zullen er nog veel meer komen.

In dit paper gaan we in op de recente financiële innovaties die plaatsvinden in de financiële sector. Het gaat om veranderingen in het aanbod van financiële producten en diensten die in sterke mate door de technologische ontwikkelingen worden gedreven. Het gaat daarbij nu nog primair om aanbod gedreven product- en procesinnovaties, waarbij naar ons oordeel nog niet duidelijk is in welke mate ze aansluiten bij de behoeften van de eindgebruikers. De gevolgen kunnen in potentie groot zijn. Er is in een aantal opzichten sprake van disruptie, omdat er combinaties ontstaan van nieuwe aanbieders en nieuwe diensten die de traditionele activiteiten zouden kunnen vervangen dan wel uitbreiden. Met name de mogelijkheden om uit verschillende bronnen data te combineren zullen tot grote veranderingen leiden. De klassieke aanbieders zullen hun voorsprong op het vlak van waardecreatie op basis van private informatie gaan verliezen. Hoe zij de veranderingen gaan overleven is niet alleen afhankelijk van hun eigen reactie, maar ook die van de gebruikers en de toezichthouders.

We zullen in dit paper niet alleen ingaan op de financiële innovaties en de drijvende krachten die daar achter zitten. We staan ook stil bij de complicaties van de veranderingsprocessen. Twee onderwerpen krijgen daarbij bijzondere aandacht: de gevolgen voor de privacy en data-integriteit en de mogelijke maatschappelijke gevolgen van het werken met big data.

De huidige transformatie van de financiële sector biedt veel mogelijkheden. In een wereld waarin systemen verbonden worden en waarin het handelen van de klant vanuit meerdere perspectieven geanalyseerd kan worden, kan deze klant steeds beter inzicht krijgen in zijn financiële positie, zijn risico’s en de mogelijke oplossingen. In een wereld waarin de persoonlijke financiële risico’s toenemen en waarin de klant steeds meer eigen verantwoordelijkheid daarvoor moet nemen, is dat een zinvolle vernieuwing. Aanbieders zullen daarop inspelen. De vraag is echter of de bezwaren op het gebied van privacy, data-integriteit en cyber security voldoende ruimte geven voor de veranderingen. De bestaande financiële instellingen zien hun verdienmodel eroderen, maar ze zijn zeker niet van de kaart gespeeld. De vraag is in welke mate ze in staat zijn om zich aan te passen aan de nieuwe ontwikkelingen. De reactie van de beleidsmakers zijn van groot belang voor de uitkomsten van het veranderingsproces dat nu in gang is.

Hieronder presenteren we een kort overzicht van een aantal innovaties.

## Overzicht van Fintech

### Technologisch gedreven, mogelijk bedreigend voor incumbents

Een deel van de innovaties is mogelijk door de voortschrijdende techniek. Het gaat hier met name om: ·

* Betalingsverkeer
* Beleggen, beleggingsadvies en vermogensbeheer
* Portal aggregatie
* Verzekeringen

Op zichzelf gaat het niet om fundamentele veranderingen. Het gaat om het verbeteren van de bestaande proposities op basis van nieuwe technologie.

* Disintermediatie
	+ Hypotheken
	+ Lenen aan mkb
	+ Crowdfunding
	+ Direct lending

Het gaat hier om het uitschakelen van de bank/verzekeraar als traditionele partij die vragers en aanbieders verbindt. Op zichzelf is er weinig nieuws onder de zon, in die zin dat het altijd al mogelijk is geweest voor partijen om direct zaken te doen. De ontwikkeling die we nu zien wordt veroorzaakt door de oplopende kosten van intermediatie uit hoofde van kapitaalbeslag en de dalende kosten.

Technologisch gedreven op basis van gedeelde en/of nieuw gegenereerde informatie; uitgagingen voor alle partijen

* Financiële dienstverlening op basis van koppeling van data; PSD2 gerelateerd
* Big data modellen
* Integratie van afzonderlijke diensten die de individuele gebruiker toegang geven tot een platform waarbij hij mogelijkheden heeft tot integraal beheer van zijn risico’s en financiën.

## Verdere opzet: zwaarder toezicht, connectiviteit en big data

De opzet van dit stuk is als volgt. In de eerste plaats analyseren wij de drijvende krachten achter deze ontwikkelingen. Het gaat daarbij om de verzwaring van het toezicht die na 2008 heeft plaatsgevonden. Zwaarder toezicht dwingt de bestaande financiële aanbieders in het defensief. Zij worden gedwongen de rendabiliteit van hun activiteiten te verhogen. Andere aanbieders kunnen met (digitale) deelproducten de concurrentieslag met de bestaande aanbieders aangaan. Daarnaast spelen ingrijpende technologische veranderingen een rol. Het gaat hier vooral om de grootschalige toepassing van mobiele communicatie. Veel financiële diensten kunnen worden gedigitaliseerd en online aan de klant worden aangeboden. Daardoor kunnen de kosten van distributie omlaag.

Behalve de snelle en ingrijpende technologische veranderingen is er in de tweede plaats sprake van twee andere belangrijke ontwikkelingen. Daardoor ontstaan andere bronnen van waardecreatie. De eerste is die van toenemende *connectiviteit*. Databestanden van cliënten bij verschillende aanbieders kunnen door de toepassing van nieuwe technologie steeds eenvoudiger aan elkaar gekoppeld worden. Hierdoor kunnen zij informatie over de klant uitwisselen. Daarmee kan in sommige gevallen het agency probleem, dat ontstaat bij financiële intermediatie op basis van private informatie, worden opgelost. Een randvoorwaarde is wel dat er op een adequate wijze met de vertrouwelijkheid van de gegevens wordt omgegaan. De regelgeving dwingt de bestaande aanbieders hun exclusieve informatievoorsprong ten dele op te geven.

De tweede belangrijke nieuwe ontwikkeling is dat de aanbieders op basis van een analyse van de beschikbare data inzicht kunnen krijgen in het gedrag en de voorkeuren van de klant. Zij kunnen daardoor de klant zeer gericht banaderen op basis van zijn voorkeuren. Men spreekt hier van *big data*. Hierbij spelen ook niet financiële aanbieders, zoals Google, Amazon en retailers een belangrijke rol. Als zij niet-financiële informatie kunnen combineren met financiële data kunnen zij een heel andere propositie doen aan de klanten. Het inzetten van big data is niet zonder risico’s en kan de privacy van de klanten in het geding brengen.

## Knelpunten

De klantbenadering op basis van big data is veelbelovend, maar stuit ook op de risico’s van onvoldoende bescherming van privacy en data-integriteit. Aan derden verstrekte informatie kan uitlekken naar andere partijen, die daar dan weer oneigenlijk gebruik van kunnen maken. Ook is het nog maar de vraag of het profileren van klanten op basis van big data wenselijk is. Het wordt ook steeds beter mogelijk om risico’s van de klant kaart te brengen. Dat kan leiden tot ongewenste vormen van risicoselectie, waarbij ook speelt dat instellingen op basis van big data mogelijk risico’s kunnen onderkennen waarvan de klant zichzelf niet eens bewust is.

Los van de discussie over de privacy speelt het vraagstuk van de veiligheid van de data en de systeemintegriteit een rol. Door de sterk toegenomen onderlinge verbondenheid van systemen nemen de risico’s toe, zodat de stabiliteit dan wel de integriteit van het systeem in het geding komt. Veel data worden in andere jurisdicties dan die waar de klant woont, verwerkt en opgeslagen. Het is de vraag of de gebruikers voldoende zekerheid hebben met betrekking tot de wijze waarop er met hun data wordt omgegaan.

Het is ook de vraag of de financiële innovaties op zichzelf nieuwe risico’s met zich meebrengen dan wel bestaande risico’s in onvoldoende mate wegenemen. Het – opnieuw – ontstaan van een systeem van shadow banking (of een systeem dat daarmee vergelijkbaar is) neemt mogelijk nieuwe risico’s voor de stabiliteit met zich mee. Ook kan de systeemstabiliteit aangetast worden door het handelen van partijen die buiten de financiële sector werken.

Al deze ontwikkelingen stellen de samenleving voor uitdagingen. Een groot deel van de financiële innovaties vinden plaats in sectoren of jurisdicties waarop toezichthouders geen of weinig grip hebben. Daarbij gaat het niet alleen om het financiële toezicht in de ruime zin van het woord maar ook om het toezicht op het gebied van privacy en veiligheid.

Tot slot adresseren wij de vraag of de consument in staat en bereid is actief gebruik te gaan maken van alle mogelijkheden die zullen ontstaan. Het aanbod van financiële diensten, en daaraan gekoppelde andere proposities, zal alleen nog maar verder toenemen. Het is echter maar zeer de vraag of de consument bereid dan wel in staat zal zijn gebruik te maken van al deze diensten. Ook is het de vraag of hij bereid zal zijn naar andere aanbieders te migreren. Wij sluiten niet uit dat de gebruikers er vooralsnog de voorkeur aan geven om bij de bestaande aanbieders te blijven. Dat is zeker het geval als er sprake is van onopgeloste privacy issues.

Tot slot wijzen wij nog op een geheel ander risico. Het inzetten van big data, die op basis van algoritmen worden verwerkt, kan grote gevolgen hebben. Bij het gebruik van modellen kan er toe leiden de gebruikers verkeerde conclusies trekken. Door het gebruik van grote hoeveelheden ongestructureerde data kun betrekkelijk eenvoudig allerlei verbanden worden gelegd. Een correlatie is echter iets anders dan een causaal verband. Met name bij risicoanalyses op het vlak van bijvoorbeeld vermeend crimineel gedrag of gezondheid kunnen verkeerde analyses grote gevolgen hebben voor de gebruikers.

## Vervolg: de rol van het toezicht en de gebruikers

Wij zullen de hier aangestipte thema’s hierna verder uitwerken langs de lijnen die we hiervoor hebben aangegeven. De centrale vraag is wat op de lange termijn de kansen en bedreigingen zijn van de financiële innovaties. Ook gaan we in op de vraag of het toezicht – in de ruime zin van het woord - in voldoende mate toereikend is en of het niet noodzakelijk is om veranderingen door te voeren.

Los van dit alles is het ook de vraag of de consument daadwerkelijk bereid is om gebruik te maken van alle mogelijkheden die hem geboden zullen gaan worden. In de toekomst zullen er meer mogelijkheden voor vele vormen van financiële dienstverlening gaan ontstaan, maar het is de vraag of de consument die zal gaan benutten. Er kan veel, heel veel, maar het is onduidelijk of het allemaal echt gaat gebeuren.

# Het financiële landschap 2017: bijkomen van de crisis

## Belangrijke ontwikkelingen sinds de financiële crisis 2008

Sinds de crisis van 2008, toen als gevolg van de snelle groei van complexe en niet transparante financiële leningen op vastgoed in de Verenigde Staten er een mondiale financiële crisis uitbrak, stelt men, de beleidsmakers en de toezichthouders, alles in het werk om een volgende crisis te voorkomen. Dat maakt dat men nu in belangrijke mate de wereld bekijkt door de bril van deze laatste crisis. Het gevolg hiervan is toenemende regeldruk van de toezichthouders en strengere kapitaalseisen. Met deze hogere eisen beogen de toezichthouders het afwentelen van het systeemrisico op de gemeenschap door financiële instellingen tegen te gaan. Dit brengt mee dat financiële aanbieders noodgedwongen risicomijdend gedrag laten zien en tegelijk met hogere kapitaals- en toezichtkosten worden geconfronteerd. Deze *negatieve schaar* waarbij inkomsten omlaag gaan en kosten omhoog, beïnvloedt de *cost to income* ratio in negatieve zin. Dat dwingt de financiële instellingen tot een ingrijpende heroriëntatie op hun verdienmodellen. Zij kunnen steeds minder (zin afmaken!)

Daarnaast verzwaren de toezichthouders ook in andere opzichten hun eisen. Deze hebben betrekking op de inrichting van de organisatie en de bedrijfsvoering, de beheersing van de processen, de kwaliteit van het interne en externe toezicht en de houdbaarheid van de verdienmodellen. Al deze eisen leiden tot hogere kosten voor de bestaande aanbieders en bemoeilijken het toetreden van nieuwe partijen. Dat leidt tot vermindering van de concurrentie, die dan wel weer leidt tot hogere winstmarges voor de bestaande partijen.

## Toenemende vraag van particulieren en bedrijven wordt niet volledig beantwoord

Er ontstaat dus een remmend effect op de financiële intermediatie nu banken strengere risicoparameters moeten hanteren bij het verlenen van krediet. Er is enerzijds meer vraag naar krediet door de aantrekkende economie, maar er is anderzijds minder krediet beschikbaar door de veranderingen in de aanbodzijde. Daarnaast verkrappen aanbieders hun productenpalet als gevolg van strengere (lees duurdere) regelgeving.

Maar er zijn meer veranderingen. Met een terugtredende overheid in de pensioenopbouw is de particulier meer en meer aangewezen op zichzelf waar het gaat om zijn inkomensvoorziening voor later. Ook hier geldt dat een toenemende potentiele vraag naar producten en oplossingen beantwoord wordt met een krimpend aanbod vanuit de bestaande financiële instellingen.

* 1. Securitisatie en des-intermediatie

De oorspronkelijke rol van een bank is aan de ene kant geld inlenen van beleggers (inkoop) en aan de andere kant geld uitlenen aan klanten (verkoop). Daarbij beoordelen ze de kwaliteit van de debiteur en zien ze daarna toe op de naleving van de overeengekomen afspraken. In het proces van het verstrekken van de leningen verzamelen banken private, niet-openbare, informatie over hun debiteuren. Zij hebben inzicht in de risico’s van hun uitzettingen en zij beheersen deze risico’s door voortdurend informatie op te vragen en het eisen van zekerheden. Voor het aanvaarden van deze risico’s worden ze beloond in de vorm van een risicopremie. Het verwerken en beheren van private informatie is de kern van het verdienmodel van de klassieke banken.

Door de toenemende druk van kapitaaleisen en regelgeving wordt de bank gedwongen kritischer te zijn in zijn verkoopactiviteiten. In feite wordt de bank gestimuleerd zijn balans te verkorten om aan de strengere opgelegde bufferratio’s te kunnen voldoen. Dit alles om een volgende crisis te voorkomen. De verstrekte leningen aan klanten worden gebundeld en verpakt en daarna doorverkocht aan institutionele beleggers. Daarmee is de bank slechts een korte periode tegenpartij van een lening aan een klant en stapt de bank er na het verstrekken van het krediet snel tussenuit. Dit proces wordt ‘*securitisatie’* genoemd. Nu de beleggers – via dit proces - rechtstreeks investeren in leningen aan bankklanten, zien we dat deze beleggers in toenemende mate de oorspronkelijke bankklanten direct gaan opzoeken. De tussenkomst van de bank wordt hiermee gepasseerd. Deze ontwikkeling wordt gekenmerkt door de term *dis-intermediatie*. Dat zagen we in eerste aanleg bij het verstrekken van hypotheken, maar in toenemende mate gaan grote institutionele beleggers zelf de klant opzoeken en direct leningen verstrekken. Op zich is dit niets nieuws. Van oudsher waren de institutionele beleggers actief op de onderhandse markt. Nieuw is dat er steeds meer gebruik gemaakt wordt van geavanceerde technologie om grote hoeveelheden data op een gestandaardiseerde wijze te verwerken. Geldgevers kunnen door de koppeling van databestanden sneller en beter geïnformeerd worden over de ontwikkelingen bij de partijen aan wie ze vermogen verstrekt hebben,

De achtergronden van de kleinere rol van de financiële sector komt uitvoerig aan bod in het rapport van de WRR over de toekomst van financieel Nederland. Het wordt duidelijk dat er in Nederland, en eigenlijk ook in de hele westerse wereld, sprake is van too much finance. Specifiek in Nederland is er sprake van een situatie waarin gezinnen enerzijds lange balansen hebben door de grote afhankelijkheid van hypothecair krediet. Anderzijds hebben de gezinnen grote pensioenvermogens. Daardoor is ons land gevoelig voor macro-economische schokken. Het beleid is er mede op gericht deze balansen korter te maken. De rol van de klassieke financiële instellingen wordt daardoor kleiner. Niet voor niets stoten de traditionele banken hun hypotheken af aan institutionele beleggers. Ook betreden de institutionele beleggers de markt voor direct lending.

* 1. Boksen met één hand op de rug gebonden

De bestaande financiële instellingen hebben het hierdoor moeilijk. De kosten gaan omhoog door opgelegde maatregelen die een volgende crisis moeten voorkomen en de verkoop krimpt vanwege strengere leningseisen. Reorganisaties en efficiencyslagen moeten zorgen dat de winstmarges op peil blijven. Tegelijk zoeken beleggers de vroegere bankklant in toenemende mate direct op waarmee de concurrentie toeneemt. Prettige wedstrijd.

In deze wedstrijd kunnen andere spelers op het veld verschijnen. Ze kunnen op deelgebieden de bestaande spelers bedreigen met nieuwe proposities. Denk daarbij aan direct lending, crowd funding, peer to peer lending, betalen en vermogensbeheer.

* 1. Andere bril is die van de innovatie

In de defensieve greep waarin de financiële wereld zich momenteel bevindt is er weinig ruimte voor innovatie in de sector. Tegelijk stijgen de investeringen in startups de laatste jaren exponentieel en is *Fintech* inmiddels een breed gedragen begrip. Veel van deze investeringen worden geïnitieerd buiten de bestaande financiële infrastructuur, We maken een paar opmerkingen om een en ander in een kader te plaatsen.

* 1. Van online naar mobile

Veel startups op het innovatieve gebied zijn gericht op mobiele app-toepassingen. Een duidelijke trend na de digitale trend is *mobile*. Eind vorige eeuw werden klanten van direct contact via de telefoon of via de balie gedirigeerd naar de computer. Meer en meer werden de diensten online aangeboden zodat klanten met een *muisklik* in hun financiële behoeften konden voorzien. De huidige trend is van online naar mobile. De *muisklik* van toen wordt de *swipe met de duim* van nu. Hierdoor kunnen tal van diensten op nieuwe platforms worden aangeboden.

Tussentijds: de oplopende kosten van de incumbents en de nieuwe technologische mogelijkheden maken het mogelijk dat de bestaande aanbieders op deelgebieden marktaandeel verliezen. Toch zijn deze ontwikkelingen niet revolutionair. De efficiëntie van het systeem wordt hoger en de kosten gaan omlaag. Er is een belangrijk probleem dat naar onze opvatting niet volledig opgelost wordt.

* 1. Integratie en verbinding, data-uitwisseling en big data

Maar er is meer aan de hand dan alleen verhoogde efficiëntie. Door de komst van het internet wordt het ook mogelijk om tot voor kort niet-gekoppelde databestanden aan elkaar te verbinden. De ene financiële dienstverlener kan data van een andere dienstverlener gebruiken om nieuwe diensten te ontwikkelen. Daarnaast is er sprake van nog een andere ontwikkeling als gevolg van nieuwe technologie. Door gebruik te maken van het internet geeft de consument waardevolle informatie vrij over zijn persoonlijke (financiële) leven. Hierdoor kunnen dienstverleners inzicht krijgen in het handelen en de voorkeuren van de consument. In beginsel is er door de uitvoerende partij mogelijk inzicht te krijgen in de informatie van een klant die zich bij een andere financiële dienstverlener bevindt. Op deze manier wordt het mogelijk data te poolen. Er is dus sprake van interconnectie van data. Door de verbinding te leggen tussen verschillende databronnen kunnen dienstverleners nieuwe producten aanbieden dan wel bestaande producten beter laten functioneren. Dit geldt uiteraard niet alleen voor financiële dienstverleners. Ook andere bedrijven, zoals retailers, communicatiebedrijven en internetproviders beschikken over grote databestanden die ze kunnen inzetten om de klanten te profileren en te benaderen met producten en diensten.

De laatste belangrijke ontwikkeling is dat de data uit verschillende bronnen met behulp van algoritmen worden geanalyseerd. Hierdoor kan men een klant vanuit verschillende perspectieven in beeld brengen en inzicht krijgen in zijn voorkeuren, gedrag en risico’s. Hierdoor kunnen aanbieders niet alleen de klant benaderen met commerciële proposities, ze zijn ook steeds beter in staat om zijn gedrag te monitoren en zijn risico’s in kaart te brengen. Hierdoor wordt het speelveld verder vergroot: er kunnen compleet nieuwe diensten ontstaan die eerder nog niet beschikbaar waren.

* 1. Toekomstig profiel van dienstverlener is niet alleen IT

Als gevolg van de verschuiving in de markt als gevolg van de hierboven beschreven ontwikkelingen, verwachten wij dat de financiële dienstverlener van de toekomst bestaat uit aanbieders die een belangrijk IT-component met zich meedragen en in bepaalde opzichten ook *disruptive* zijn. Bestaande financiële instellingen zullen zich moeten transformeren naar dit toekomstige profiel. Daarnaast zullen bestaande niet-financiële grote spelers hun eerste stappen gaan zetten in deze markt. Bedrijven als Google, Apple en Facebook zijn duidelijke kanshebbers, maar dichter bij huis kunnen we ook denken aan KPN, Ahold of Randstad en dergelijke spelers. Waar het om gaat is dat deze spelers inzicht hebben in het gedrag en de voorkeuren van klanten. Zij kunnen data uit diverse bronnen aggregeren en op basis van algoritmen verwerken.

De waardepropositie van financiële dienstverleners verandert door deze ontwikkelingen. De traditionele dienstverlener voorziet in de bestaande behoefte van een klant. Denk daarbij aan het verstrekken van kredieten, vermogensbeheer en betalingsverkeer. De dienstverlener nieuwe stijl schept waarde door datastromen te koppelen en op basis van de losse data nieuwe inzichten met betrekking tot de klant te formuleren en hem daarmee te faciliteren.

Over de kansen en bedreigingen van financiële innovatie is een brede discussie gaande. Er zijn partijen die van mening zijn dat de bestaande financiële instellingen – en dan vooral de incumbents – hun bestaande positie zullen zien afbrokkelen en dat zij mogelijk zullen gaan verdwijnen. Andere partijen zijn van mening dat het landschap van financiële dienstverleners weliswaar ingrijpend zal veranderen, maar dat hun kernactiviteiten zullen blijven bestaan. Die kernactiviteiten zijn gebaseerd op private informatie en het onderhouden van relaties. Het is de vraag of nieuwe verdienmodellen in staat zijn de bestaande geheel of gedeeltelijk te vervangen. Bestaande aanbieders hebben nog steeds een strategische voorsprong: zij bezitten zowel harde als zachte private informatie over de klant en zij zijn in staat om de nadelige gevolgen van ongelijk verdeelde informatie deels weg te nemen.

# De verdienmodellen van financiële instellingen

## Vooraf

In deze paragraaf gaan we kort in op de verdienmodellen van financiële instellingen. Het klassieke verdienmodel van financiële instellingen is dat van het wegnemen van de nadelige gevolgen van ongelijk verdeelde informatie en verlaging van agency kosten. Dit verdienmodel staat onder druk door regelgeving en innovatie.

Dit verdienmodel krijgt een nieuwe dimensie als partijen private informatie met elkaar gaan delen. Hierdoor kunnen de agency kosten verlaagd worden. Het is ook mogelijk dat aanbieders de beschikbare data van een klant verrijken op basis van analyses en op basis hiervan – al of niet met gebruikmaking van data uit andere bronnen - de cliënt een propositie doen.

## Het klassieke verdienmodel

Financiële instellingen vervullen een belangrijke rol bij het wegnemen van de gevolgen van het ongelijk verdeeld zijn van informatie bij markpartijen. Het meest prominent komt dit naar voren bij kredietverlening. Het is voor individuele spaarders niet mogelijk om tegen aanvaardbare kosten vast te stellen wat de kwaliteit is van de door investeerders aangeboden investeringsprojecten. Financiële instellingen zijn niet alleen gespecialiseerd in het beoordelen van de risico’s van projecten, zij kunnen dit ook namens een goot aantal crediteuren doen. Daardoor realiseren zij schaalvoordelen bij het verschaffen van kredieten. Zij profiteren daarnaast ook van schaalvoordelen bij het opbouwen van een portefeuille. Zij kunnen namelijk hun uit te zetten vermogen over een groot aantal individuele debiteuren spreiden waardoor zij hun risico’s kunnen verlagen. Verder zijn banken in staat hun debiteuren nauwlettend te volgen en zo nodig corrigerende maatregelen te nemen indien de klant niet volledig aan zijn verplichtingen kan voldoen. De banken lossen daarmee ook het agency-probleem, dat tussen geldgevers en geldnemers bestaat, op.

Een belangrijk aspect van deze vorm van financiële dienstverlening is dat de instellingen een dienstverlening kunnen bieden in de vorm van termijntransformatie. Banken kunnen kortlopende vorderingen op henzelf omzetten in langlopende investeringen in hun debiteuren. Zij kunnen op basis van een portefeuille van leningen die individueel niet liquide zijn, hun crediteuren toegang geven tot volledig liquide tegoeden.

Een ander aspect van deze vorm van dienstverlening is dat ze is gebaseerd op het onderhouden van langdurige relaties. Er is sprake van een ‘repetetive game’, waarbij geldvrager en geldgever elkaar steeds beter leren kennen en op deze wijze inzicht krijgen in elkaars handelen en gedrag. Het gaat hier niet altijd om ‘harde’ informatie, die betrekkelijk eenvoudig gedeeld zou kunnen worden. Relatiebankieren is voor een deel ook gebaseerd op ‘zachte’ informatie over debiteur en zijn gedrag.

Bij banken is er dus sprake van het verschaffen van diensten op basis van private informatie, die niet met derden gedeeld wordt. Zij profiteren daarbij van schaalvoordelen. Hun belangrijkste maatschappelijke functie is het verschaffen van liquiditeit. Een gevolg daarvan is dat ze systeemrelevant zijn. Een bank kan niet zomaar failliet gaan, want dat zou grote maatschappelijke en financiële gevolgen hebben.

Ook bij verzekeraars is er sprake van het gebruik van private informatie. Zij beoordelen vooraf risico’s van te verzekeren klanten. Daarnaast hebben ze een rol als partij die de klanten kan monitoren. Zij kunnen risico’s beheersen en reduceren doordat ze kunnen profiteren van schaalvoordelen.

Het klassieke verdienmodel van financiële instellingen is gebaseerd op het verlagen van de zoek- en informatiekosten. Financiële dienstverleners werken op basis van private – niet met derden gedeelde – informatie. Geldgevers hoeven niet op zoek naar geldvragers en zij hoeven ook niet de geldvragers te screenen. Evenmin hoeven de geldgevers de geldnemers te monitoren en zijn ze ook niet genoodzaakt om in actie te komen als de debiteur zijn verplichtingen niet nakomt. Zij kunnen hun activiteiten beperken tot het monitoren van de instelling waar zij hun middelen hebben ondergebracht.

Vooral voor spaarders met weinig vermogen is deze vorm van vermogensoverdracht aantrekkelijk. Ze kunnen minder kosten maken en hebben de beschikking over liquiditeit. Het verschaffen van liquiditeit is een van de belangrijkste functies – naast risicotransformatie -van de klassieke financiële instellingen.

Bestaande aanbieders kunnen hun effectiviteit vergroten door het inzetten van de nieuwe technologie. Hierbij kunnen we denken aan kredietverlening op basis van expertmodellen en geautomatiseerde advisering op basis van het cliëntprofiel en zijn persoonlijke financiële situatie. De bestaande dienstverlening kan tegen lagere kosten plaatsvinden. In toenemende mate bieden de bestaande aanbieders deze nieuwe diensten aan. Zij kunnen door deze innovaties toe te passen hun kosten verlagen.

Wij constateren dat de nieuwe technologie de bestaande aanbieders kan bedreigen. Vooral de toegenomen mogelijkheden tot des-intermediatie zal hen bedreigen. Daarnaast zullen zij terrein verliezen aan aanbieders die met efficiënte deeloplossingen komen. De traditionele aanbieders houden echter hun sterke positie op het vlak van private informatie en beheersing van het agencyprobleem. Wel is het zo dat door de toepassing van nieuwe technologie de geautomatiseerde verwerking van informatie ertoe leidt dat processen steeds meer gestandaardiseerd worden.

## Van kosten naar winst

De grote transformatie die nu in de financiële sector plaatsvindt, is dat er andere bronnen van waardecreatie ontstaan. De eerste nieuwe bron van waarde is dat de private informatie van een aanbieder door een andere gebruikt kan worden. Dat kan bijvoorbeeld door het uitwisselen van transactiegegevens die een aanbieder van zijn cliënt in bezit heeft. Een geldgever (bijvoorbeeld een hypotheekaanbieder) zal na het verstrekken van de middelen de huiseigenaar moeten blijven monitoren. Dat kan hij doen door bij de debiteur informatie op te vragen over zijn financiële positie. Hij verkeert dan feitelijk in een afhankelijke positie, want of de debiteur deze informatie geeft, is nog maar de vraag.

Door de koppeling van databestanden van financiële instellingen kan er bij een derde partij waarde worden gecreëerd. Hij kan informatie krijgen over het handelen van zijn klanten door eenvoudigweg ‘data af te tappen’. Dit leidt niet alleen tot lagere kosten, maar er ontstaan ook andere vormen van financiële dienstverlening. Denk daarbij aan vermogensbeheer waarbij de beheerder door de koppeling van bestanden inzicht heeft in de financiële huishouding van zijn klant.

De tweede vorm van waardecreatie is dat een aanbieder op basis van combinatie van gegevens uit verschillende databronnen een eigen analyse van de data maakt en op deze wijze inzicht krijgt in het gedrag van de klant. Een partij, bijvoorbeeld Google, kan op basis van financiële informatie en gegevens over surfgedrag de klant profileren en hem op basis daarvan aanbiedingen doen. Ook kan een aanbieder door het combineren van gegevens inzicht krijgen in het risicoprofiel van de klant. Op basis daarvan kan hij besluiten welke diensten hij wel of niet wil leveren. Dat kan verstrekkende gevolgen hebben voor de relatie tussen klanten en financiële instellingen. Door de klant gegenereerde data krijgen door de technologie waarde voor de financiële instellingen en bedrijven. Door zijn betalingsgedrag, het gebruik van het internet en aankoopgedrag geeft de klant waardevolle informatie over zichzelf prijs.

Het inzetten van nieuwe technologie kan bijdragen aan het verlagen van de kosten. Het is wel zo dat het verdienmodel niet ten principale verandert. Wel kunnen financiële instellingen profiteren van informatie die ze al over hun klanten hebben. Zo kan men inkomensgegevens gebruiken om te beoordelen of de klant nog in staat is zijn hypotheek of credit card te voldoen. Om redenen van privacy mogen de financiële instellingen de beschikbare informatie maar zeer beperkt gebruiken.

## De achterkant van big data: Cum hoc ergo propter hoc

Het analyseren van grote hoeveelheden data met behulp van algoritmen is niet onomstreden. De essentie van het gebruiken van grote hoeveelheden, vaak ongestructureerde, data is dat er verkeerde verbanden worden gelegd. In het kort komt het erop neer dat een correlatie niet altijd een causaliteit impliceert. Het risico bestaat dat men op basis van verkeerde aannames actie onderneemt. Dat kan in het nadeel van de klant zijn als er sprake is van een verkeerde risicoselectie.

Een ander nadeel van profileren is dat er steeds meer mogelijkheden ontstaan om de individuele risico’s van klanten en groepen klanten te bepalen. Dat geldt niet alleen bij kredietverlening maar ook bij verzekeren. Op zichzelf is dat niet verkeerd, want daardoor kan de klant een betere propositie krijgen. Er is echter ook een nadeel, want door nauwkeurige risicoselectie wordt de solidariteit tussen klantgroepen kleiner. Met name bij zorgverzekeringen is dit een risico. De bestaande regelgeving laat risicoselectie niet toe, maar bij andere risicoverzekeringen is dit wel mogelijk.

# Wat wil de klant nu eigenlijk?

## Een stap achteruit?

De propositie van de financiële sector is, ook waar het gaat om Fintech, nog steeds overwegend productgericht. Met enige overdrijving zou kunnen worden gesteld dat men niet zozeer denkt in termen van oplossingen maar in termen van producten die op deelgebieden voor een oplossing zouden kunnen zorgen. Veel innovaties vinden plaats op specifieke terreinen, zoals betalen, vermogensbeheer en beleggen. Veel toepassingen zijn niet meer dan online versies van reeds bestaande producten, waarbij er een specifieke dienst wordt aangeboden. Deze partiële benadering verhoudt zich moeizaam met de wensen van de klanten. De trend van het opknippen van diensten sluit naar ons inzicht niet goed aan bij de behoefte van de klant om een geïntegreerde propositie te krijgen.

De consument krijgt meer keuze voor de uitvoering van transacties, maar het risico bestaat dat hij uiteindelijk kiest voor een lappendeken van deeloplossingen. Hij maakt gebruik van verschillende dienstverleners (beleggen, pensioen, verzekeren, sparen en betalen), waardoor het complete overzicht over de financiële situatie van de cliënt en diens risico’s onvolledig blijft. Feitelijk zet de klant door het gebruik van deeloplossingen een stap achteruit.

In de discussie over Fintech missen we dus een belangrijk perspectief: dat van de klant. Wij stellen vast dat veel innovaties primair vanuit de aanbodzijde worden geïnitieerd. De innovaties zijn gedreven door de vele technische mogelijkheden die er zijn, maar de vraag of de klant er daadwerkelijk behoefte aan heeft en er ook beter van wordt, wordt maar heel beperkt gesteld. Wij wijzen in dit verband op de talloze mogelijkheden om online te beleggen. Het gaat dan om internetapplicaties waarmee eenvoudig en tegen lage kosten, veelal zonder advies, snel transacties uitgevoerd kunnen worden. Er is dus sprake van execution only diensten. Door het gebruik van nieuwe technologie kunnen deze diensten in hoge mate geautomatiseerd worden. De transactiekosten kunnen daardoor sterk omlaag, maar er is wel sprake van een ‘schrale vorm’ van dienstverlening. De klant moet zelf zijn keuzes maken en hij wordt daarbij maar in beperkte mate geholpen door de aanbieders. De aanbieders versoberen hun dienstverlening niet alleen met het oog op de hoge kosten, maar ook om het risico van aansprakelijkheidsstelling te verkleinen. Zo bezien leidt innovatie niet tot verbetering van het aanbod van diensten. Het gaat makkelijker en goedkoper, maar de klant moet wel zelf alle beslissingen nemen. Hier staat uiteraard wel tegenover dat een deel van de adviesfunctie en assetallocatie (bij beleggen) geautomatiseerd kan orden.

De klantbehoeften zijn naar onze opvatting wel ingrijpend aan het veranderen. Daarbij spelen verschillende ontwikkelingen een rol. Een belangrijke trend is dat het bestaande systeem van collectieve voorzieningen in snel tempo erodeert. Dat geldt voor zowel mensen die een vast dienstverband hebben als degenen die dat niet hebben. De aanhoudende lage dekkingsgraden van de pensioenfondsen hebben tot gevolg dat niet alleen de hoogte van de uitkeringen onder druk staat, maar ook dat de zekerheid van die uitkeringen kleiner wordt. Bestaande regelingen op het gebied voor inkomensverlies worden versoberd. Kortom, het collectieve vangnet wordt kleiner en het biedt minder zekerheid. Dit geldt uiteraard in nog veel sterkere mate voor de groeiende groep zelfstandigen en ZZP-ers. Ook andere risico’s worden in toenemende mate bij de individuele gebruiker gelegd. Het wordt steeds minder vanzelfsprekend dat er collectieve voorzieningen voor zorg zijn.

De klanten moeten zelf meer strategische beslissingen nemen ten aanzien van de risico’s die ze lopen. Zij hebben inzicht in hun financiële situatie en de daarbij behorende risico’s op de lange termijn nodig. Zij zouden daarbij geholpen zijn met innovaties die hen de mogelijkheid bieden hun financiële situatie op een geïntegreerde manier te benaderen. Daarvoor is het noodzakelijk dat de informatie over zijn financiële situatie op één platform bijeen komt.

Waar het gaat om het delen van informatie tussen aanbieders zijn er echter wel veranderingen waar te nemen. Het wordt steeds beter mogelijk om informatie over klanten tussen aanbieders van financiële diensten te delen. Daardoor wordt het steeds beter mogelijk om een integraal beeld van de klant te krijgen en in kaart te brengen wat zijn behoeften en risico’s zijn.

## De grote veranderingen moeten nog komen.

De snelle ontwikkelingen hebben invloed op de regelgeving, de relatie tussen dienstverleners en hun klanten en de dienstverleners onderling. De bestaande verdienmodellen staan onder druk, maar tegelijkertijd komen er ook nieuwe verdienmodellen op. Hoe dan ook, de financiële sector staat aan de vooravond van een aantal ingrijpende veranderingen. Daarbij is er veel meer aan de hand dan alleen technologische veranderingen in de vorm van nieuwe mobiele applicaties. Bij de transformatie van de financiële sector gaat het vooral om de vraag waar nieuwe bronnen van waardecreatie ontstaan en op welke manier deze kunnen worden toegepast.

In de discussie over Fintech is er tot op heden veel aandacht geweest voor het groeiende aanbod van door technologie gedreven toepassingen. Wij bespraken de nieuwe mogelijkheden op het gebied van kredietverlening, betalingsverkeer, effectentransacties en risicomanagement. De veranderingen zijn snel gegaan en op deelgebieden is er grote vooruitgang geboekt. Voor de gemiddelde consument is mobiel bankieren gemeengoed. Beleggen en betalen, om maar een paar voorbeelden te noemen, zijn in korte tijd gedigitaliseerd. Ook in de institutionele sfeer zijn er aanzienlijke veranderingen, zoals disintermediatie, die beter mogelijk worden gemaakt door nieuwe technologie.

Dit gezegd hebbend, stellen wij vast dat de discussie over Fintech zich tot op heden primair heeft gericht op de technologische mogelijkheden die er zijn. De andere aspecten komen minder aan de orde. Wij bespraken de risico’s op het gebied van het delen van informatie, privacy en data-integriteit.

De echte doorbraak zou bestaan uit een model van financiële dienstverlening dat veel verder gaat dan de huidige vormen van dienstverlening. Het zou dan gaan om een model waarbij de klant zijn financiële situatie integraal in beeld kan krijgen. Het gaat dan om het geheel van betalen, sparen, pensioen en verzekeren. In de kern gaat het om het bijeenbrengen van de financiële en niet-financiële risico’s op een platform.

Over de auteurs:

Willem Meijer

Willem Meijer is een Fintech ondernemer en tevens een Strategisch Adviseur, Executive Director, Business Mediator en een benoemde bestuurder door de Ondernemingskamer - Gerechtshof Amsterdam.

Willem was oprichter van een van de eerste fintech ondernemingen in Nederland TOM (The Order Machine). TOM was een optieplatform met als doel een optimale prijsvorming in opties in Nederland. De gecombineerde technologie van geautomatiseerde orderverwerking en prijsvergelijking samen met een exclusieve partnership, werd een disruptief model in de financiële wereld.

Willem is werkzaam in de financiële wereld sinds 1989 onder andere als CEO van SNS Securities N.V. (tegenwoordig NIBC Markets), een niche investment bank/broker in SME in Nederland. In deze rol groeide het bedrijf door diverse overnames en herstructureringen. Daarvoor was Willem actief in verschillende senior management posities in de investment wereld.

Jaap Koelewijn

Jaap Koelewijn heeft zijn eigen adviespraktijk Financieel Denkwerk en is hoogleraar Finance aan de Universiteit Nyenrode. Hij promoveerde op een proefschrift over bankentoezicht. Na een loopbaan in de financiële sector en de AFM werd hij zelfstandig adviseur. Zijn aandachtsgebieden zijn toezicht, beleggen en economie.