

FINTECHS – VIEL LÄRM UM NICHTS!?

FINTECHS KOSTEN DEUTSCHE BANKEN SCHON ÜBER 1 MILLIARDEN EURO – ABER DIE GEFAHR WEITERER ERTRAGSEROSION LIEGT IN DER LUFT

Dr. René Fischer, Partner
Matthias Hübner, Partner
Malte Gündling, Projektleiter

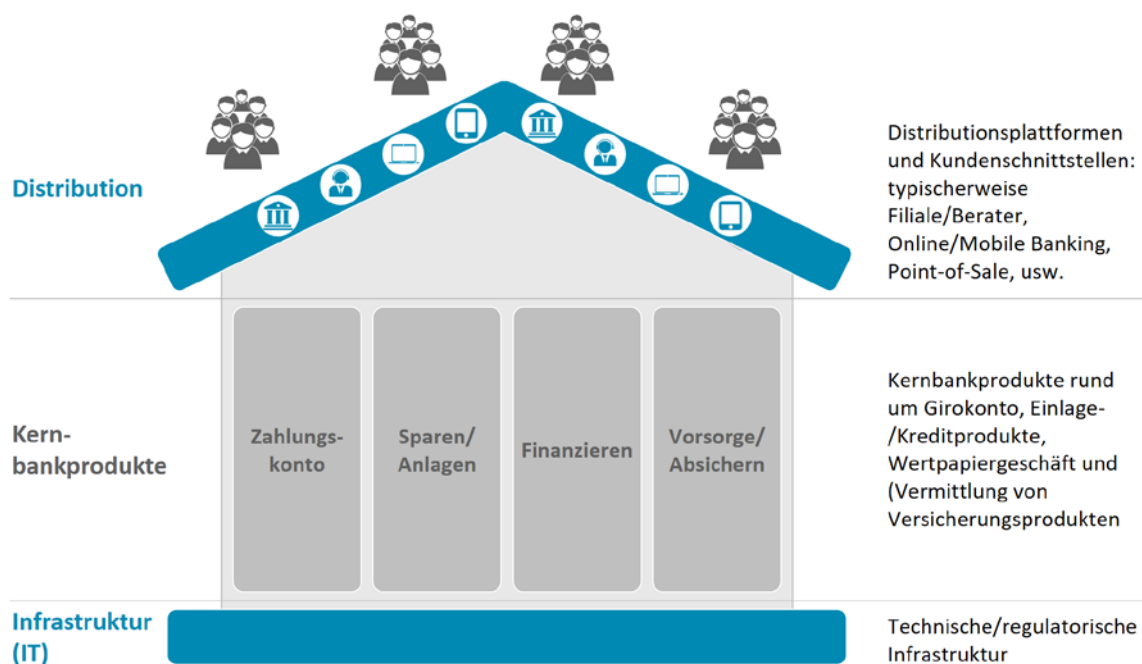
1. FINTECHS IN DEUTSCHLAND. EINE VERORTUNG

FinTechs sind in aller Munde und wöchentlich gibt es neue Veröffentlichungen zu Rekord-Finanzierungsrunden oder Kooperationen mit etablierten Banken. Sie attackieren die globale, aber auch die deutsche Finanzbranche in einem rasanten Tempo – zumindest in der öffentlichen Wahrnehmung. Aber wie groß ist eigentlich der reale ökonomische Effekt auf das Privatkundengeschäft der heimischen Bankenindustrie? Und welche Angreifer werden künftig am Markt erfolgreich sein? Die vorliegende Untersuchung von Oliver Wyman nimmt sich diesen Fragestellungen an und erläutert, wie Banken ihre Investitionen zukünftig fokussieren sollten.

Bevor wir inhaltlich auf die Fragen eingehen, möchten wir zunächst unsere Definition von FinTechs erläutern. Wir definieren FinTechs als relevant im Sinne dieser Untersuchung als Unternehmen, die primär über Technologie, sprich digitale Leistungen einen Effekt auf das Privatkundengeschäft von Banken haben. Das schließt personengebundene Interaktionen (z. B. eigene Filialen oder Berater) nicht aus. Auch wenn die Begrifflichkeit „FinTech“ erst in den letzten Jahren etabliert wurde, sind technologiegetriebene Finanz-Startups mit dem Fokus auf das Bankgeschäft durchaus kein neues Phänomen. Daher zählen wir auch Dienstleister wie zum Beispiel CHECK24 und Interhyp, beide 1999 gegründet, zu den „Ur-FinTechs“.

Zum besseren Verständnis wo die Angriffe erfolgen, führen wir nachfolgende Dreiteilung der Wertschöpfungskette von Banken ein: wir unterscheiden zwischen der „Distributionsfunktion“ (Kundenschnittstelle/-interaktion), „(Kern-)Bankprodukten“ und den zugrundeliegenden „Infrastruktur-/IT-Lösungen“.

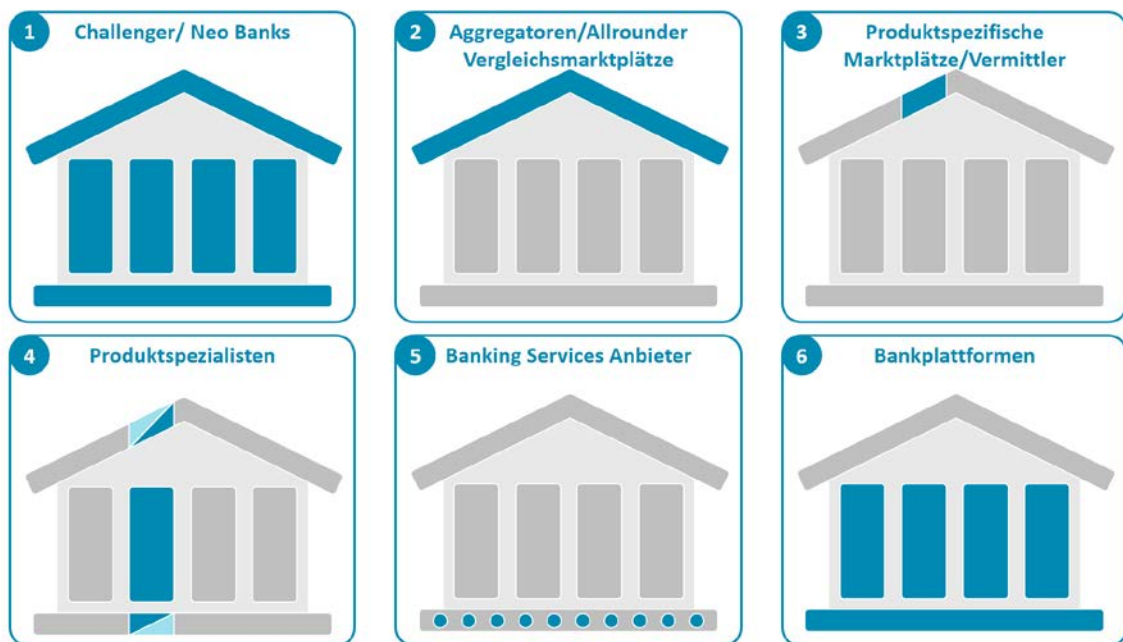
Abbildung 1: Dreiteilung der Bankenwertschöpfungskette



Quelle: Oliver Wyman-Analyse

Der Fokus unserer Untersuchung liegt dabei auf dem Privatkundengeschäft von Banken, das heißt wir klammern FinTechs aus, die sich auf das Unternehmenskundengeschäft fokussieren, genauso wie solche, die im Investment Banking oder im Börsengeschäft aktiv sind. In Folge dieser Fokussierung betrachten wir ebenfalls keine Zahlungsdienstleister oder Wallet-Anbieter, da diese Erträge primär im Händlergeschäft generieren (z. B. SumUp, Paypal). Sie machen Banken Erträge nicht unmittelbar in deren Kerngeschäft, im Privatkundensegment, streitig, weshalb ein direkter Effekt nicht ableitbar ist. Allerdings besetzen die Payment-Anbieter in Teilen die Kundenschnittstelle und nehmen damit den Banken ebenfalls Wertschöpfungspotenziale weg.

Abbildung 2: Sechs Archetypen von FinTechs



Anmerkung: FinTechs mit Auswirkungen auf den Ertragspool der Privatkundenbanken
Quelle: Oliver Wyman-Analyse

Entlang dieser Dreiteilung lassen sich aus Kundensicht sechs geschäftsmodellsspezifische Archetypen unterscheiden. Alle FinTechs im Sinne dieser Untersuchung lassen sich in eine (oder bei Verbreitung des Geschäftsmodells mehrere) dieser Kategorien einsortieren.

1. Challenger/ Neo Banks (z. B. N26, Revolut)

Positionieren sich gegenüber Kunden als Vollbank mit dem Girokonto als Kernprodukt, aber zumeist auch Einlagen, Kredit, Anlage- und/oder Vorsorgeangeboten. Der Fokus liegt dabei auf digitalen und insbesondere mobilen Interaktionswegen.

2. Aggregatoren/ Allrounder Vergleichsmarktplätze (z. B. CHECK24, Verivox/Outbank, Treefin, Numbrs, Finanzblick)

Übernehmen die Kundenschnittstelle für eine breite Palette der klassischen Bankprodukte – bieten für Kunden z. B. eine Aggregatorfunktion über verschiedene Konten (Beziehungsmodell) und/ oder Vergleichs- und Vermittlungsangebote über

mehre Produktkategorien (transaktionales Modell) an. Sie stellen diese Produkte allerdings nicht selbst her, sondern vermitteln sie von Banken (Produzenten).

3. Produktspezifische Marktplätze/ Vermittler (z. B. Zins-Marktplätze wie *Weltsparen/Zinspilot*, Baufinanzierungsvermittler wie *Dr. Klein*, *Interhyp* oder *Versicherungsmakler*)

Besetzen ebenfalls die Kundenschnittstelle und bieten Kunden ein Vergleichs- und Vermittlungsangebot – aber mit Fokus auf eine spezifische Produktkategorie (z. B. nur Konsumentenkredite). Während Vergleichsportale für Konto-, Einlagen-, Kredite- und Depots bereits seit langem etabliert sind, sind neuere (FinTech-)Produkte, z. B. in Form eines Meta-Robo-Advisors, aktuell auf den Portalen noch nicht vertreten.

4. Produktspezialisten (z. B. *Scalable Capital*, *Liquid*, *Vaamo* oder *Ginmon* und P2P-Plattformen wie *Auxmoney*, aber auch reine „White Label“-Spezialisten wie *Fincite/Elinvar*)

Fokussieren sich aus Kundensicht auf ein spezifisches Bankprodukt. Der größte Mehrwert besteht dabei in der eigentlichen „Produktion“ dieses Angebots, bezüglich der Distribution und Infrastruktur gibt es dabei unterschiedliche Ausgestaltungsmöglichkeiten. Der Vertrieb kann z. B. über die eigene Webseite/ Marke, aber auch als White Label-Lösung bzw. im B2B2C-Vertrieb erfolgen. Die zugrundeliegende Infrastruktur (z. B. Depots, Kreditvergabe bei P2P-Lendern) wird typischerweise aber über klassische Banken abgewickelt, kann aber auch selbst bereitgestellt werden. Im Vergleich zum Archetyp 3 (Produktspezifische Marktplätze/Vermittler), bedienen die „Produktspezialisten“ somit einen breiteren Teil der Wertschöpfungskette und sind nicht ausschließlich auf die Distribution beschränkt.

5. Banking Services Anbieter (z. B. *Ident-Verfahren*, *Kundenserviceprovider* oder *Konto-Wechsel-services* wie z. B. *IDNow*, *Fino*, *Figo* und *Gini*, ebenso *Technologieanbieter* wie *Giromatch*)

Stellen Banken gezielt Technologien und digitale Services zur Verfügung, die typischerweise durch die Skalierung über verschiedene Häuser hinweg Kostenvorteile gegenüber einer Bank-individuellen Umsetzung bieten.

6. Bankplattformen (z. B. *solarisBank*)

Anbieter von Bankinfrastruktur (nicht nur Kernbanksystem, sondern auch mit Lizenz und Entwicklungs-/Bearbeitungsfähigkeiten) mit dem Ziel, diese auch Dritten zur Verfügung zu stellen.

Jedes FinTech lässt sich grundsätzlich einem oder mehreren Archetypen zuordnen. In den letzten Jahren haben sich einige FinTechs, die relativ fokussierte Geschäftsmodelle hatten, breiter aufgestellt (z. B. SMAVA mit der Evolution von einer P2P-Lendingplattform zum vollumfänglichen Kreditvergleichsportale). Darüber hinaus haben die verschiedenen Kooperationen zwischen Banken und FinTechs insbesondere bei den Pro-

duktspezialisten dafür gesorgt, dass FinTechs nicht nur im B2C-Geschäft, sondern faktisch auch im B2B2C-Geschäft tätig sind (z. B. ING-DiBa & Scalable Capital, Deutsche Bank & Friendsurance, N26 & Weltsparen).

Die Darstellung verdeutlicht, dass FinTechs den Ertrags- bzw. Profitpool von Banken über verschiedene Effekte entlang der Wertschöpfungskette schmälern. Dies beinhaltet direkte und indirekte Ertrags- und Kosteneffekte, insbesondere:

- **Direkte Effekte**

- Direkte Konkurrenz um Kunden und komplette Übernahme von Erträgen (faktisch über gesamten Lebenszyklus, z. B. Challenger/ Neo Banks)
- Besetzung der Kundenschnittstelle bzw. selektiver Kundenzugang in spezifischen Abschlussituationen durch FinTechs (statt Webseite/ Filiale der Bank, nunmehr Distribution durch Aggregatoren, Vergleichsportale und Marktplätze) – das hat Implikationen auf die Produktivität der existierenden Vertriebskanäle (Filiale, mobile Berater, Call bzw. Service Center) bzw. verursacht direkte Margenverluste durch Provisionszahlungen
- Höhere dauerhafte Kostenbasis durch Einführung neuer Services oder Technologien, zum größten Teil ohne direkte Ertragseffekte (z. B. Kontowechselservice, Video-Identifizierung).

- **Indirekte Effekte**




- Direkte Konkurrenz und Margendruck z. B. durch günstigere Angebote bei einzelnen Produkten und Übernahme der produktspezifischen Erträge (z. B. Robo Advisors oder P2P-Lender).
- Zeitgleiche Etablierung digitaler Marktplätze und Schaffung einer höheren Transparenz im Vergleich zu persönlichem/ beratungsgebundenem Vertrieb, dadurch niedrigere Kosten für den Verbraucher – gleichbedeutend mit weniger Erträgen für die Banken.

Es stellt sich die Frage, welche Geschäftsmodelle die größte ökonomische Durchschlagskraft haben und so eine echte Gefährdung für die Profitabilität des etablierten Bankenwesens darstellen.

2. FINTECH-EFFEKT (NOCH) ÜBERSCHAUBAR

Zunächst ist zu konstatieren, dass je Geschäftsmodell nur wenige FinTechs überhaupt eine relevante Größenordnung mit signifikanter Ertrags- bzw. Kundenzahl erreicht haben. Abbildung 3 stellt dar, welche FinTechs im Rahmen einer Abschätzung der Ertragsvolumina im Fokus lagen. Datenbasis für die Analyse der Treiber sind veröffentlichte Volumens- bzw. Kundenzahlen mit entsprechenden Margenannahmen, Veröffentlichungen im Bundesanzeiger, sowie Projekterfahrungen und Kundenumfragen von Oliver Wyman. Diese Basis wird dann auf das gesamte aktive FinTech-Spektrum mit dem entsprechenden Geschäftsfokus für 2017 hochgerechnet.

Abbildung 3: FinTechs pro Archetyp – übersichtliche Anzahl relevanter FinTechs

KATEGORIE	SUBKATEGORIE	RELEVANTESTE FINTECHS IN DEUTSCHLAND								
Challenger/ Neo Banks		N26	Revolut	fidor ² BANK	bankomato					
Aggregatoren / Allrounder Vergleichs- marktplätze	Allrounder Vergleichsportale	CHECK24	Verivox	finanzen.de						
	Aggregator-Anbieter	CENTRALWAY numbrs	treefin	moneymeets	finanzblick	STARMONEY				
Produkt- spezifische Marktplätze/ Vermittler	Anlagemarktplätze	ZINS PILOT	SAVEDO	WeltSparen	COMPANISTO	SEEDMATCH				
	Finanzierungs- Marktplätze	interhyp smava	DR. KLEIN Die Partner für Ihre Finanzen.	FINANZCHECK.de	Funding Circle	Kapilendo	zinsbaustein.de BERGFURST			
	Versicherungsmakler	GetSafe	CLARK	asuro	Knip	friendsurance				
Produkt- spezialisten	Zahlen/Konto	AZIMO		TransferWise						
	Sparen/Anlegen	wikifolio	scalable CAPITAL	LIQID	ginmon	SAVEDROID	vaamo	investify	fintego	VERBALVEST
	Finanzieren	Klarna ¹		auxmoney	RatePAY ¹					
Banking Services Anbieter		niio	FINTECSYSTEMS	fino	Fincite	GIROMATCH	IDnow	elinvar	Barzahlen	
Bank- plattformen		gini		figo	FINREACH	finAPI	BANKSapi	webID solutions	[verify-U]	
		solarisBank			fidor ² BANK					

Anmerkung: 1. Nur Finanzierungsanteil; 2. Erträge anteilig auf beide Kategorien verteilt
Quelle: Oliver Wyman-Analyse

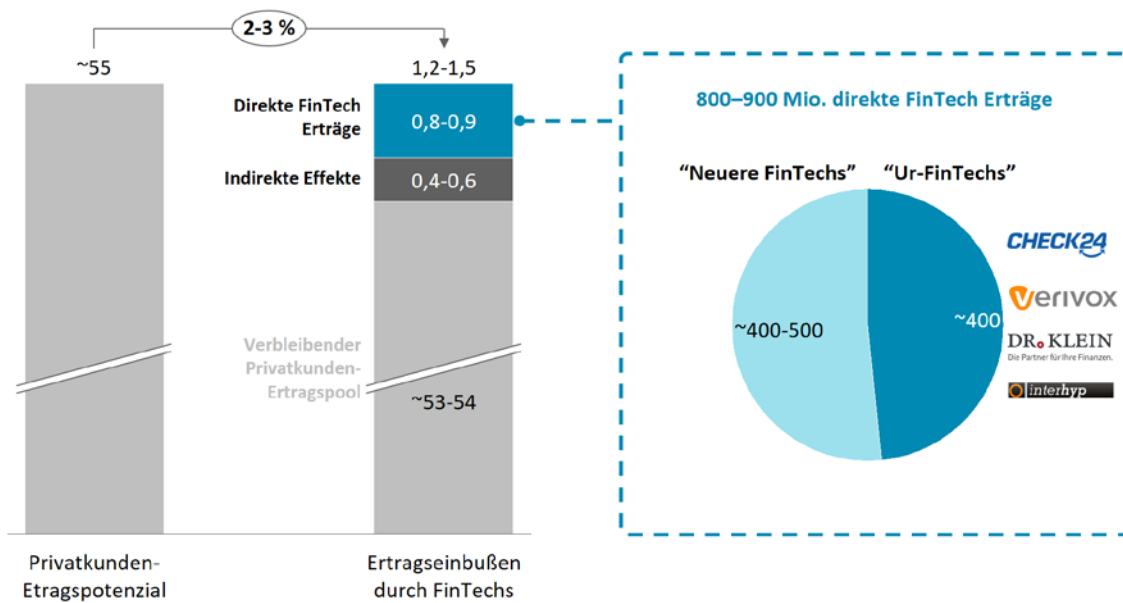
Die hochgerechneten direkten Erträge von relevanten FinTechs für 2017 summieren sich bereits auf 800 bis 900 Millionen Euro. Im Vergleich zum gesamten Ertragspool im deutschen Privatkundengeschäft in Höhe von rund 53 Milliarden Euro, fallen diese mit weniger als 2 Prozent allerdings noch sehr bescheiden aus.

Zusätzlich sind allerdings noch die oben genannten indirekten Effekte zu berücksichtigen. Diese entstehen z. B. dadurch, dass die FinTechs mit geringen Margen bzw. „Preisen“ als Banken operieren. Statt mit 1,5 Prozent Marge im klassischen Vermögensverwaltungsgeschäft agieren die Robo Advisor mit 0,5 bis 1 Prozent Marge. Dadurch ergibt sich für Banken durch Kundenverlust eine höhere Ertragseinbuße, als Ertragszuwinn für das FinTech bei einem zusätzlichen Kunden.

Hinzu kommt noch der indirekte Effekt des erhöhten Wettbewerbs und Preisdrucks. Um auf digitalen Marktplätzen wettbewerbsfähig zu bleiben, müssen Banken in der Regel auf einen Teil ihrer Marge, die sie über die eigenen Kanäle erzielen, verzichten. Klassisches Beispiel hierfür ist die Konsumentenfinanzierung.

Allerdings treten beide Margeneffekte nur in dem Teil des Geschäfts auf, der auch in direkter Konkurrenz zu den neuen FinTechs steht bzw. über Marktportale abgewickelt wird. Typischerweise sind das derzeit nur 5 bis 15 Prozent des Gesamtgeschäfts der jeweiligen Produktkategorie – allerdings mit steigender Tendenz. Unter Berücksichtigung eines Margeneffektes je nach Geschäft von 3 bis 50 Basispunkten kalkulieren wir daher noch einen indirekten negativen Effekt in Höhe von 400 bis 600 Millionen Euro. Insgesamt gehen wir daher von einem negativen Effekt auf das Ertragspotenzial von Privatkundenbanken durch FinTechs in Höhe von 1,3 bis 1,5 Milliarde Euro aus.

Abbildung 4: Ökonomische Effekte durch FinTechs – bisher noch überschaubar und maßgeblich getrieben durch etablierte Anbieter



Quelle: Oliver Wyman-Analyse, Oliver Wyman Privat- und Firmenkunden Ertragspool 2017

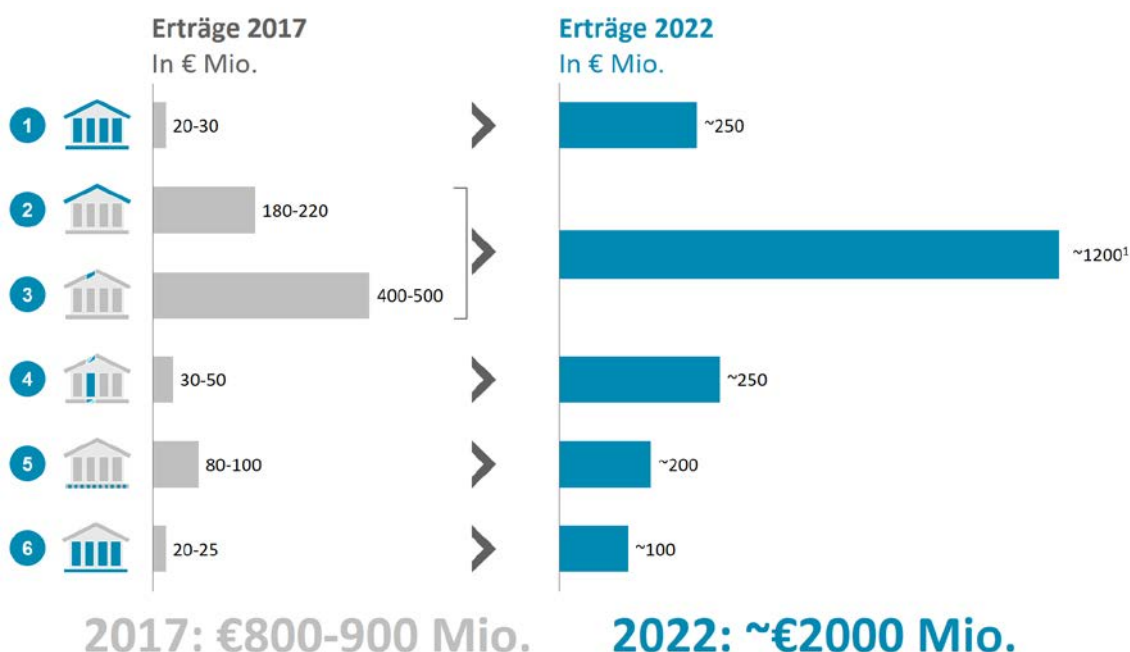
Auffällig ist, dass circa die Hälfte der Effekte durch eine Handvoll Anbieter erzielt wird, die schon lange, teilweise zehn bis zwanzig Jahre, am Markt aktiv sind. Der Effekt der „neueren“ FinTechs aus den letzten Jahren hingegen ist – gemessen an ihrer Anzahl und ihrem medialen Echo – bisher vernachlässigbar. Allerdings ist zu konstatieren, dass aus Bankensicht der FinTech-Effekt zusätzlich und zeitgleich zum negativen Effekt aus dem Niedrigzinsumfeld sowie den regulatorisch getriebenen Kostenauftrieb wirkt.

3. GEFAHR WEITERER ERTRAGSEROSION – KUNDENSCHNITTSTELLE IN GEFAHR

Eine tiefgehende Analyse der Durchschlagskraft einzelner Archetypen zeigt, dass eine Gefahr weiterer Ertragserosion droht. Insbesondere solche FinTechs, die die Kundenschnittstelle besetzen, unterminieren die Wertschöpfungskraft von Banken. Faktisch haben solche FinTechs, die gerne als „Disruptoren“ bezeichnet werden, wie P2P-Modelle oder Robo Advisor, aber auch Neo/ Challenger-Banken, derzeit noch eher marginale ökonomische Effekte. Vielmehr generieren sowohl Allround-Marktplätze/ Aggregatoren, als auch produktspezifische Vergleichsportale die größten Erträge und nehmen entsprechend den Banken einen größeren Teil des Kuchens weg.

Absolut gesehen, erwarten wir auch zukünftig in diesen Segmenten das größte Ertragswachstum von FinTechs. Zusätzlich werden Produktspezialisten (getrieben durch Robo/ Hybrid Advisor) und die Neo/ Challenger Banken eine größere Rolle im Ertragspool spielen – vergleichbar mit dem Einzug von Direktbanken um die Jahrtausendwende. Auch die Erträge der anderen FinTech-Archetypen werden deutlich wachsen und zu weiteren margenschädigenden Effekten auf die Bankenlandschaft führen. Wir erwarten, dass FinTechs bereits 2018 die Ertragsschwelle von 1 Milliarde Euro überschreiten werden. Bis 2022 werden sich allein die direkten Effekte auf den Ertragspool auf knapp 4 Prozent der Gesamterträge verdoppelt haben.

Abbildung 5: Direkte FinTech-Erträge pro Archetyp und Prognose für 2022



1. Archetypen 2 (Aggregatoren) und 3 (Produktspezifische Marktplätze) zusammengefasst, da wir von einer Verbreiterung der Produktpaletten und fortschreitenden Marktkonsolidierung ausgehen
Quelle: Oliver Wyman-Analyse

Entscheidend für die zukünftige Verteilung des Ertragspools wird auch die Kooperations- und Innovationsstrategie der Banken sein. Jede FinTech-Kooperation wirkt sich zunächst negativ auf die zu erzielende Marge aus. Im Umkehrschluss bedeutet dies allerdings nicht, dass vollständige Eigenentwicklungen zu oftmals komplexen bzw. für Banken neuartigen Themenfeldern immer die effizientere Alternative sind.

4. IMPLIKATIONEN FÜR BANKEN UND AUSBLICK

Derzeit erscheint die Investitions- und Kooperationsstrategie vieler Häuser im Privatkundengeschäft noch nicht zielgerichtet oder mit Blick auf ein eigenes Zielbild hin ausgerichtet.

Vielmehr springen viele Banken in einer Art „Herdenverhalten“ auf Themen auf, die andere Häuser publikumswirksam als neueste Innovation vermarkten. Ausgangspunkt ist oft die Angst, im entscheidenden Moment die sogenannte "Killer-Applikation" zu verpassen und dann in Rückstand zu geraten – Stichworte wie Robo Advisor oder Personal Finance Management werden dann mit echtem Kundenmehrwert verwechselt. Im Ergebnis binden zu viele Einzelinitiativen enorme Managementressourcen mit Fokus auf der Bereitstellung eines jeweiligen "Proof of Concepts" oder "Minimum Viable Products". Allerdings wird zuweilen vergessen, dass...

- ...eine ganze Reihe von nachlaufenden Zusatzinvestitionen notwendig ist, um das Angebot kundentauglich zu gestalten und mit anderen Systemen zu einem echten Mehrwert zu bündeln.
- ...fast immer ein enormes Marketingbudget benötigt wird, um Kunden in der Masse von der Nutzung zu überzeugen.
- ...bei Nichterreichen von Kundenakzeptanz das Angebot konsequenterweise abgeschaltet werden sollte, und
- ... schlussendlich ein signifikanter und messbarer Effekt auf Erträge und/oder Kosten notwendig ist, um Investitionen zu rechtfertigen.

Wir empfehlen Banken daher zwei konkrete kurzfristige Handlungsstränge:

1. Banken sollten im Rahmen eines „Quick Checks“ ihre Digitalisierungsstrategie einer kritischen und ganzheitlichen Überprüfung unterziehen. Dabei sollte bewertet werden, ob sich in Summe der unterschiedlichen Aktivitäten ein echter Mehrwert für das Bankhaus ableiten lässt und finanzielle, sowie Mitarbeiterressourcen effizient eingesetzt werden. Dies gilt sowohl für die Frage, auf welche vermeintlichen Bedrohungen man wie reagiert als auch, welche Investitions- und Kooperationsstrategien mit FinTechs verfolgt werden. Bei konsequenter Durchführung wird diese Übung schlussendlich bei vielen Instituten zu einer Neuausrichtung, einem „Reboot“ der Digitalisierungsvorhaben führen.

2. Marktplätze, Vergleichsportale und Aggregatoren sind aus unserer Sicht am ehesten dazu geeignet dauerhaft die Kundenschnittstelle zu besetzen und den Banken damit einen signifikanten Anteil der Marge streitig zu machen. Sollte der Preis- oder Provisionsdruck weiter zunehmen, laufen etablierte Banken Gefahr, über diese Kanäle nach Abzug der Provisionszahlungen keine positiven Nettomargen mehr erwirtschaften zu können – der Strom und Gasmarkt mit in der Regel deutlich negativer Neukundenprofitabilität im ersten Jahr, kann hier als warnendes Beispiel dienen.

Von daher sollten Banken ihre Distributionsstrategie einem „Stresstest“ unterziehen und strategische Optionen für solche Szenarien bewerten und proaktiv handeln. Dies wird auch umso relevanter als auch investitionsfreudige Technologieunternehmen wie Amazon, Facebook, etc. sukzessive in das klassische Bankgeschäft einsteigen werden. Hier liegt aus unserer Sicht eine mindestens so große Gefahr wie die durch FinTech ausgelöste Bedrohung. Diese BigTechs verfügen nicht nur über die notwendigen Investitionsmittel, sondern insbesondere über eine hohe Kundenreichweite und Interaktionsfrequenz. Bei einer entsprechenden sukzessiven Erweiterung in Finanzangebote, ob Finanzierungen oder Multibanken-Aggregation, könnten sie ebenfalls die Kundenschnittstelle für Finanzdienstleistungen besetzen. Banken würden dann noch stärker in einen Margenwettbewerb gezwungen. Nicht zuletzt deshalb sollten Banken ihre eigenen Handlungsoptionen bewerten, das Initiativen-Programm überprüfen und proaktiv handeln. Denn der Kampf um das Girokonto war gestern, der Kampf um die „Aggregatorenrolle“ beginnt jetzt.

ÜBER OLIVER WYMAN

Oliver Wyman ist eine international führende Strategieberatung mit weltweit über 4.700 Mitarbeitern in mehr als 50 Büros in rund 30 Ländern. Wir verbinden ausgeprägte Branchenexpertise mit hoher Methodenkompetenz bei Digitalisierung, Strategieentwicklung, Risikomanagement, Operations und Transformation. Wir schaffen einen Mehrwert für den Kunden, der seine Investitionen um ein Vielfaches übertrifft. Wir sind eine hundertprozentige Tochter von Marsh & McLennan Companies (NYSE: MMC). Unsere Finanzstärke ist die Basis für Stabilität, Wachstum und Innovationskraft.

Weitere Informationen finden Sie unter www.oliverwyman.de. Folgen Sie Oliver Wyman auf Twitter @OliverWyman.

www.oliverwyman.com

Copyright © 2018 Oliver Wyman

Alle Rechte vorbehalten. Weder die vorliegende Studie noch Kopien oder Teile davon dürfen in Rechtsordnungen verbreitet werden, in denen die Verbreitung von Gesetzes wegen beschränkt ist. Personen, die in den Besitz dieser Studie gelangen, sollten sich über besagte Einschränkungen informieren und selbige einhalten. Der vorliegende Bericht darf ohne die schriftliche Genehmigung von Oliver Wyman weder ganz noch teilweise vervielfältigt oder weiter verbreitet werden. Oliver Wyman übernimmt keinerlei Haftung für Handlungen Dritter in diesem Zusammenhang.

Der vorliegende Bericht stellt weder eine Empfehlung, ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der eventuell hierin genannten Wertpapiere dar. Eine dahingehende Auslegung darf nicht erfolgen. Zudem sollten weder dieser Bericht noch Teile hieraus die Grundlage eines Vertrags oder einer sonstigen beliebigen Verpflichtung darstellen noch sollten derartige vertragliche Verpflichtung im Vertrauen auf diesen Bericht eingegangen werden. Des Weiteren darf der vorliegende Bericht nicht als Empfehlung zum Kauf von oder zur Verfügung über bestimmte Investitionen oder als Aufforderung oder Veranlassung zur Beteiligung an Investitionsaktivitäten betrachtet werden.

Die Informationen, die in diesem Bericht enthalten sind oder auf denen der Bericht basiert, wurden von Quellen bezogen, die Oliver Wyman für zuverlässig und korrekt hält. Es hat jedoch keine unabhängige Überprüfung der Richtigkeit oder Vollständigkeit der von Dritten erhaltenen Informationen stattgefunden noch wurden dahingehende, ausdrückliche oder konkludente Zusicherungen und Gewährleistungen abgegeben. Die Informationen und Schlussfolgerungen werden zum Zeitpunkt des vorliegenden Berichts bereitgestellt und können ohne vorherige Benachrichtigung verändert werden. Oliver Wyman übernimmt keine Verpflichtung zu einer, durch neue Informationen, zukünftige Ereignisse oder auf sonstige Weise bedingten Aktualisierung oder Überarbeitung der hierin enthaltenen Informationen oder Schlussfolgerungen. Die in diesem Bericht bereitgestellten Informationen und Schlussfolgerungen berücksichtigen nicht die individuellen Umstände der jeweiligen Personen; sie dürfen nicht als konkrete Empfehlung zu einer Investitionsentscheidung verstanden werden und stellen keine angemessen ausreichende Grundlage für das Treffen einer Investitionsentscheidung dar. Oliver Wyman übernimmt keinerlei Haftung für Verluste in Zusammenhang mit Handlungen, die aufgrund von Informationen oder Schlussfolgerungen, die in diesem Bericht, oder in den darin zitierten Berichten oder Quellen enthalten sind, unternommen oder unterlassen werden. Oliver Wyman übernimmt selbst dann keine Haftung für mittelbare und Folgeschäden oder vergleichbare Schäden, wenn ihm die Möglichkeit derartiger Schäden bekannt war.

Durch Annahme des vorliegenden Berichts erklären Sie sich mit der Bindungswirkung der vorstehenden Einschränkungen einverstanden.