

2019年金融業界の
現状レポート

TIME
TO
START
AGAIN

再出発の時

2019 年金融業界の現状レポート

親愛なる読者各位

アイルランドには昔からこんなジョークがあります。ティペラリーの田舎道である人が車を止め、首都ダブリンへの行き方を農夫に尋ねました。農夫は言いました。「Well, I wouldn't start from here. (こんなところから出発するのは間違っているよ。)」

これは金融サービス業界の状況にも通じるものがあります。旧来の複雑なインフラはコストが高くつき、変化にすばやく対応することができません。商品（資金の移動と管理、およびリスクマネジメント）が電子化されている業界にしては、手作業によるプロセスが依然としてあまりにも多く残っています。調査でたびたび指摘されているように、顧客がサービスに触発されることはめったにありません。こうした現状を全面的に改善するには、旧来のシステムやプロセスのデジタル・ディスラプションが必要であり、それには長い年月がかかる、というのがコンセンサスになっています。

オリバー・ワイマンがお送りする今年の金融業界の現状レポートでは、このコンセンサスに異論を唱え、今こそ再出発の時であると主張します。新しい挑戦者やフィンテックが支配権を得るという意味ではありません。巨大な金融サービス企業が、旧来のインフラという足かせから自らを解放し、重荷がなくなった状態で未来に向かって旅立つという意味です。これは最新のテクノロジー、まったく新しい組織、そして完全な顧客中心主義を意味します。

さらに、テクノロジー業界が過去 10 年にわたって享受したのと同じ、成長へのフライホイール（弾み車）のような勢いを活用することを意味します。

高品質で低コストの新しいテクノロジー、競争力が劇的に変化する可能性、経営リスクやサイバー・リスクが低減する可能性、そしてスムーズな移行の余地といった条件が揃い、この概念は説得力を持つようになったと確信しています。

金融業界にとって、これは現実性のあるビジョンでしょうか。注意深く見ていくと、こうした動きはすでに始まっていることがお分かりいただけるでしょう。どこで、どのように起きているかはじっくりと続きをお読みください…。

敬具



Ted Moynihan

オリバー・ワイマン 金融サービス マネージング・パートナー兼グローバル・ヘッド

目次

はじめに	1
1. 新しいパワー	2
2. 新しいパワーによる古いパワーの変革	7
3. グリーンフィールド・アプローチ	11
4. 弾み車の勢い	20
5. さあ立ち上げよう!	23

はじめに

今年の金融サービス業界現状レポートでは、業界の再出発の可能性について検証します。

新しいパワー、すなわち、新しいテクノロジーとビジネスが確かなインパクトを及ぼしている業界内の新しい分野を探ります。

既存の企業がグリーンフィールド・アプローチを採用し、新たな成長を実現するとともに、既存事業の変革を加速させる方法を示します。

こうしたイニシアティブの青写真や成功要因を列挙した上で、あらゆる業界セグメントに広がる形で出現しつつある、フライホイール（弾み車）効果と呼ばれるものを展開するための新たな可能性を示します。

本レポートでは、現時点で最も野心的なグリーンフィールド・プロジェクトのひとつをケース・スタディとして紹介します。

そして最後に、この再出発の最初の一步となる「さあ立ち上げよう **(Go Build)**」を結論として示します。

1. 新しいパワー

金融サービスにおけるデジタル・ディスラプションは、不均等に進んでいます。大きな影響を受けている市場分野もあれば、それほど影響がない分野もあります。今後、デジタル変革が広まる速さについても、議論の余地があります。

それでも、デジタル機能に立脚した企業が勢いを伸ばしていることは、否定しようがありません。たとえば次のような企業です。

- XTX のような新しいノンバンク系のトレーディング企業が、わずか 3 年で外国為替マーケット・メーカーのトップ 5 の一角に躍進しています。使用しているプラットフォームのコストは、大手銀行のほぼ半分です。
 - 中国の金融サービス複合企業 ZhongAn (衆安) は、アリババのマイクロ保険など、エコシステム・パートナーのためのテクノロジーを活用した提案により、設立から 4 年で 4 億人以上の顧客を獲得しました。
 - デジタルに特化した「ネオバンク」は、顧客にとって便利な金融・資金管理ツールへのアクセスを提供することで、一部の主要市場で次世代の消費者を取り込んでいます。韓国のデジタル・バンク Kakao には、1 年足らずの間に 600 万人が申し込みました。英国では Monzo や Revolut などのオンライン銀行が 250 万人の顧客を集め、単なるカテゴリー・キラーから総合的なサービスの提供へ事業を拡大しようとしています。オーストラリアと香港では、同じよ
- うなベンチャーが規制認可を取得しています。米国では、Chime の手数料無料口座が 200 万以上も開設されています。
- 新しいタイプの仲介業者が既存企業に替わり、運転資金調達およびサプライチェーン・ファイナンス・ソリューションで顧客を獲得しています。長い歴史のある企業 PrimeRevenue は、企業間で 2,000 億ドル以上を手配し、取扱高が過去 2 年間で 2 倍に増えました。C2FO の運転資金プラットフォームでは、週あたり 10 億ドルが公開されています。Greensil は 500 億ドルの融資を提供してサプライヤーへの早期支払いの一助となり、その過程においてユニコーン企業の評価を得ました。
 - フィンテックおよびコンソーシアムの取り組みにより、借入からエクイティ・ファイナンス、貿易金融、企業保険、卸売／再保険の手配に至るまで、業界全体でプロセスが再設計されています。
 - Amazon や Apple などの大手テクノロジー企業は、展開しうる金融サービスについて、まだ一歩を踏み出したばかりの段階です。

こうした提案の中には、果たして拡大可能なのか、業界に普及するのかわどうか、懐疑的に見られているものもあります。これらの企業は今のところ、忍耐強いデジタル・エコノミー投資家に支えられ、目先の収益性を犠牲にすることを厭わず、急速に拡大可能なビジネスの構築に努めています。

図表1: 新しいビジネス・モデルのインパクト

ネオバンク

英国

MONZO, REVOLUT, ATOM, STARLING, TANDEM の顧客数 (百万人)



韓国

KAKAO の顧客数 (百万人)



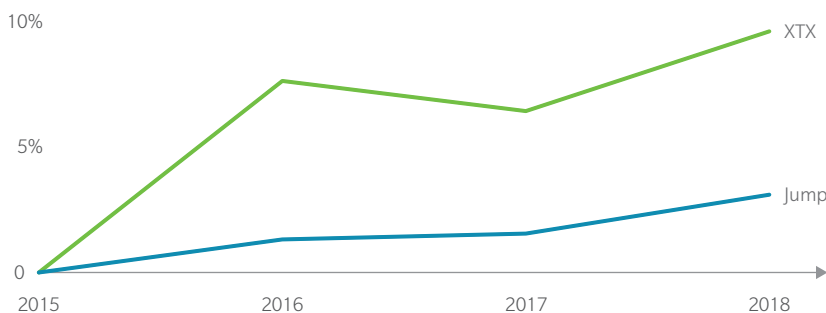
出典: オリバー・ワイマン分析; プレスリリース

韓国初のデジタル銀行は開業から1年で銀行口座保有者の**15%**を獲得した

英国では成人の**5%**に上位のデジタル銀行が浸透している

ノンバンクのリクイディティ・プロバイダー (LP)

現物/先物 市場シェア



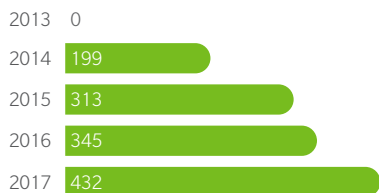
出典: ユーロマネー FX 調査

XTXによる現物/先物の市場シェアは3年間で**10%**拡大し、2018年には市場シェア2位に浮上した

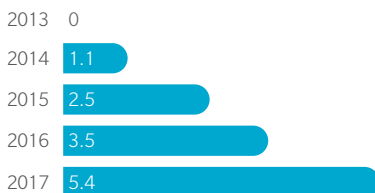
新たな損害保険プレーヤー

中国初のネット専業の損害保険会社である ZHONGAN (衆安保険) の成長

顧客数
百万人



保険販売件数
10 億件



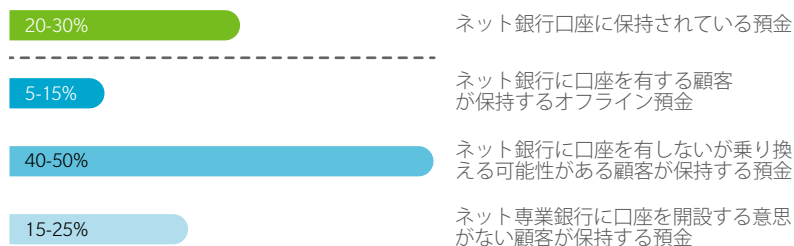
出典: オリバー・ワイマン分析; プレスリリース

中国初のネット専業の損害保険会社である衆安保険の顧客数は4年間で**4億3,200万人**増加

米国のネット銀行

ネット銀行の開放性

家計における預金の預け先別内訳 (超富裕層を除く金融市場/貯蓄)



出典: オリバー・ワイマン Rising Rate Survey

米国では顧客が保持する預金の**20%**がネット銀行に預けられている

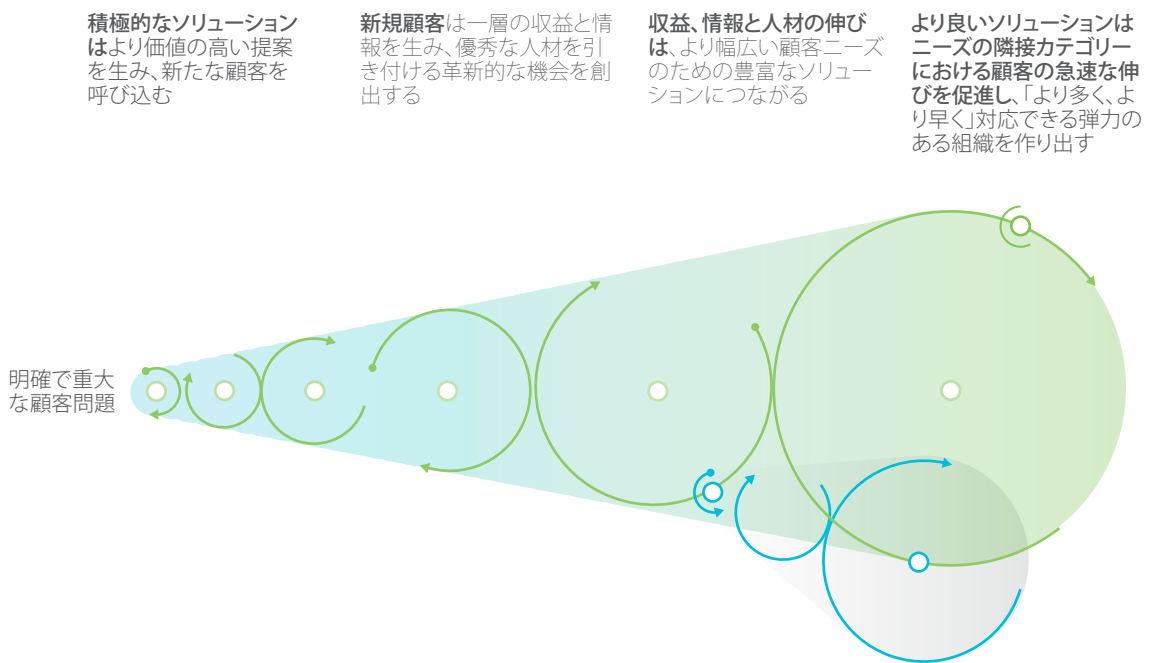
さらに**50%**がネット銀行に乗り換える可能性がある

さらに興味深いのが、これらの新しい事業が既存の企業に指し示している、様々な可能性です。

第一に、クラウドを利用したサービスおよびテクノロジーによって、市場化の所要期間が大幅に短縮され、開発費用も大きく低減しました。第二に、まったくの白紙状態から出発することで、デジタルに特化した、運営コストが極めて低いビジネスを創出することが可能です。第三に、今までにないビジネス・モデルとデータ主導型のアプローチが、顧客の支持を集めています。

顧客にとって付加価値の高いサービスを次々と実現しています。初期のサービス提供で収集したデータを利用して顧客をより的確に理解した上で、新しいソリューションを創出し、それによってさらに多くのデータを取り込みます。新たな機能を立ち上げると、その機能は顧客を通じて迅速にテストされます。結局、競合他社は追随さえ難しくなります。

図表2: 弾み車の勢いの発生原理



出典: オリバー・ワイマン分析

既存企業が持つビジネス・モデルの優位性を、新しく構築する事業と組み合わせれば、どんなことが可能になるか、想像してみてください。

私たちはこのアプローチをグリーンフィールドと呼んでいます。

グリーンフィールドは、既存企業が新しい事業を構築するための手法です。すでに戦略的に重要な分野で、あるいは事業拡大に弾みをつけるために、多くの場合は既存顧客のデータから浮かび上がった特定の顧客ニーズを出発点として、プロジェクトは開始されます。説得力のある顧客ソリューションを開発するとともに、フライホイール効果を利用して、ソリューションをすばやく進化させる必要があります。

ステージ・ゲート法でアイデアを絞り込みながら事業化に向けて投資する、ベンチャー・アプローチを使用します。ベンチャーには、企業の他の組織から独立して行動し、新しいテクノロジーを展開できる自由があります。

グリーンフィールド事業の構築では、リスクマネジメントやコンプライアンス、規制当局など、周囲の

ステークホルダーのニーズを満たすことが要求されます。単なる理論上のイノベーション・プロジェクトではありません。

既存企業は、新しいスタートを切るという可能性に注目しつつあります。

- RBS Group は、個人資産管理のサポートという未開拓のバンキング・サービスを立ち上げ、新しいテクノロジー・スタックを 12 カ月で構築しました (p.13 のケース・スタディを参照)。
- National Australia Bank (NAB) は、完全にデジタル化された無担保貸付ソリューションの QuickBiz の運用を開始しました。このソリューションは小規模企業貸付の中核的なチャネルとなり、当座貸越や設備財務、法人クレジットカードに拡大しています。
- Goldman Sachs は米国とヨーロッパで Marcus のサービスを開始し、消費者金融事業に進出しました。
- ドイツの保険会社 ERGO は、同社の既存の自動車保険事業に対するチャレンジャー的な価値提案として Nexible を構築しました。Nexible では保険の加入、管理、請求、更新の手続きが完全にデジタル化されています。

図表3: グリーンフィールドの概要



出典: オリバー・ワイマン分析

図表4: 新旧の比較



出典: オリバー・ワイマン分析; プレスリリース

2. 新しいパワーによる古いパワーの变革

金融機関は今、厳しい環境での経営を余儀なくされています。先進国での成長は困難になり、利益を維持するためコスト削減への圧力が掛かっています。

デジタル・エコノミーで事業の成長を図るには、差別化された経営アプローチに基づく新しい機能や手法が必要です。

優先順位付けと、構造化された調査—学習—実験アプローチによる、投資ポートフォリオの支援が必要です。イノベーションにおける現在の努力は、活動的な印象を与えるものの、実際には規律、顧客獲得機会、経営陣の支援を欠いている場合があります。

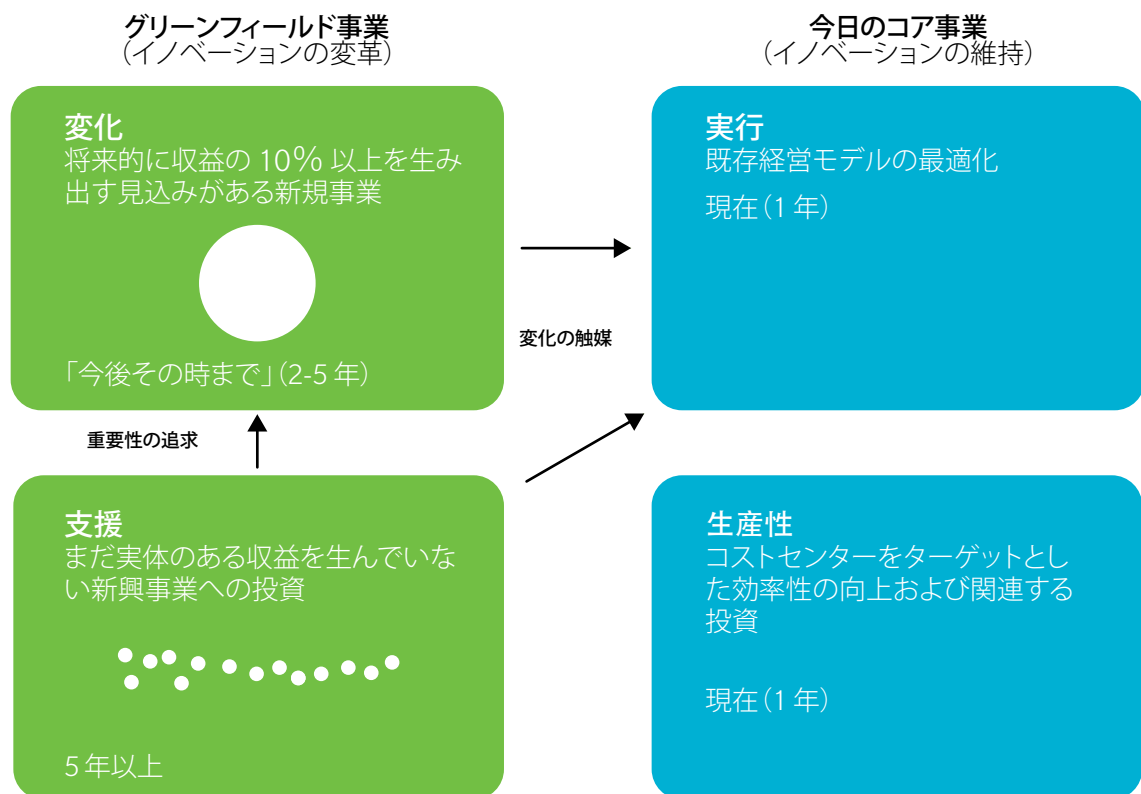
事業規模拡大の可能性が認められる
(収益の10%以上を生み出す見込みのある)

1つの、あるいは多くても2つの取組みに注力する必要があります。

それと同時に、中核事業の収益性や生産性を最適化する必要があります。現時点で収益性があっても、成長の見込みがない事業を特定し、資源を解放できるようにする必要があります。

株主からすれば、成長およびディスラプションの脅威への対処の両面で、戦略と投資ポートフォリオの連動が見えることが重要です。個々の投資リターンは不確実ですが、必要な資金はステージ・ゲート法によって調達されます。ガバナンス・モデルは、一定かつ詳細な成果物が約束された複数年に及ぶ大型予算によるものではありません。投資資金は、最も有望なアイデア育成の可能性に基づいて配分されます。

図表5: 4ゾーン・モデル – ディスラプションを前提とする組織と経営



変化の触媒

グリーンフィールド事業は、親組織の変化を加速させます。

グリーンフィールド事業の構築に際しては、慣例的に広く受け入れられてきた一般通念に対し、徹底的に疑問が投げかけられます。この状況は必ずしも快適なものではありません。幹部集団は単に新しいテクノロジーを試みるだけでなく、事業を構築する経験を通じて発展していきます。顧客提案、新しいビジネス・モデル、働き方、テクノロジー・アーキテクチャをいずれも期限内・予算内に提供する必要があります。

事業が拡大するにつれ、新しい、無駄のない運用モデルやデータ機能が事業全体でますます活用される可能性があります。

グリーンフィールド事業では、外部イノベーションの利用が容易になります。真の顧客基盤の魅力とオープンな統合レイヤーに統合されたサービスにより、パートナーシップをすばやく構築することができます。このような現実世界でのテストを通じて、機能するものを優先させるとともに、コア事業への統合で表面化した課題に対処することができます。

図表6: 変化の触媒としてのグリーンフィールド



	個別の単位として	変革の触媒として	将来的な目標として
顧客	特定された顧客ニーズを示す個別の提案	新しいイノベーションを実験し、制約のない環境で顧客フィードバックを生み出す、実際に稼働するプラットフォーム	顧客ニーズによって主導され、絶えず変化する顧客要件に応じた変更をすばやく導入できる、新しい組織
文化	柔軟性があり、顧客中心で、実験ができ、速いペースで成果を上げる新しいチーム	グループが採用できる、実証済みの方法論と働き方	テクノロジー、データ・サイエンス、人間洞察、デザインの各分野で能力のある、今後の社員集団を誘致する人材管理
データ	顧客洞察を導き出し、自動化プロセスを駆動するように設計された、効率化された顧客中心のデータ・モデル	データ・モデルの要素および洞察の本業への還元	本業の価値増進に向けて中心的な役割を果たす、産業化されたビッグデータ環境
テクノロジー	外部プロバイダーを実験するための手段となる、無駄がなくレジリエンシーに富んだ、クリーンなモジュール式のテクノロジー・アーキテクチャ	新規事業におけるサービス・プロバイダーとなることを目指す本業の要件となる規律およびベストプラクティス	本業に幅広いサービスを提供できる、完全なテクノロジー・アーキテクチャ

出典: オリバー・ワイマン分析

グリーンフィールドへの移行 — 電力業界からの学び

ドイツの大手エネルギー会社 Enercity は、オリバー・ワイマンの協力を得て、まったく新しいグリーンフィールド事業を開始しました。

8 カ月で稼働を開始したこのプラットフォームは、未開拓だった金融サービスのプロジェクトで採用されたものと同じ原則に従っています。

限りなく顧客中心のデジタル・フロントエンド・ソリューションであり、顧客ごとに適したプロセスを提供します。さらに、現行のオフライン・ソリューションに含まれる手作業的な問題を排除しています。

このプラットフォームは低コストを前提に設計され、旧来のシステムでは達成不可能なレベルでの自動化を実現します。たとえば規制に関連するプロセスと容易なサインアップ手順の統合、デジタル・マーケティングによる特定セグメント向けメッセージ配信などが該当します。

このプラットフォームでは、迅速なイノベーションも可能です。コモディティ・データ・モデルを含む旧来のシステムに代えて、サービスの拡張やマイクロサービスの統合が可能な、モジュール式の汎用プラットフォームを実現しました。

Enercity は最終的に、高度にカスタマイズされた事業の構築に成功しました。顧客獲得コストと顧客解約率は低下し、関係が続く限り顧客には高度な価値が提供されます。

次なる課題は、この新しいプラットフォームへの既存顧客の移行です。既存契約の多くは抽出レイヤーを通じて新しいプラットフォームで再作成されています。その後、顧客を新しいプラットフォームに移行し、旧来のシステムは段階的に縮小されます。

図表7: エネルギー業界のグリーンフィールド



出典: オリバー・ワイマン分析

目標とする最終形態とは？

ほとんどの企業は、各種のチャネルやサービスを簡単に設定することのできる、オープン・プラットフォームで構成される最新のテクノロジー・アーキテクチャへ移行したいという野心を持っています。このアプローチでは、オープンかつ標準的なメカニズムが使われるので、各種コンポーネントの調達・変更を柔軟に行うことができ、リスクも抑制されます。

このようなターゲット・アーキテクチャでは、単なるUIやUXの改善よりもはるかに多くのことが要求されます。大半の金融サービス企業で使用されている現行のアーキテクチャとは、根本的に異なります。

グリーンフィールド事業は、このようなターゲット原則に立脚しており、移行に際して中核事業に新しい選択肢をもたらします。

顧客には、特に更新サイクルの早い商品について、同等のサービスであればグリーンフィールド事業に切り替える機会が与えられます。移行へのインセンティブにもなります。

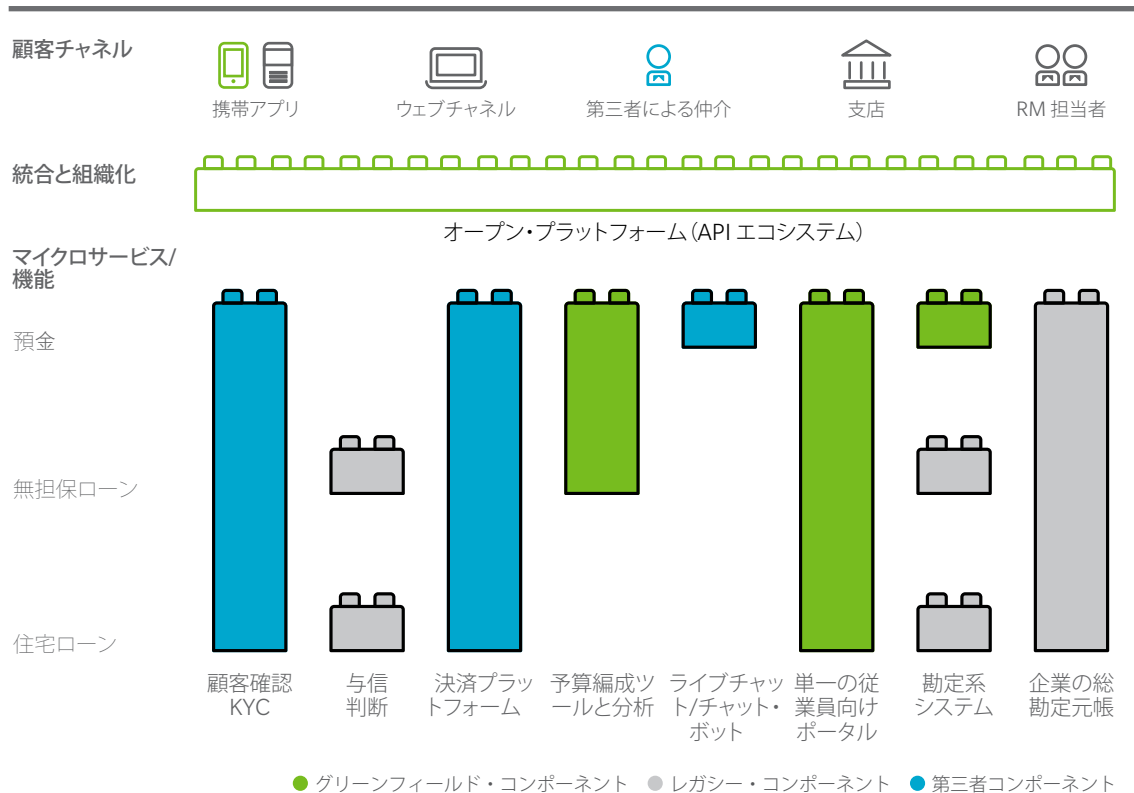
その間に、旧来の事業は新しい発想に基づく、コンポーネント化された、自己完結型のサービスに移行します。

グリーンフィールド事業によって構築されたオープン・プラットフォームは、旧来の機能と顧客データの統合ポイントとしての役割を果たし、さらに多くの顧客ニーズへの対応を可能とします。

移行に際しては、完全に同等な機能の達成とともに、データのマッピングが課題になります。コスト効率よく移行できない旧来の機能がある場合、旧来のプラットフォームを残して、段階的に対処しなければならない可能性があります。あるいは、コスト削減のために顧客機能を縮小する必要性が生じる場合があります。

新しいグリーンフィールド・プラットフォームへ移行するにあたり、複数の異なるチャネルや追加的なブランドを管理する必要に迫られる場合があります。テクノロジー主導の移行と比べて有利な点は、グリーンフィールド・プラットフォームの場合、まず新しい顧客集団によって全面的にテストされているので、移行リスクが低い点です。

図表8: 銀行の未来図



出典: オリバー・ワイマンの過去のプロジェクト経験

3. グリーンフィールド・アプローチ

グリーンフィールド事業は既存のシステムやビジネス・モデル、人材モデルの制約から自分自身を解き放つ試みであり、再出発への試みです。

イニシアティブが真のグリーンフィールド事業の構築なのか、それとも段階的なデジタル展開の一部に過ぎないのかを明らかにする顧客中心主義や文化、ガバナンス、データ、テクノロジーの重要な判断基準があります。

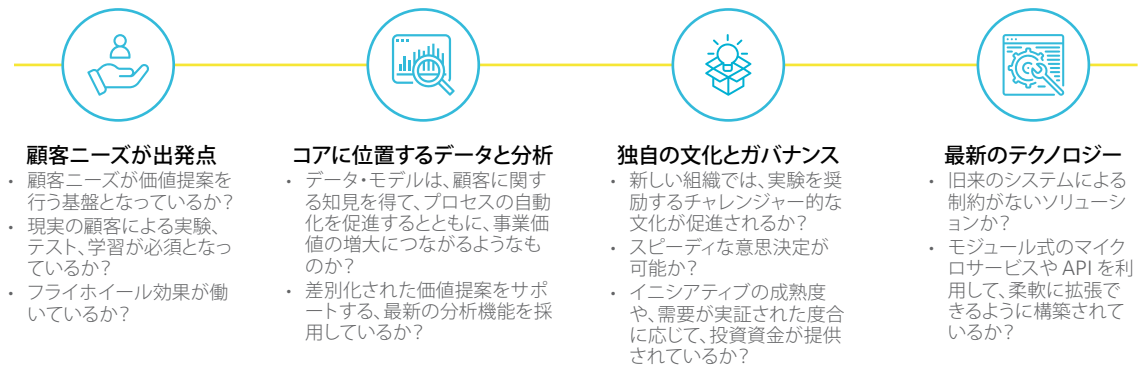
グリーンフィールド・アプローチに従うことで、顧客に開かれたデジタル・バンキング・プラットフォームまたは保険プラットフォームが、従来よりも大幅に低いコストで、わずか 12 カ月で構築可能であることが経験上証明されています。

その後は、各種の機能やサービスを容易に追加していくことができます。

このアプローチに基づいて、基本的なバンキングおよび保険分野で、500 万ドル未満で市場に進出することに成功した、新しいタイプのスタートアップ企業がいくつかあります。ただし、この金額には膨大なスウェット・エクイティが計上されていない場合があります。

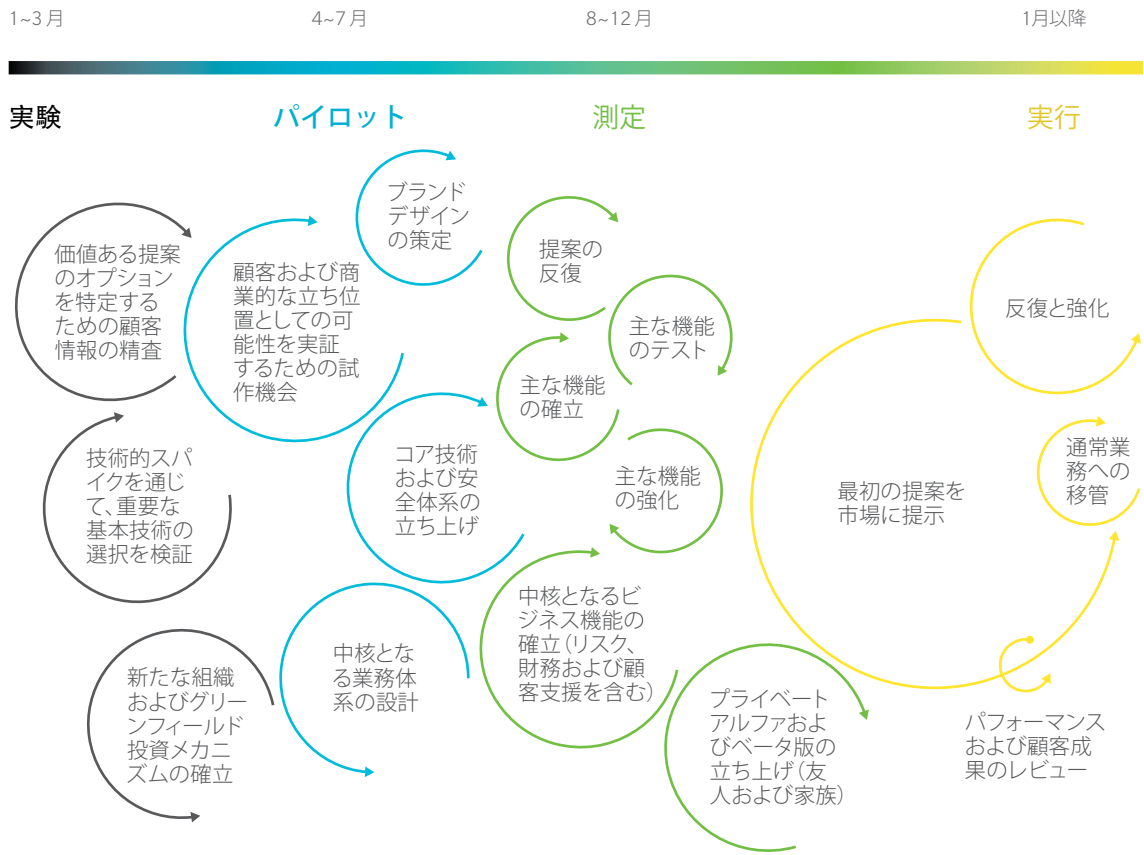
既存企業は 1,000~6,000 万ドルで、より確かなバンキングおよび保険オフリングを市場に提案しています。代替となるものではありませんが、大手金融機関の既存システムを維持する費用と比べれば、ごくわずかな支出です。

図表9: グリーンフィールド事業の構築における成功要因



出典: オリバー・ワイマン分析

図表10: グリーンフィールド構築における1年



出典: オリバー・ワイマン分析

オリバー・ワイマンの顧客企業の ケース・スタディ

Mark Bailie 氏へのインタビュー

Royal Bank of Scotland (RBS) の前グループ COO、Bó の現 CEO

英国では多くの人に全く貯蓄がありません。これらの人々は、何かひとつでも不運な事態が起これば、簡単には抜け出せない債務問題に陥ってしまう危うさを抱えています。多くの消費者は過少保険あるいは過剰保険の状態にあります。

こうした人々が抱える財政的な問題に、既存の金融システムはうまく対応していません。

RBS は、このようなニーズに対応するためには、現時点におけるデジタル化の取り組みでは不十分だという結論に達しました。同行はオリバー・ワイマンの協力を得て、新しいテクノロジー・スタックに基づく、新しいブランドを冠した、新しい提案で、新たな道を切り拓くことを決定しました。Bó は、既存の従来型銀行が所有するグリーンフィールドのデジタル銀行であり、新しいタイプの金融機関を代表する存在です。



オリバー・ワイマン：RBSがBóの設立に踏み切った理由をお聞かせください。

Mark Bailie: 2014年にRoss McEwanがRBSのCEOに就任したとき、我々のあらゆる活動の中心は顧客でなければならず、商品中心ではなく顧客中心の銀行になるべきだという方針が明確に打ち出されました。

この基本方針から、Bóを設立するために必要な要件は2つありました。一つ目は、顧客データを1箇所に集めて、顧客の状況を詳しく分析することです。それによって、顧客が直面している問題と、それを解決するために何ができるかを把握することが可能になりました。

二つ目の要件は、テクノロジーやサービスを大規模展開できる可能性が高まったことに関係します。すなわち、マシン・ラーニングやAI、クラウド・コンピューティングの急速な発達です。

こうした状況を考え合わせると、大きな変化、大きなチャンスが見えてきます。顧客ニーズと、高度にパーソナライズされた金融サービスの組み合わせです。

グリーンフィールド・アプローチを採用した背景には、どんな思惑があったのでしょうか？

商品中心の旧来のインフラを使用している従来型の銀行では、私たちが望んでいるような成果を上げるのは難しく、長い年月がかかることが分かっていました。そこで、「時間はどれくらいあるか？」を考察しました。

もし10年の時間があるとすれば、既存のコアを本当の意味で顧客中心のビジネスに移行することはできるでしょう。能力や実行力のある集団なら、10年あればおよそ不可能なことはいくらでもです。この考え方は、従来案としてまだ残っています。

しかし、もし消費者が新しい提案を選ぶ動きが加速して、その市場に自分たちがまだ進出していないとすれば、業績悪化のリスクの方が大きいでしょう。それがいつになるか分からないけれども、重大な影響を被る可能性がある場合、コストが妥当である限り、リスクをカバーする必要があります。

グリーンフィールドは旧来のインフラの問題点を回避し、真に顧客中心型の提案をすばやく実現できる現実的な解決策です。ただしグリーンフィールドは、コストがゼロの戦略ではありません。別の問題が出てくるため、対処法を学ぶ必要があります。2つのテクノロジー・スタックと、2つのブランドを展開することになるわけです。かなり熟考を要する判断でしたが、最終的に選択する必要がありました。

Bóを設立する決断に至った経緯をお聞かせください。

ある日突然、「新しいグリーンフィールド・バンクを作ろう」と決めただけではなく、「Xドルを投じてやってみよう、完成したら戻ってこよう」と決めただけでもありません。慎重だけれどスピーディ、かつ段階的なステップを通じて、導き出した判断です。

非常に少額の予算を設定し、期間は3カ月と決め、十分なコンポーネントを使って概念実証を企画し、うまくいくかどうか確認することにしました。その上で次のステップに移り、支払プラットフォームに接続されているリアルタイム環境で、正常に稼働するかどうかを確認しました。予定した期間内にその段階に達した後、本番環境に乗せ、ベータ試験に移りました。

Bóを設立した動機として、新興のチャレンジャー・バンクの台頭による脅威は、どの程度だったのでしょうか？

今のところ、本当の意味での顧客中心の金融サービスを提供しようとしている金融機関は皆無だと考えています。既存の銀行から顧客が離れることも実証されていません。そのため「チャレンジャー・バンクが収益を上げるのは無理だろう。彼らのビジネス・モデルは持続不可能だ」という反応がよく聞かれます。

私が思うに、こうした反応はポイントがずれていません。この分野はまだ非常に若いのです。顧客は新しいサービスを利用し、資本市場からも資金が供給されています。完璧な商品ではありませんが、一部の顧客からは明らかに支持されています。だからこそ、普及率が上向いているわけです。チャレンジャー・バンクが今やっていることが、十分な答えというわけではありません。今後5年間で、こういうビジネス・モデルが進化し、発展していくでしょう。

グリーンフィールド事業は旧来のインフラの問題点を回避し、本当の意味での顧客中心型の提案をすばやく実現できます。

Bó の焦点となった顧客ニーズについてお聞かせください。

RBSは大銀行であり、英国の当座預金市場に占める割合は20%弱です。あらゆる人々にサービスを提供しているため、人々の金融行動について非常に詳しい見解を作り上げることができます。

英国では労働年齢の成人の40%、人数にすると1,700万人弱の人々が、貯蓄100ポンド未満です。これは所得の問題だけではなく、お金との関係、お金に対する理解力も要因でしょう。つまり、こうした多くの人々が、自分の資金をより適切に管理できるよう支援するサービスの必要性は明白です。ただし、そのサービスは、顧客自らが進んで関わりたいと思わせるようなものであることが重要です。

既存の大手銀行の内部に、新しいデジタル銀行を設立するための秘訣とは何でしょうか？

私の立場から言うと、重視すべきポイントが3つあります。

第一に、CEO および会長の全面的な支持です。CEO がビジョンの先導役にならなければ、乗り出

す意味がありません。取締役会も CEO を積極的にバックアップする必要があります。こうした要素が揃っていない場合は、出発することは不可能だったでしょう。

第二に、グリーンフィールド事業は中核事業から切り離す必要があります。ただ、それでも執行レベルの後援を確保しなければなりません。

第三に、既存の大手銀行であれば、既存のリスクアペタイト・フレームワーク (RAF) があり、その範囲内で事業を構築する必要があります。既存のポリシーに合致するものでなければなりません。長年にわたって共存するには、これらが重要です。

Bó を設立したチームは、どうやって結成したのですか？

銀行内で賛同を得る必要があるため、組織をよく理解している、影響力のある内部者を中心に構成されたグループでスタートしました。ただし銀行の優先事項はやはり中核事業の変革です。そのため優秀な人材の中でも、比較的少ない人数しか活用できませんでした。

最初のうちは外部の、つまりオリバー・ワイマンの支援を主に利用して、技術とビジネス管理のためのリソースを拡大しました。特に初期の段階はそうでした。

流動的な環境で働くことのできる人材は、なかなか見つかるものではありません。サービスを開始できる段階に達し、具体的に示せる実物が出来上がってようやく、状況は良くなりました。

中核銀行は Bó の設立をどのように支援していましたか？

Bó は別の組織ですが、それぞれテクノロジー、リテール・バンキングおよびマーケティングを統括するサイモン、レス、デイビッドを通じて強い結びつきがあります。これらの人々は、すぐに利用できる豊富なリソースというだけでなく、長年にわたって大手銀行を運営してきた経験からも、極めて重要です。ほとんどの問題を、すでに経験済みだからです。私たちはスタートアップ企業ではありません。考えられる最大の過ちは、既存銀行としてのあらゆる優位性をうまく活かさないことです。

RBS および NatWest のポートフォリオとの関連で、Bó をどのように位置付ける意向ですか？

これらは全部、まったく別のブランドです。それぞれ非常に異なる顧客提案を用意しています。ブランドの境界線をあいまいにする気はありません。これらは互いに補完し合う関係にあると考えています。新興のチャレンジャー・バンクが既存の銀行に取って代わるかどうかは分かりません。むしろこれらの提案は既存銀行の業務範囲を補足し、強化し、包含するものだと考えています。

誠実に顧客ニーズに寄り添い、新規および既存顧客へのサービスに豊かさや奥行きを加えるために生まれたものです。

Bó はグループの収益性にどんな影響を与えるでしょうか？

Bó は単独でかなりの収益を生み出せると予測しています。巨大テクノロジー企業が強力なカスタマー・リレーションシップを構築し、多くの競争相手

が出現し、参入障壁が低くなり、テクノロジーがますます柔軟で強力になりつつある世界で、顧客エンゲージメントを維持することが本質的な課題です。

Bó で学んだ教訓を RBS で活用することは可能でしょうか？

はい、可能です。すでにそういうことが起こっています。たとえば不正行為の監視など、ある種の機能について、RBS と Bó が同じサプライヤーを選択する機会が少なくありません。まず、導入が容易かつスピーディな Bó のクラウド環境で採用します。その後、その機能をメイン・バンクのコア環境にどうやって導入すれば最善かを判断することができます。

つまり、グリーンフィールドは、中核事業を変革する手段になり得るのですか？

その可能性は十分にあります。ほとんどの銀行で旧来のメインフレーム・システムが使われています。これは一般に是認されている見解ではありませんが、メインフレームは本来の役割を非常にうまく果たします。非常に安定していますし、安全ですし、システム・オブ・レコード (SoR) として優秀です。

グリーンフィールドはおそらく、メインフレーム環境に適さない業務を抽出するためのルートなのでしょう。それによって、コアのインフラを簡素化し、コスト効率を良くすることができます。

このやり方は、多くの銀行が検討しながらも却下したコアのインフラの刷新に取って代わる可能性があります。コアの刷新を選んだ銀行は、世界的に見てもごく少数ですが、期限内・予算内に実現できた銀行はさらに少数です。

最後の質問です。Bó に対して思い描いている 10 年後の夢をお聞かせください。

英国の多くの成人が、財政的に持続可能な生活を始められるよう、Bó が役立っていればいいと思います。

お時間をいただきありがとうございました。

こちらこそ、この 1 年間は大変お世話になりました。

グリーンフィールド事業の成功要因 1 — 顧客ニーズが出発点

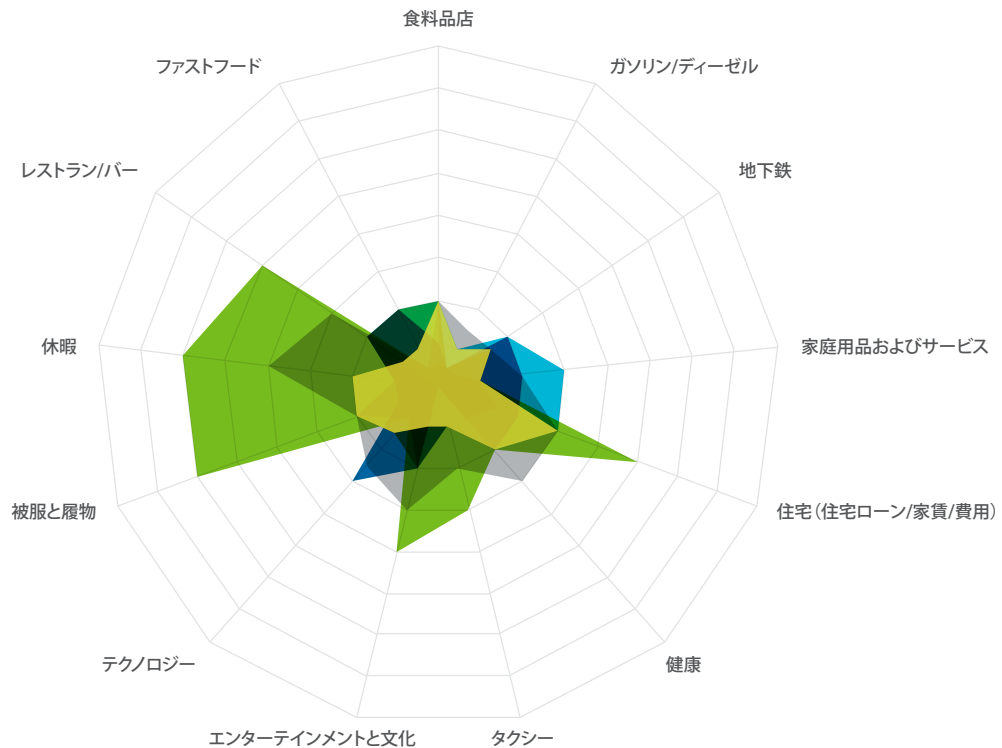
白紙の状態から出発するグリーンフィールド事業では、顧客ニーズについて踏み込んで考えざるを得ません。経済的な獲得コストで顧客を誘致するためです。頻繁な顧客エンゲージメントを通じて、早い段階から収集する顧客フィードバックが決定的に重要です。

中核事業に期待されるボリュームやサービス、旧来のテクノロジーによる制約から解放されたグリ

ーンフィールド事業では、より革新的なオファリングを頻繁に打ち出すことができます。

これとは対照的に、既存の金融サービス企業には、必然的に既存の商品系列を守り抜く姿勢があります。顧客中心主義の重要性は認識されているものの、特定の商品系列から排除されている顧客について考察したり、商品横断的なイノベーションチームが異なる商品系列において競合する要求を横断するような顧客への商品・サービスを追求したりすることは困難です。

図表11: グリーンフィールド事業提案の実証に用いられる顧客データ分析の一例



著名人(全体に占める割合: 5%)

消費傾向: 多くのカテゴリーが平均以上で、被服、休暇、レストランの支出が高い

顧客層: 主に 20~30 代の女性、贅沢品への支出が高く、都市に居住

専門職(全体に占める割合: 15%)

消費傾向: 多くのカテゴリーが平均以上で、休暇、レストラン、エンタメの支出が高い

顧客層: 高齢で、専門職/住宅所有者が多く、収入と貯蓄額ともに高い

賢明な消費者(全体に占める割合: 15%)

消費傾向: 多くのカテゴリーが平均以下で、住宅への支出に偏り

顧客層: 収入は多く、貯蓄額は平均、子どもがおり、贅沢品や外食の支出は少なく、住宅ローンを組む

学生(全体に占める割合: 20%)

消費傾向: 全てのカテゴリーが平均以下で、生活必需品の支出が中心

顧客層: 若年で貯蓄額は少なく、負債もある。支出は学期中に集中し、飲食が中心

ハイテクに精通したミレニアル世代(全体に占める割合: 20%)

消費傾向: テクノロジー、レストラン、エンタメの支出が大きく、住宅や家庭用品への支出は平均以下

顧客層: 若年層が中心、貯蓄額は平均的で、エンタメ、外食、電子機器の支出が多く、モバイルバンキングの利用率が高い

平均的な消費者(全体に占める割合: 25%)

消費傾向: ほとんどのカテゴリーで平均的

顧客層: 貯蓄額は低く、収入は平均的。60% が世帯持ちでモバイルバンキングの利用率は低い

グリーンフィールド事業の成功要因 2 — コアに位置するデータと分析

グリーンフィールド事業では、既存事業のデータと新規事業の改良されたデータ管理および分析機能の組合せによって、多くの価値が引き出されます。

旧来の環境では、同レベルの洞察が得られるようなデータ・モデルを構築するのは極めて困難です。

広範で多様なシステムが使用され、年月の経過とともに無機的な買収が行われていくうちに、一貫性のない様々なデータ・ソースが次々と組織に導入され、業務での活用が不可能な寄せ集めのデータ・モデルになっています。

グリーンフィールド事業の成功要因 3 — 独自の文化とガバナンス

グリーンフィールド・プロジェクトにはベンチャーの規律が必要です。ある一定の「答え」を出すために、莫大な資金を要求することが出発点ではありません。まず必要なのは、顧客データを徹底的に検証してビジネス機会を特定し、未知を既知に変え、次なる資金を得る権利を確保することです。顧客のニーズや課題が明確になった時点で、その後の資金がリリースされます。

グリーンフィールド事業の実施は、経営陣による全面的な支援（リソースの提供、障壁の排除）の下で、運営の自由が確保されることが重要です。迅速な意思決定を行う必要があります。事業責任者は、組織内での信用と強い影響力を持つ人物でなければなりません。多くの場合、実績のある上級幹部が担当します。衝突が生じた際の対応には正当性や豊富な経験が必要です。

機能またはシステムの設計、構築、テストについて全責任を負う、分野横断型のチームで、迅速に事業を実施します。このチーム構造によって依存関係が最小化され、速やかな実施が可能となり、失敗した場合の「爆発半径 (blast radius)」が抑えられます。各チームにはさまざまな分野、事業、設計、テクノロジー、テスト、データ・サイエンスからの支援が必要です。プライバシーやリスク管理などの問題について、分野別専門家の知識が必要です。

働き方は、大手 IT 企業やスタートアップに近く、今までと違った従業員提案が創出され、多様な人材を惹き付けます。独自の顧客とビジネスモデルを持った独立企業として、社内のイノベーション・ラボと比べて企業文化は実利的です。

グリーンフィールド事業の成功要因 4 — 最新のテクノロジーの展開

グリーンフィールド事業で展開する技術プラットフォームは拡張性に優れ、変動的なコスト基盤があり、完全なデジタル体験を提供し、コンポーネントを交換できる柔軟性があり、顧客とビジネス・ユーザー双方のニーズを反復的に満たすことが可能でなければなりません。

このプラットフォームは通常、API と統合された一連のモジュール式マイクロサービスで組み立てられています。これらの技術はクラウドに立脚し、拡張性が高く、一般に SaaS として提供されます（グリーンフィールド・バンクの場合を以下に例示します）。

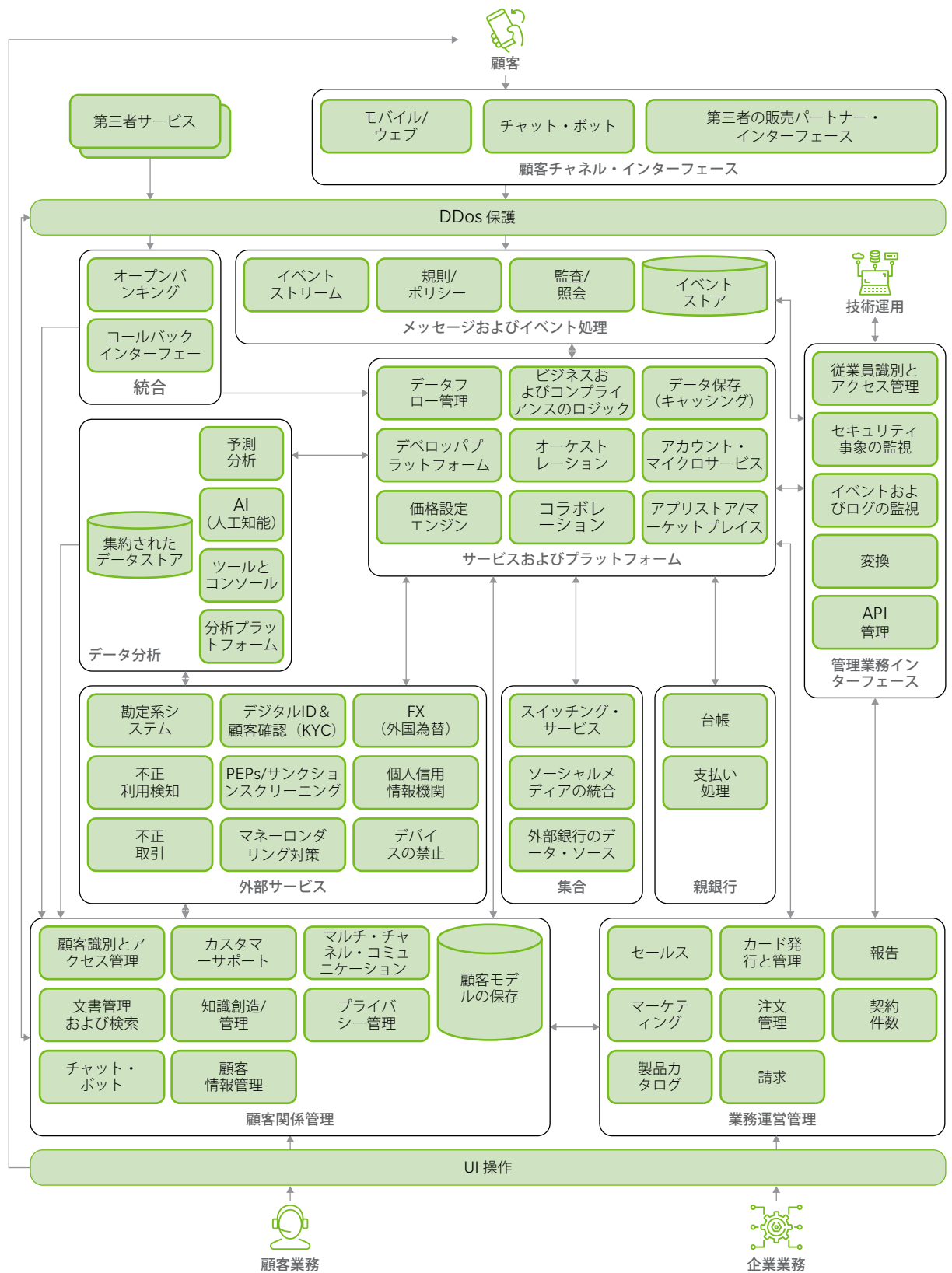
新しいプラットフォームを採用することで、意図するインフラとセキュリティが確保され、運用レジリエンスが高まると同時に、サイバー攻撃への脆弱性が減少します。旧来の企業ファイアウォールには、一度侵害されるとプラットフォーム全体がアクセスされる単一障害点リスクがありますが、新しい技術プラットフォームでは、これが取り除かれます。

最新のマイクロサービス・アーキテクチャは、各コンポーネント間にセキュリティ・コントロールが存在することから切り離されており、侵害されても影響は局所化されます。

ワークフロー、ツール、データを集約した 1 つのポータルを開発することができ、効率性向上とクロス・ファンクショナルな働き方が可能となり、これまで活用されていなかった従業員の才能を生かすことができます。

これと比較して、旧来のシステム上でイノベーションの場合は、複雑性が増すだけでなく、ニッチなスキルへの依存が生じ、リリースの速さは限られたものになります。抽象化レイヤーが役立つ可能性があります。実証が行われてから製品版が顧客の手に届くまでのリードタイムは、白紙からのアプローチよりも、やはり長くなるでしょう。

図表12: 典型的なグリーンフィールド・バンクの論理アーキテクチャ



出典: オリバー・ワイマン分析

4. 弾み車の勢い

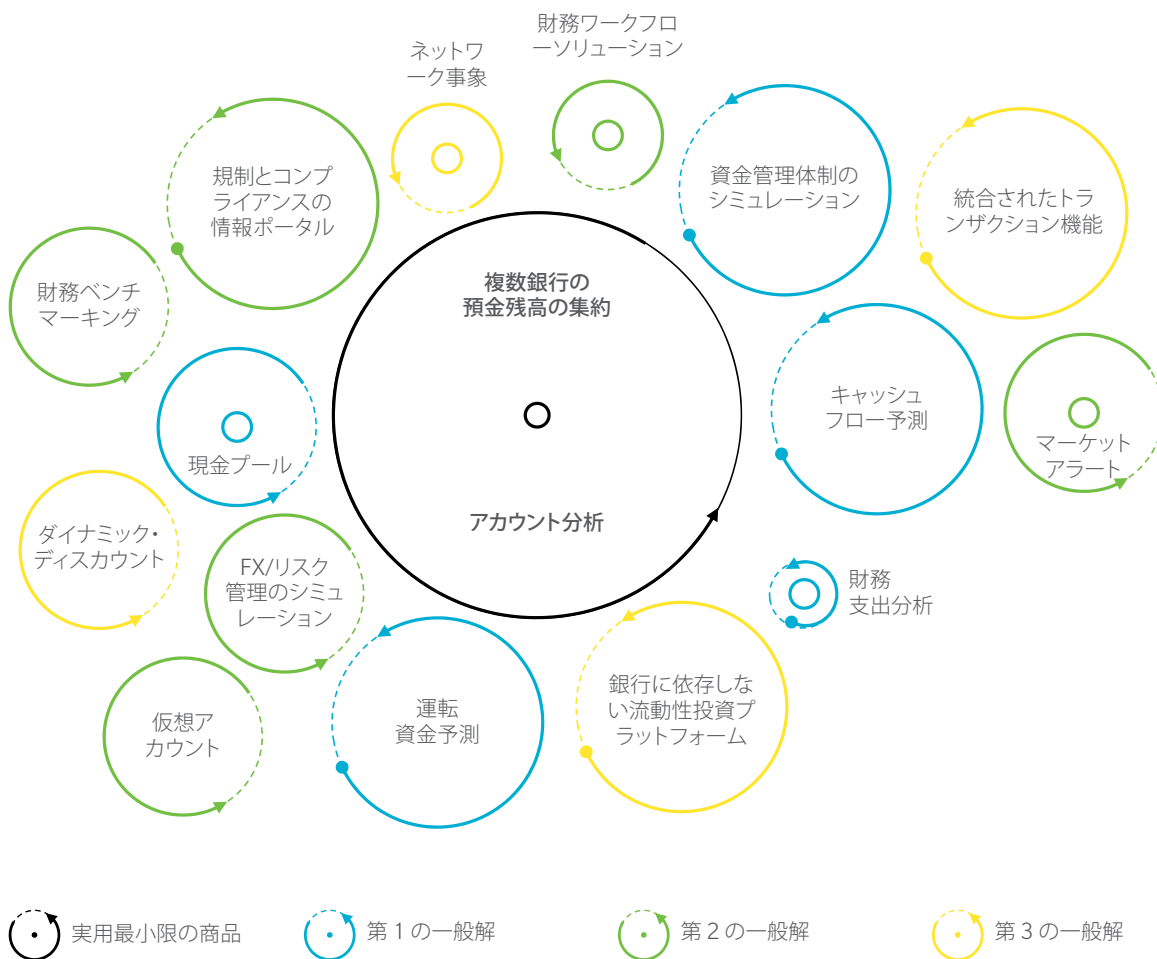
どの金融サービスにも、新しいソリューションを開発してグリーンフィールド事業として育成することのできる、豊富な伸び代があります。

その出発点は、今のところ未達成の顧客ニーズ、または根本的に低コストのアプローチでなければなりません。初期のソリューションはエンゲージメントを生み出し、成長への勢いを付けます。これが、前述したフライホイール（弾み車）効果です。

以下に、顧客セグメント別に、グリーンフィールド事業に適した価値機会を例示します。特にアジアでは、金融サービスのデジタル・プラットフォームへの統合によって新たな成長が促進されつつあり、今までにないタイプの商品が開発されています。

グリーンフィールド事業では、従来、他部門と連携を取らなかったサービスの様々な側面を組み合わせたソリューションを生み出すことも、可能性として考えられます。

図表13: 企業金融における弾み車の勢い



出典: オリバー・ワイマン分析

マスマーケットの個人

- **ライフ・マップ**。顧客の状況の変化を先読みし、それに対応する高度にパーソナライズされた動的な金融指針です。
- **統合型保険**。顧客が生命保険、医療保険、傷害保険などのカバレッジを自分自身で構成することが可能です。旧来の製品やITサイロを介して提供することは非常に複雑なため、新たなアプローチが必要です。
- **退職後の生活設計**。マスマーケットの個人は、退職後の生活設計に関するアドバイスが得られずに悪戦苦闘しています。ロボットを利用したサービスの拡大は解決策のひとつですが、今のところ、顧客の退職後に関するごく限られたニーズにしか対応していません。資産の取り崩しに対するソリューションも必要です。
- **個人向け保険商品**。モノのインターネット (IoT) によって住居やコンテンツなどを含む、まったく新しいタイプの保険をサポートするという見通しは、何年も前から有望視されていました。旧来のプラットフォームでは一般に、必要な帯域幅や速度、テクノロジー・エコシステムへの統合に対応できません。また、今までよりはるかに低いコスト基盤も要求されます。

マス富裕層／富裕層 (HNW)

- **ウェルス・マネジメント**。上位のマス富裕層／下位の富裕層 (HNW) セグメントは、特にアジアでは急成長が見込まれています。しかし従来型のウェルス・マネジメントは、グローバル企業がその強力なブランドにもかかわらず、効率的に競争することが不可能なコスト構造になっています。管轄領域を横断する形で、管理対象資産へのアクセスを提供する新しいモデルが必要です。

中小企業

- **小規模企業向けのサービスおよびツール**。銀行のリテール向けサービスと、本格的な法人向けサービスの間位置することの多い顧客セグメントです。キャッシュフロー予測、請求書発行、支払業務のための強力なツールが、多くの市場で欠落したままになっています。

- **中小企業向け取引信用保険**。信用保険の知覚価値を、信用保険を利用するために必要なコストや労力が上回る場合が少なくありません。請求書を発行する時点で利用できる、テクノロジー主導のプラグイン・ソリューションなら、クリックするだけで必要な保険を購入できます。

法人企業および法人団体

- **企業財務ソリューション**。分析主導型の提案により、必要な運転資金と、企業財務担当者の処理コストの低減を支援します。この分野では、いくつかの従来とは異なる競合企業および既存企業が、それぞれ違った緊急性の度合でグリーンフィールド・ソリューションを開発中です。
- **フロー・トレーディング**。XTX、GTS、Citadel、Virtu などのノンバンク系リクイディティ・プロバイダーは、外国為替 (FX) や現金、株式、国債取引でできることを実証しています。最新のテクノロジー・スタック、明解なデータ・モデル、最先端の分析を通じて、はるかに迅速で無駄を省いたトレーディングが可能になり、最大手の銀行に比肩するような価格設定と流動性が提供されています。
- **気候リスク管理**。顧客中心型アプローチにより、高度なアナリティクスと外部データを利用して、企業と投資家が原材料の価格リスクのほか、気候リスクや持続可能性リスクについての確に理解できるようになる可能性があります。これらのリスクを業務委託ベースで管理し、アクセスしやすいリクイディティ・プールにすることが考えられます。
- **アセット・マネジメントの合理化**。現在と比較してわずかな費用でパッシブ／アクティブ・ファンドを提供できる運用モデルの必要性から、ファンドに対する手数料への圧力は強まっています。第三者のシステムやサービスが普及する一方で、最良のフロントエンド、リスクマネジメントおよび資金管理ツールを 1 つのプラットフォームにリンクし、新しい規制へのコンプライアンスを組み込んだ形で効率的にデータを保持できるようにした例はまだありません。

図表14: グリーンフィールド促進要因のヒートマップ

分野	顧客 (今とは)異なる方法で顧客ニーズを満たせる可能性は、どれくらいか?	競合 新しいチャレンジャーや既存の事業拡大、幅広い需要の変化により、経済における緊張が高まるか?	コスト 白紙の状態から設計することで、大幅に低いコストでサービスを提供することが可能か?	テクノロジー API対応のコア・プラットフォームおよびマイクロサービスを、容易に活用することが可能か?
リテール・バンキング	<ul style="list-style-type: none"> 財務管理について支援を必要とする人口は多め 個人商店や小規模企業オーナー向けのサービスを拡充する機会 脆弱な顧客集団はサービスを利用しにくい状況 	<ul style="list-style-type: none"> 一部の市場におけるネオバンク デジタル機能に積極的に投資している既存企業 決済を中心に特定のサービス・オフアリングを行うフィンテック企業 	<ul style="list-style-type: none"> 最適化をしても、支店やATMネットワークによるレガシーコストがある状況 プロセス自動化の限界があり、旧型システムのため顧客はセルフサービスを強いられている状況 他の顧客集団を相互補助する顧客集団が広く見られる状況 	<ul style="list-style-type: none"> 新しいクラウドベースの中核的バンキング・プラットフォーム 顧客のライフサイクル全体(利用開始、不正行為の防止、ペイメントハブ、フロントエンド)に対応する最新のAPI対応マイクロサービス
コーポレート・バンキング	<ul style="list-style-type: none"> 財務プロセスおよび運転資金の最適化を目指す企業 国際的な活動のオールインコストが高め 企業独自のビジネス・モデルの変化に伴う新しいニーズ 	<ul style="list-style-type: none"> FXなどにおいて複数のプロバイダーへのアクセスを提供する情報収集サイト 従来型ブローカー・ディーラーの市場参入 銀行の顧客システムへの統合が主な参入障壁 	<ul style="list-style-type: none"> 関係管理はコストが高いが、幅広いマニデートを得るためには必要 極めて複雑で大規模な企業活動を支援する広大なシステムおよびプロセス 	<ul style="list-style-type: none"> フィンテックを活用したオフアリングや分析を組み込む余地 高度にカスタマイズされた支払/取引に使用する中核的バンキング・システム
企業向けセールス&トレーディング	<ul style="list-style-type: none"> フロー商品はサービスではなく価格主導、非流動資産の取引を支援する余地 データ管理、取引後のライフサイクルに対する支援を必要とする企業 	<ul style="list-style-type: none"> 流動性商品で存在感を高めつつあるノンバンク 世界的な大手銀行によるティア2に対する圧力の強まり 他のフィンテック企業は、大半がバンキングの有効化に注力 	<ul style="list-style-type: none"> 高度化、合併、幅広いオフアリングがバックオフィスの複雑さを助長 より低コストのソースからバランスシート、リスク資産を統合する可能性 	<ul style="list-style-type: none"> 異なる商品ラインの量と複雑さは、システムが高度に設定されていることの証左 リスクマネジメントや分析システムは依然として社内運営の場合が多く、優位性の源泉となっている状況
インベストメント・バンキング	<ul style="list-style-type: none"> 顧客統合を合理化する余地 これまでの顧客ニーズに一層対応するためのテクノロジー利用が限定的 	<ul style="list-style-type: none"> 新規参入企業は一般に、人材主導のカーブアウトもしくは専門機関 テクノロジー主導の新しいプレイヤーは、一般に銀行のサポートが目的 	<ul style="list-style-type: none"> コスト基盤は主に、商品の提供に必要なフロントオフィス・スタッフ(営業および組成) テクノロジーとワークフロー・ツールを介して生産性を高める余地 	<ul style="list-style-type: none"> エンドツーエンドの発行をサポートするよう開発された新しいプラットフォーム
損害保険	<ul style="list-style-type: none"> 個人および小規模企業の50%が無保険となるリスクがあると推定 モノのインターネット(IoT)と第三者データにより、動的な価格設定や新しいオフアリングが可能 顧客向けプロセスは依然として問題が多く、特に適切なカバーレッジの提案と請求が難しい状況 	<ul style="list-style-type: none"> 保険会社の介入を不要にする情報収集プラットフォームの強力なポジショニング 一部の市場(中国、英国、カナダ)では直販保険会社が急増中 オンデマンドで状況ベースの価格設定を提供する新しいモデルを採用した新規参入企業 	<ul style="list-style-type: none"> データとアナリティクスにより、バリュー・チェーン全体にわたってサービスや意思決定を自動化・改善することが可能 	<ul style="list-style-type: none"> 新しいコア・プラットフォームおよびバリュー・チェーン全体にわたって革新的なサービスを提供するインシュアテックへの投資流入
生命保険	<ul style="list-style-type: none"> 退職後の生活設計についてより適切な指針を提供する機会 多くの個人は年金が積立不足 退職時および資産の取り崩しをめぐって説得力ある選択肢がほとんどない状況 強化された顧客エクスペリエンスを提供するタッチポイントはかなり少ない状況 	<ul style="list-style-type: none"> 現時点ではデジタル・チャレンジャーの成功は限定的 顧客にダイレクトに働きかける提案はそこまでの好評は得ていない状況(エージェント/ブローカーによる仲介、または職場マーケティングが依然として主流) 	<ul style="list-style-type: none"> 古い保険契約の多くはコストの高い旧型プラットフォームと複雑なプロセス、人手(の各レイヤー)でサポート 	<ul style="list-style-type: none"> 損害保険における新たなソリューション 新しい抽出レイヤーにより、旧来のシステムからの移行がバックブックについて管理しやすくなっている状況
ウェルス・マネジメント	<ul style="list-style-type: none"> 富裕層以下を対象とした、費用対効果の高い助言が利用しにくい状況 各レイヤーの手数料および事後の費用対効果に関する透明性が必要 	<ul style="list-style-type: none"> ロボットを利用した顧問業務によりマスマ富裕層にある程度まで浸透しつつあるフィンテック企業、代理店/アグリゲーターに期待 強力な関係と制度への信頼が、(超)富裕層の顧客基盤の保護に寄与 	<ul style="list-style-type: none"> 従来、コスト管理は優先順位が低め 規制の変化に応じた絶え間ないアップグレードの結果、過剰に複雑化した運用モデル 	<ul style="list-style-type: none"> 大部分のサービスおよびインフラは社内運営
アセット・マネジメント	<ul style="list-style-type: none"> 主に費用対効果が優れたサービス提供に機会 流動性がより少ない資産へのアクセスが課題 	<ul style="list-style-type: none"> パッシブ・オフアリングを行う専門の代替プロバイダーの継続的な設立 主要な重点分野ではない状況 	<ul style="list-style-type: none"> データ管理、インフラ、経費において非効率性が蔓延 	<ul style="list-style-type: none"> 実行/リスクマネジメント/資金管理において利用可能な第三者ソリューション。通常は旧型のインフラに組み込み

低 中 高

出典: オリバー・ワイマン分析、企業各社のレポートおよびウェブサイト

5. さあ立ち上げよう!

金融サービス企業が今日の環境で成長を果たすには、より野心的に一步を踏み出し、新たなビジネスを構築する必要があります。

開発プロセスのコストが低下し、事業全体においてコンポーネントを再利用できる可能性が高まっている今、否定的な側面は小さく、事業全体に変革への力が作用する可能性があります。

最も重要なのは上級幹部がこうした試みの価値を信じ、十分な時間と注目、支援を提供し、そのメリットを中核事業に積極的に還元することです。



始めるべき理由

- 事業部門が新たな成長力を生み出すのに苦心している場合
- 現状のままではディスラプションの脅威に対処できない場合
- 段階的に行われているイノベーションの取り組みが、ビジネスに結び付いていない場合



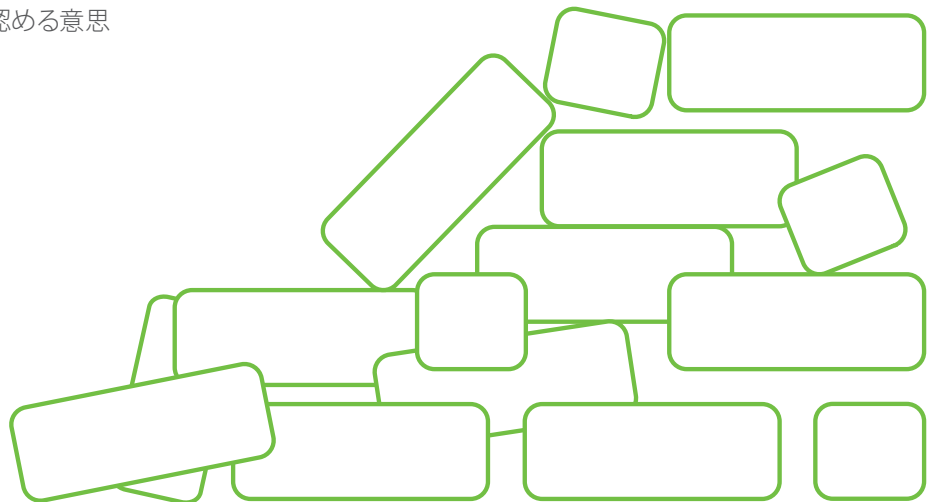
どこから着手するか

- 顧客データや顧客エンゲージメントから導き出される、まだ満たされていない具体的なニーズ
- 弾み車の勢いを創出するためのオフリングの迅速な開発
- ベンダーを最大限に利用する、拡張性のあるモジュール式のテクノロジー・アプローチ



必要なもの

- 経営陣、各部門、主要株主による全面的なサポート
- 上級幹部が先頭に立ち、優秀な分野横断型チームとともに変革を主導
- 投資予算とステージ・ゲート方式の承認プロセス
- 運営の自由を認める意思



著者および協力者

LEAD AUTHORS

Barrie Wilkinson, Partner

Deborah O'Neill, Partner

Chris Allchin, Partner

Rick Chavez, Partner

著者らは Max North, Tristan Brandt, Devika Chatwani, Zack Scott, Gorkem Dogangil, Stefanie Dolpp, Robert Hunter の協力を受けました。本レポートは Vla Stanojevic および Doreen Tan が作成しました。

本レポートの作成にあたっては社内の専門知識を活用しました。特に次の人々に謝意を表します。

Ashik Ardeshtna, Matthew Austen, Anthony Bice, Peter Clarke, Jess Clempner, Dan Cole, James Davis, Chris DeBrusk, Jason Deering, Christian Edelmann, Jason Ekberg, Aaron Fine, Tony Hayes, Julia Hobart, Gianni Human, Seo Young Lee, Matthew Leonard, Thierry Mennesson, Anders Nemeth, Adrian Oest, Ronan O'Kelly, Martin Robinson, Robert Rudy, Bruno de Saint-Florent, Martin Sommer, Jenny Tsim, Dylan Walsh, Arthur White, Johaan Wiggins, Duncan Woods, Michael Zeltkevic

Oliver Wyman is a global leader in management consulting that combines deep industry knowledge with specialized expertise in strategy, operations, risk management, and organization transformation.

For more information please contact the marketing department by email at info-FS@oliverwyman.com or by phone at one of the following locations:

AMERICAS

+1 212 541 8100

EMEA

+44 20 7333 8333

ASIA PACIFIC

+65 6510 9700

www.oliverwyman.com

Copyright © 2019 Oliver Wyman

All rights reserved. This report may not be reproduced or redistributed, in whole or in part, without the written permission of Oliver Wyman and Oliver Wyman accepts no liability whatsoever for the actions of third parties in this respect.

The information and opinions in this report were prepared by Oliver Wyman. This report is not investment advice and should not be relied on for such advice or as a substitute for consultation with professional accountants, tax, legal or financial advisors. Oliver Wyman has made every effort to use reliable, up-to-date and comprehensive information and analysis, but all information is provided without warranty of any kind, express or implied. Oliver Wyman disclaims any responsibility to update the information or conclusions in this report. Oliver Wyman accepts no liability for any loss arising from any action taken or refrained from as a result of information contained in this report or any reports or sources of information referred to herein, or for any consequential, special or similar damages even if advised of the possibility of such damages. The report is not an offer to buy or sell securities or a solicitation of an offer to buy or sell securities. This report may not be sold without the written consent of Oliver Wyman.