

Konkurrence på markedet for juridiske ydelser

Rapport

JANUAR 2020

A dark, atmospheric photograph of a staircase. The floor is made of light-colored tiles, and a large, glowing infinity symbol is painted on it. The stairs are dark and lead upwards into the shadows.

Indhold

Resume

Baggrund og introduktion

Analyse 1: Markedet

Analyse 2: Udbydere

Analyse 3: Kunder



Indhold

➤ Resume

Baggrund og introduktion

Analyse 1: Markedet

Analyse 2: Udbydere

Analyse 3: Kunder

Resumé

Kan det på baggrund af eksisterende data konkluderes, (i) at der er behov for øget konkurrence på markedet for juridiske ydelser i Danmark, og (ii) hvad en eventuel effekt ved deregulering af ejerskabsbestemmelserne vil være?

På baggrund af øget fokus på deregulering af retsplejelovens ejerskabsbestemmelser for advokatvirksomheder har Advokatsamfundet og Danske Advokater bedt BCG vurdere, om der er datamæssigt belæg for at anbefale en deregulering af ejerskabsbestemmelserne

BCG's samlede vurdering er, at eksisterende data ikke giver tilstrækkeligt grundlag for at konkludere, (i) at der er behov for øget konkurrence på markedet for juridiske ydelser, eller (ii) hvad effekten ved en eventuel deregulering af ejerskabsbestemmelserne vil være.

Denne vurdering er baseret på tre observationer:

1. Behovet for at øge konkurrencen på markedet for juridiske ydelser i Danmark er uklart

- Advokatbranchen udgør ikke ét marked, og markedet for juridiske tjenester består af mange andre udbydere end advokater. De forskellige ydelser - fx M&A og inkasso - udgør de facto forskellige markeder
- Indtjening i advokatbranchen - målt som omsætning per medarbejder - fremstår umiddelbart høj. Analyseres et specifikt ydelsesområde som M&A i stedet for branchen under ét, så er indtjeningen i advokatbranchen på niveau med indtjeningen i andre brancher. Lidt højere end i revisionsbranchen og lidt lavere end i bankbranchen
- Der er mange udbydere indenfor de enkelte ydelsesområder, og der er konkurrence både advokater imellem og med andre juridiske rådgivere

2. Fortalere for deregulering forventer flere og mere effektive udbydere efter en deregulering. Dette ses ikke i de tilgængelige data

- Tilvæksten af nye advokatvirksomheder i UK er faldet efter en deregulering af ejerskabsbestemmelserne i 2011
- Nye typer af advokatvirksomheder i UK, muliggjort efter 2011, etableres kun sjældent for at sikre adgang til kapital. Der er etableret omkring 1200 nye advokatvirksomheder. Omkring 4% af disse er etableret for at sikre adgang til kapital
- Ifølge Harvard-forsker Nick Robinson har deregulering af ejerskabsbestemmelserne i UK medført nye typer af interessekonflikter mellem kunder og virksomheder. Samlet set er effekterne af deregulering i UK uklare ifølge Robinson

3. Fortalerne for deregulering forventer lavere priser og øget kvalitet. Dette underbygges ikke umiddelbart af tilgængelige data

- Priserne på advokatydelse i UK er steget med 22% siden deregulering 2011. Dette er højere end den generelle prisudvikling i UK
- I UK ses en uklar effekt ved deregulering af ejerskabsbestemmelserne på kvaliteten af de juridiske ydelser. To udvalgte kvalitetsmål faldt umiddelbart efter 2011, men er steget igen og var i 2015 på samme niveau som før dereguleringen af ejerskabsbestemmelserne

Indhold

Resume

➤ Baggrund og introduktion

Analyse 1: Markedet

Analyse 2: Udbydere

Analyse 3: Kunder

Nærværende analyse skal ses i lyset af et længerevarende fokus på deregulering af advokatbranchen

2013: Produktivitetskommissionen analyserer regulering



Siden 2013: Flere konsulent-rapporter belyser området



2019: Konkurrencerådet igangsætter ny undersøgelse



På denne baggrund har Advokatsamfundet og Danske Advokater bedt BCG vurdere, om der er datamæssigt belæg for at anbefale en deregulering af ejerskabsbestemmelserne

Kilde: Produktivitetskommissionen (2013): *Konkurrence, internationalisering og regulering - Analyserapport 2*; Produktivitetskommissionen (2014): *Det handler om velstand og velfærd - Slutrapport*; Incentive (2017): *Totalmarkedet for juridiske ydelser*; Copenhagen Economics (2013): *Barriers to productivity growth in business services*; McKinsey (2010): *Creating Economic Growth In Denmark Through Competition*; Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen (2019): *Konkurrencerådet undersøger konkurrencen i advokatbranchen*

Rapportens formål er at undersøge ofte anvendte argumenter for deregulering af advokatbranchen

Rapporten bidrager til ...



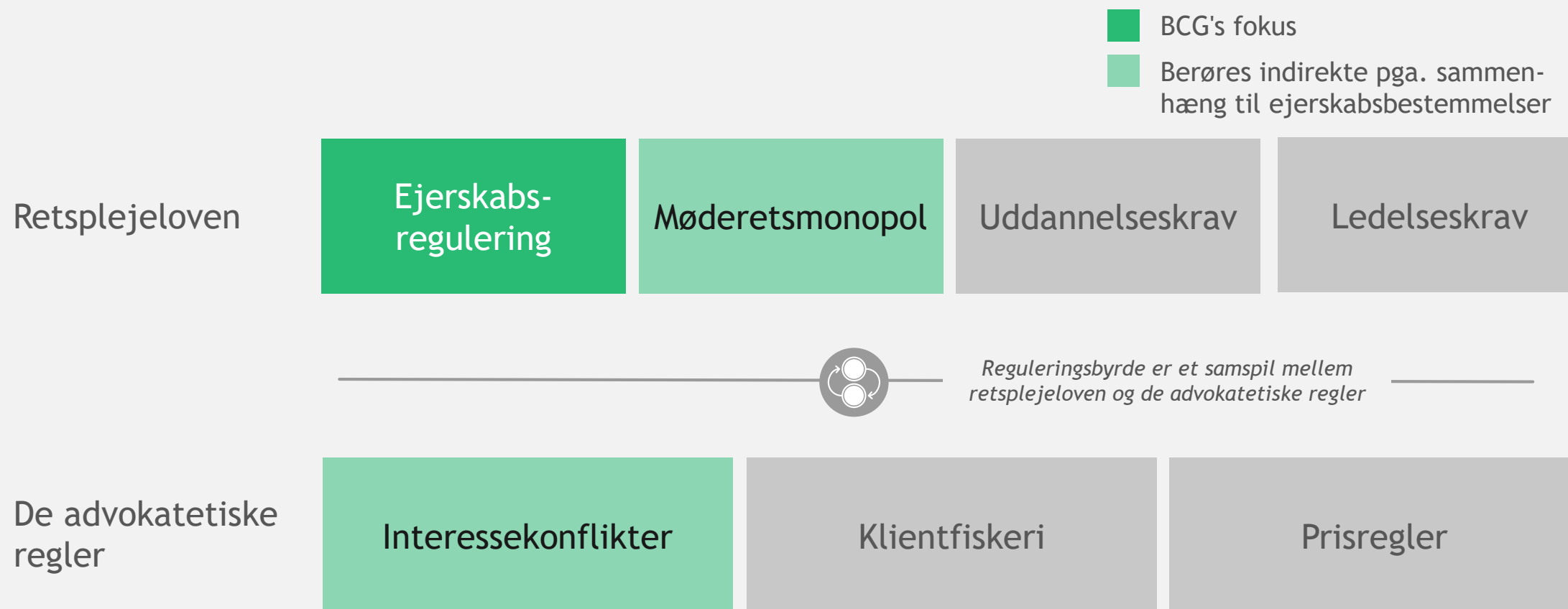
At trykprøve ofte anvendte argumenter for deregulering med relevante data

men ikke til ...



At give en samlet fremstilling af konkurrencesituationen eller komme med konkrete anbefalinger ift. deregulering

Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen berører syv typer regulering. BCG's analyse fokuserer primært på ejerskabsbestemmelser

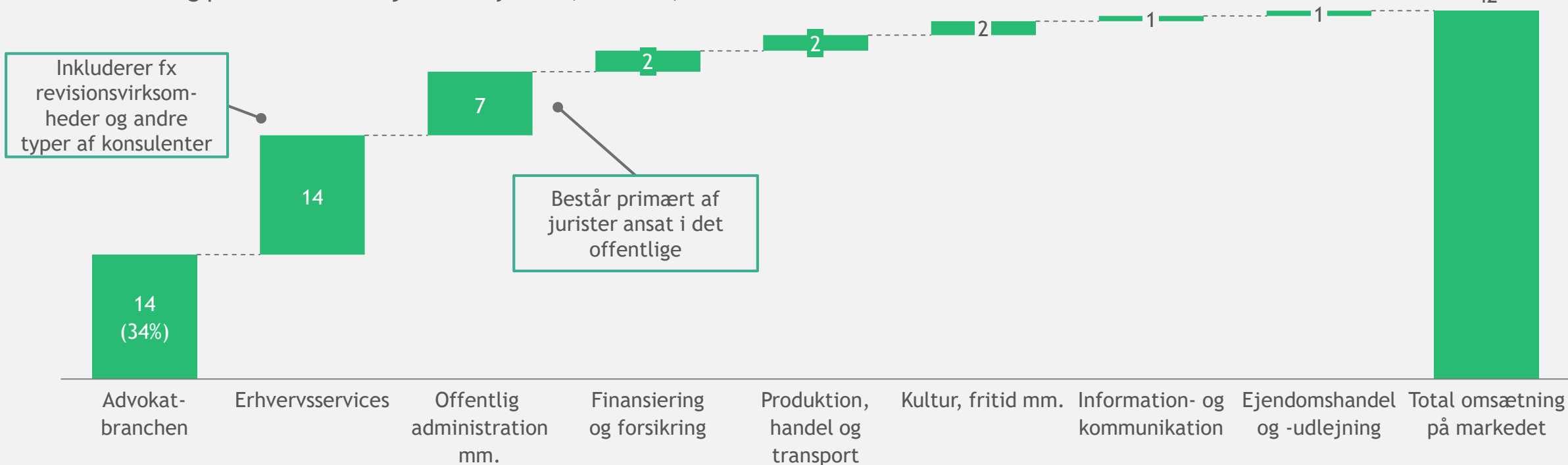


Note: Baseret på Konkurrence- og Forbrugerstyrelsens udkast til analyse af konkurrence i den danske advokatbranche sendt i forhøring i oktober 2019. Det skal bemærkes, at analysens data og konklusioner kan ændre sig fremadrettet, hvilket kan have implikationer for denne rapport's konklusioner.

Kilde: Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen (2019): *Forhøringsudkast til analyse af konkurrencen i den danske advokatbranche*; Retsplejeloven; Branchens Advokatetiske Regler

Advokatbranchen varetager 34% af det totale marked for juridiske ydelser på cirka 42 mia. kr.

Omsætning på markedet for juridiske ydelser, mia. kr., 2018¹



1. Baseret på beregninger foretaget af Incentive. Incentive har beregnet spænd for tallene afrapporteret i ovenstående graf. Her er taget udgangspunkt i de største tal i hvert spænd. For yderligere beskrivelser se Incentive-rapport.

Note: Alle juridiske ydelser er medregnet, inkl. fx services fra inhouse-jurister.

Kilde: Incentive (2017): *Totalmarkedet for juridiske ydelser* - opdateret af Danske Advokater med 2018-tal fra Danmarks Statistik

Ejerskabsbestemmelserne har kun direkte betydning for de 3% af markedet, som er omfattet af møderetsmonopolet¹

Møderetsmonopolet dækker 3% af markedet. Med andre ord er mere end 95% af markedet åbent for konkurrence mellem advokater og andre virksomheder, der leverer juridiske ydelser

~10% af advokatbranchens omsætning (~3% af det totale marked) kommer fra retssager, der er underlagt møderetsmonopolet. Op mod ~60% af retssagerne er såkaldte småsager og kan reelt varetages af andre juridiske rådgivere²

Det resterende af advokatbranchen (~31% af markedet) er stadig underlagt ejerskabsbestemmelser og advokatetiske regler. Men kunderne har mulighed for at vælge andre juridiske rådgivere

Den resterende del af markedet varetages af andre juridiske rådgivere og er derfor ikke underlagt reguleringen. Hvis kunderne ønsker fx sikring ift. interessekonflikter, kan de vælge at gå til advokater

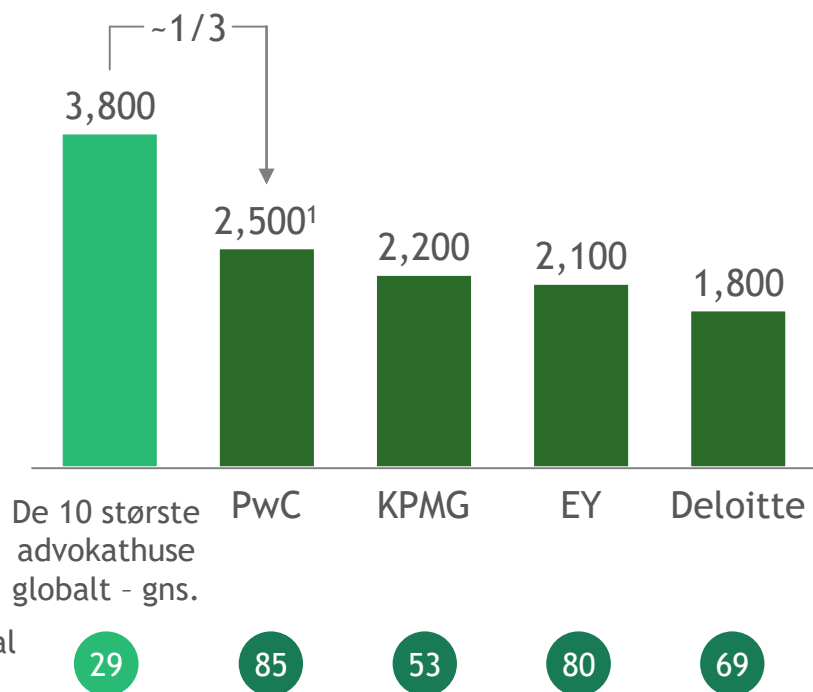


1. Som de eneste kan advokater føre alle typer af sager ved domstolene, hvis parterne ikke kan eller selv vil 2. Omsætningen på småsager er ikke afdækket og er derfor ikke angivet. Kilde: Incentive (2017): *Totalmarkedet for juridiske ydelser* - opdateret med 2018-tal fra Danmarks Statistik; Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen (2019): *Forhøringsudkast til analyse af konkurrencen i den danske advokatbranche*

Eksempler på andre aktører: De fire største revisionsvirksomheder yder juridisk service på globalt plan, og tre har større, dedikerede *legal teams* i DK

De fire største revisorer opererer globalt og nærmer sig de største advokathuse ift. antallet af ansatte jurister

Ansatte jurister, 2017



Aktiv i antal lande

1. Ifølge PwC's hjemmeside har virksomheden 3.500 ansatte i deres legal team på globalt plan i 2019. 2019-tal kendes ikke for KPMG, EY og Deloitte

Note: Tilknytningen af jurister for de fire største revisionsvirksomheder afhænger af virksomhedsstrukturen i de enkelte lande. I Norge har virksomhederne etableret selvstændige advokatvirksomheder, mens de i Danmark har ansat juristerne under hovedselskabet

Kilde: ALM Intelligence (2017): *Elephants in the room*; virksomhedernes danske hjemmesider

Tre ud af fire har *legal teams* på deres danske kontorer med primært fokus på erhvervsrådgivning

Top tre juridiske ydelser ifølge virksomhedernes hjemmesider



- Selskabsret
- M&A
- Ansættelsesret



- M&A
- Selskabs- og erhvervsret
- Fonde og selvejende institutioner



- Generel erhvervsret
- Selskabsret og M&A
- Arbejds- og ansættelsesret

BCG har gennemført tre analyser af konkurrence og deregulering i advokatbranchen. Resultaterne præsenteres i de kommende afsnit

Hovedkonklusion: Eksisterende data giver ikke et tilstrækkeligt grundlag for at konkludere, (i) at der er behov for øget konkurrence på markedet for juridiske ydelser, eller (ii) hvad effekten ved en eventuel deregulering af ejerskabsbestemmelserne vil være



Analyse 1: Konkurrence på markedet

Er der behov for at øge konkurrencen på markedet for juridiske ydelser?

Det er uklart, om der er behov for at øge konkurrencen. Konklusionerne om lav konkurrence i advokatbranchen er baseret på en central men usikker og unuanceret antagelse om, at advokatbranchen er ét marked

Analyse baseret på case-eksempler fra Danmark og økonomisk teori om konkurrence



Analyse 2: Effekt på udbyderne

Vil deregulering af ejerskab bidrage til flere og mere effektive¹ udbydere af juridiske ydelser?

Data viser ikke, at en deregulering giver flere og mere effektive udbydere.

Tilvæksten af nye advokat-virksomheder i UK er faldet, og de 100 største advokatvirksomheders markedsandel er uændret efter deregulering

Analyse baseret på internationale erfaringer og eksisterende survey blandt danske advokater



Analyse 3: Effekt for kunderne

Vil deregulering af ejerskab påvirke pris og kvalitet på juridiske ydelser?

Data viser ikke, at deregulering giver lavere priser og øget kvalitet. Priserne på advokatydelse i UK er steget med 22% siden dereguleringen. Indikationer på, at priser i DK fremfor alt drives af behov for kvalitet i ydelserne.

Analyse baseret på internationale erfaringer og case-eksempler fra Danmark

1. Effektive udbydere dækker over både (1) større enheder, der udnytter skalafordele, og (2) mere kapitalintensive enheder, der investerer i effektivisering (fx automatisering).



Indhold

Resume

Baggrund og introduktion

➤ Analyse 1: Markedet

Analyse 2: Udbydere

Analyse 3: Kunder



Analyseresultat: Det er uklart, om der er behov for at øge konkurrencen på markedet for juridiske ydelser

Karakteristika for et marked med velfungerende konkurrence

1

Markedet kan defineres som ét marked

Ydelser på markedet skal i praksis være substituerbare. Det vil eksempelvis sige, at en kunde med behov for juridisk rådgivning ifm. M&A skal kunne gå til alle udbydere i advokatbranchen

2

Profit er ikke højere end for lignende brancher

Profitten på markedet skal være sammenlignelig med profitten på et marked med samme karakteristika. Det vil eksempelvis sige samme uddannelsesgrad, risiko, specialiseringsgrad

3

Der er mange udbydere

Der skal være tilstrækkeligt mange udbydere på markedet, så ingen enkelt aktør har kontrol over fx priser

Karakteristika for advokatbranchen

Advokatbranchen udgør ikke ét marked. De forskellige ydelser - fx M&A og inkasso - er de facto på forskellige markeder

Indtjening i advokatbranchen fremstår høj ift. fx revisionsbranchen. Rettes fokus i stedet for mod M&A-området er indtjeningen i advokatbranchen mere sammenlignelig med andre brancher

Der er mange udbydere indenfor de enkelte juridiske ydelsesområder. Dels advokater og dels aktører fra andre brancher, fx revisorer på M&A-området

Er der tilstrækkelig konkurrence?



Uklart. Behov for yderligere analyse for en fuld vurdering

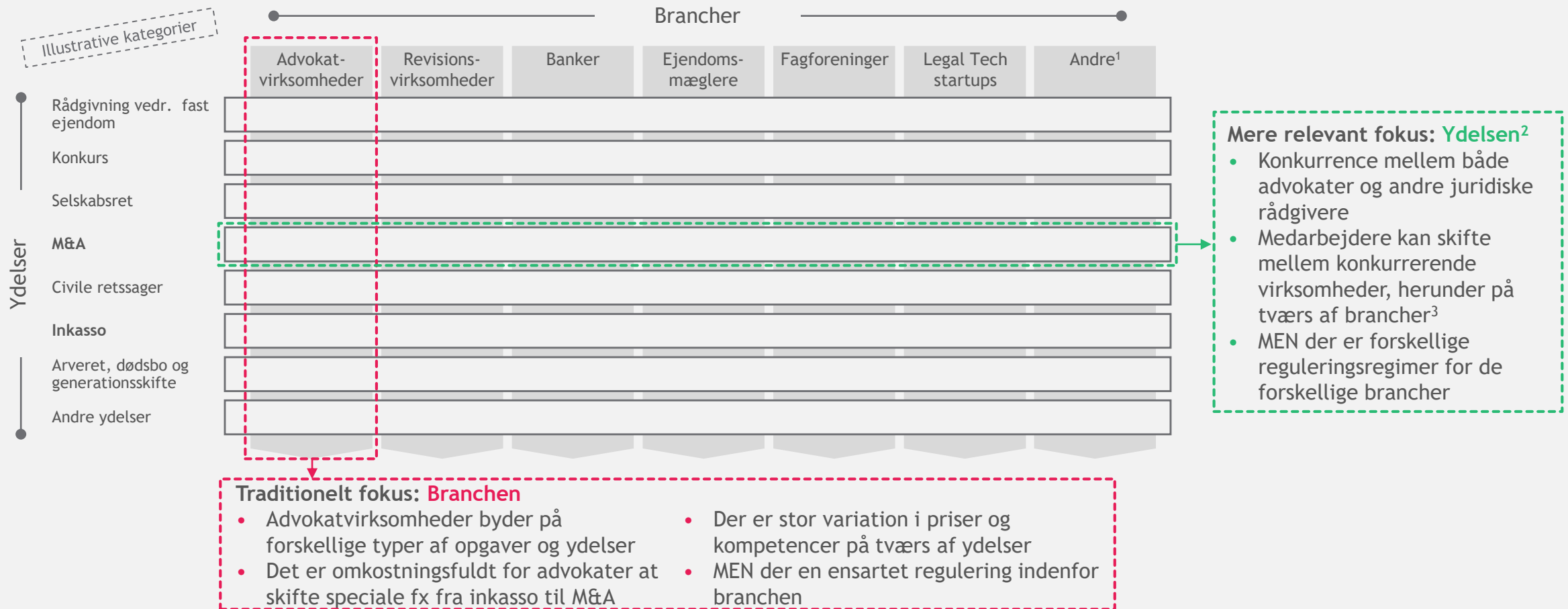


Uklart. Behov for yderligere analyse for en fuld vurdering



Indikation på, at der er tilstrækkelig konkurrence

Advokatbranchen udgør ikke ét marked. De forskellige ydelser - fx M&A og inkasso - er de facto på forskellige markeder

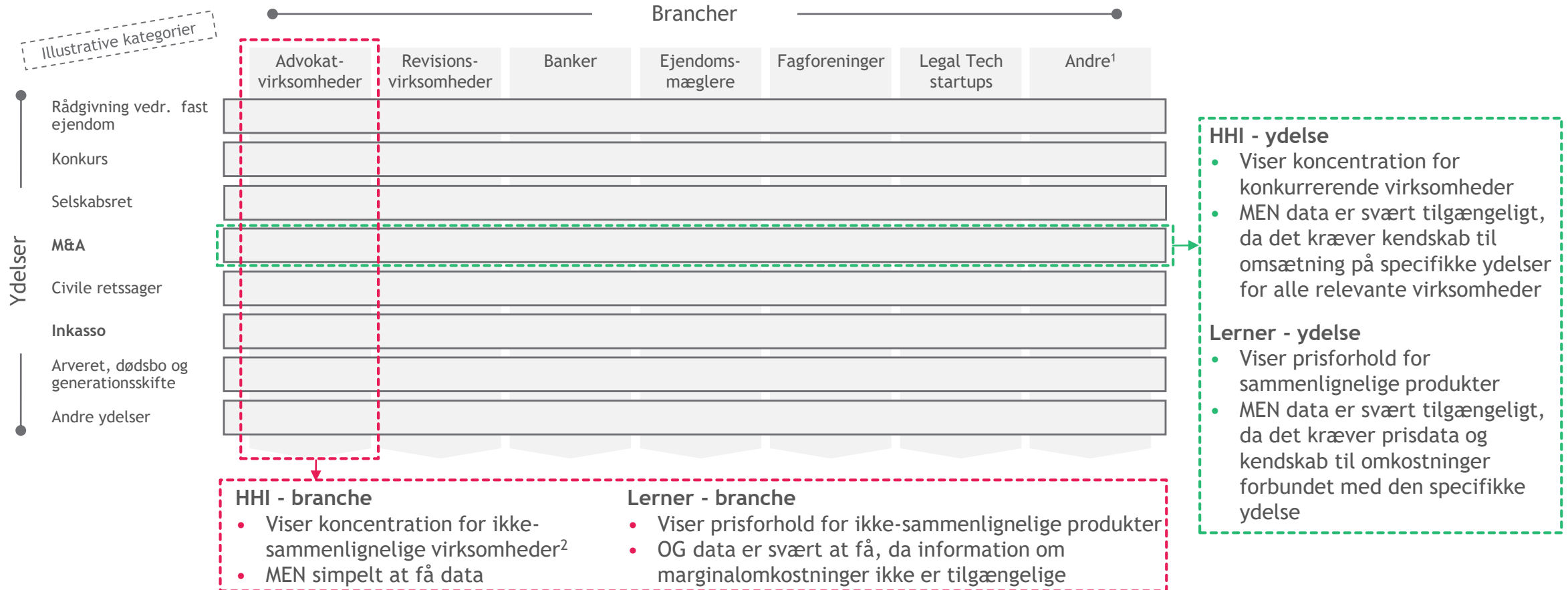


1. Fx offentlige myndigheder, bedemænd mfl. 2. BCG har ikke i denne analyse identificeret de faktiske markeder. Det er typisk en længerevarende analyse, og der er derfor taget udgangspunkt i ydelsesområder som en upræcis, men brugbar proxy. 3. Der skal tages forbehold for interessekonflikter, og at fx en cand.merc.jur ikke kan kalde sig advokat i en advokatvirksomhed, samt at en cand.jur med en advokattitel ikke kan markedsføre sig som en advokat i eksempelvis en revisionsvirksomhed.

Kilde: Belleflamme & Peitz (2011): *Industrial organization - Markets and strategies*

Indeksene HHI og Lerner bør ikke anvendes på brancheniveau uden de rette forbehold på grund af forskelle mellem udbydere

HHI og Lerner bør ikke anvendes på brancheniveau, da der ikke tages højde for forskelligheder ift. fx medarbejdere, priser og konkurrenter. På ydelsesniveau er HHI og Lerner mere retvisende, men data er mindre tilgængelige



1. Inkl. fx offentlige myndigheder 2. Copenhagen Economics (CE) pegede på denne problemstilling i 2014. Ifølge CE var HHI for advokatbranchen under ét 196 og i gennemsnit 455 for advokatvirksomheder på forskellige ydelsesområder. Begge tal er lave ifølge CE. CE skriver også: "Dette indeks tager ikke højde for konkurrencen fra andre rådgivere, så den reelle koncentration er formentligt lavere" (2014, s. 35).

Note: HHI er et mål for markedsconcentration, mens Lerner er et mål for markup mellem marginalomkostninger og pris

Kilde: Belleflamme & Peitz (2011): *Industrial organization - Markets and strategies*; Copenhagen Economics (2014): *Konkurrence og regulering i advokatbranchen*

Tre ydelser illustrerer markante forskelle mellem kunder, konkurrenter og relevante medarbejdere indenfor advokatbranchen

	Fokus på økonomi	Fokus på juridisk tvist	
	M&A	Skatteret	Familieret
Beskrivelse	Forberedelse af salg, køb og/eller fusion af virksomheder	Juridisk rådgivning ifm. privates eller virksomheders skatteforhold	Typisk skilsmisser, forældremyndigheds-spørgsmål mm.
Kunder	Typisk større virksomheder, kapitalfonde eller lignende	Virksomheder og privatpersoner	Privatpersoner
Udbydere	Advokater, revisionshuse, investeringsbanker m.fl.	Advokater, revisorer, offentlige myndigheder og inhouse-jurister	Mindre advokathuse
Relevante medarbejdere	Højt specialiserede medarbejdere med +3 års erfaring eller topstuderende i en introstilling som advokat-fuldmægtig mhp. specialisering	Medarbejdere med baggrund som cand.jur., cand.merc.jur., cand.merc. og cand.merc.aud m.fl.	Advokater varetager altovervejende denne ydelse. Der er indikationer på, at det skyldes risiko for, at sagen ender i retten. Typisk også meget sekretærtunge opgaver.

M&A er valgt som case-ydelse på baggrund af blandt andet ydelsesområdets størrelse og omsætningen per medarbejder på området

1

M&A-ydelsen er det femtestørste marked for advokater (ca. 8% af total omsætning)

2

M&A har en høj omsætning pr. medarbejder (ca. dobbelt så høj som branchen generelt) og kan derfor bidrage til at forstå ydelsesområder med høj profit

3

Velafrænset konkurrentlandskab muliggør sammenligning med andre brancher, herunder banker og revisionshuse

4

11 af de 12 største danske advokatvirksomheder anser M&A-ydelser som én af tre højst indbringende ydelser

Note: M&A-markedet forventes at have en vis grad af repræsentativitet for erhvervsrådgivning generelt (39% af omsætningen for advokater). For andre ydelser skal der dog udarbejdes tilsvarende analyser for at kunne kortlægge konkurrence på disse juridiske ydelsesområder

Kilde: Danmarks Statistik (2017): *Produktstatistik*; BCG research

Deep dive på markedet for M&A-ydelser indikerer stor konkurrence - herunder med udenlandske advokatvirksomheder samt med revisorer



Vi oplever en stigende konkurrence

Særligt om de store opgaver er der konkurrence, hvor både internationale advokathuse¹ og de store danske byder ind



Juridiske M&A-opgaver kan varetages af andre end advokater

Advokater, revisorer og andre med juridiske kompetencer byder på M&A-opgaver, men det er et svært at komme ind på markedet, da det i høj grad bygger på tillid²



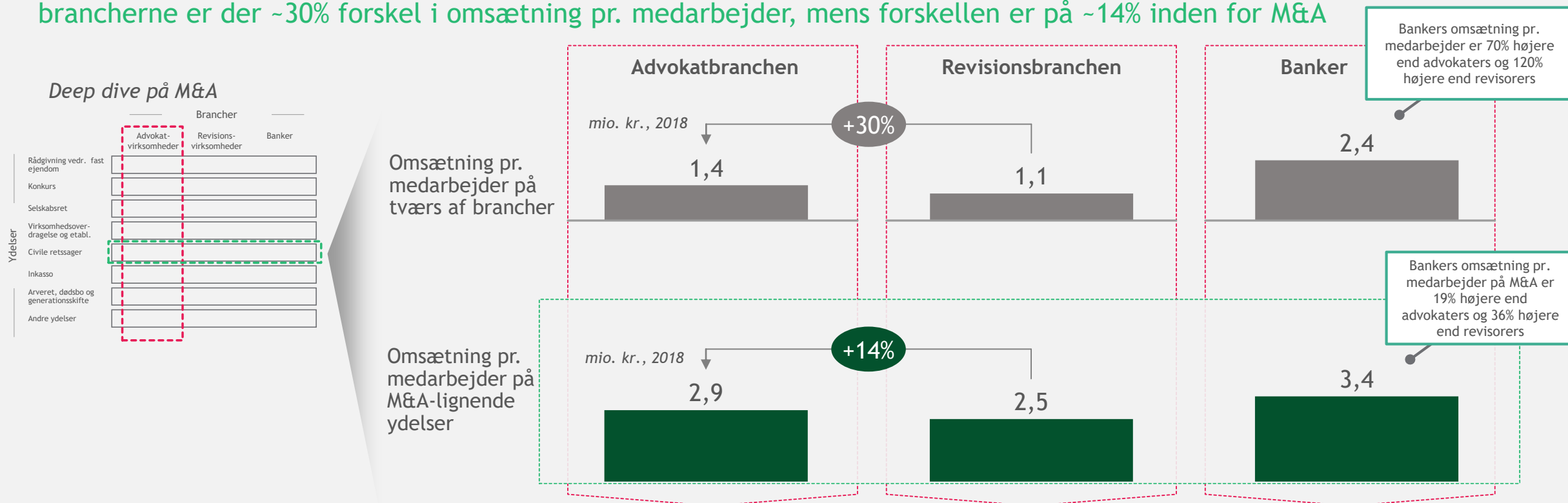
Ejerskab er ikke begrænsende - det er interessekonflikterne

Deregulering af ejerskabreglerne er ikke et problem for os, men det kræver, at regler om interessekonflikter også ændres, så vi har lige vilkår³

1. Internationale advokatvirksomheder (uden dansk kontor) byder i større omfang på danske opgaver. Der indgås ofte samarbejde med lokale advokatvirksomheder for at sikre kendskab til nationale forhold og lovgivning 2. Her refereres primært til større opgaver, men det nævnes ofte i interviews, at mindre advokathuse, revisorer mfl. er meget aktive på mindre handler 3. Interessekonfliktreglerne er ikke begrænsende for antallet af advokatvirksomheder og gælder kun for advokatvirksomheder
Kilde: BCG research herunder interviews med CEOs for udvalgte af de store advokathuse

Indtjening i advokatbranchen er høj sammenlignet med revisorer, men forskellen er mindre på tværs af M&A som ydelsesområde

Forskel i indtjening¹ kan skyldes mangel på konkurrence, men også forskelle i de ydelser brancherne varetager. Mellem brancherne er der ~30% forskel i omsætning pr. medarbejder, mens forskellen er på ~14% inden for M&A



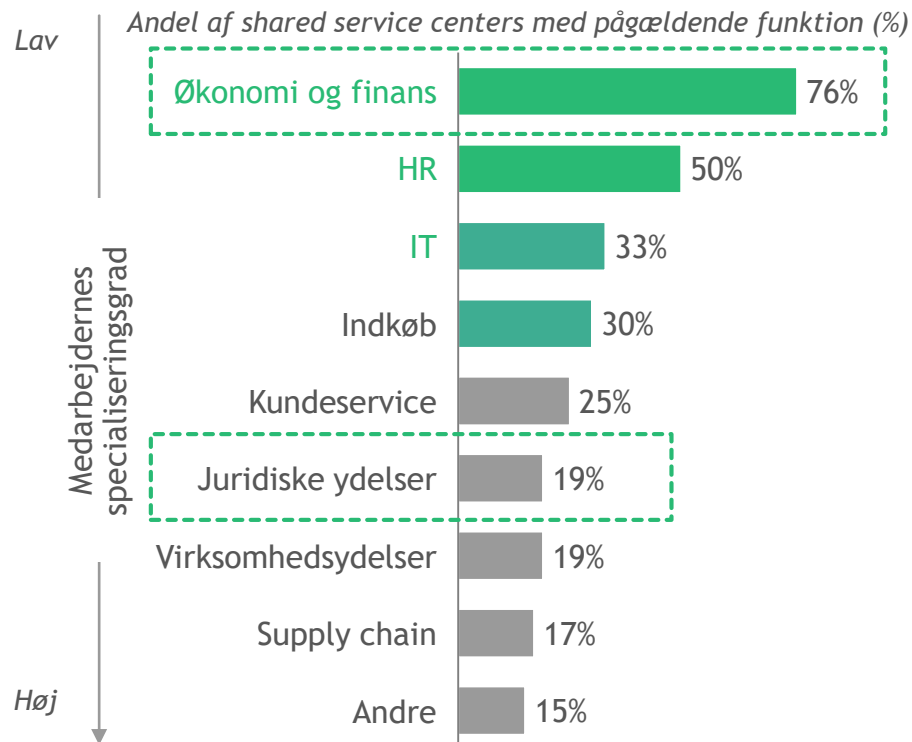
1. I denne analyse anvendes omsætning per medarbejder som proxy for profit, da formålet er at illustrere forskellen mellem ydelses- og brancheniveau, og da data er umiddelbart tilgængeligt. Der findes ikke et perfekt mål til at illustrere, om profitten er overnormal i advokatbranchen grundet særlig aflønningsstruktur af medarbejdere og partnere. Der tages derfor udgangspunkt i et let forståeligt og tilgængeligt mål til at påvise forskelle både på ydelses- og brancheniveauet.

Note: Udgør kun data fra et enkelt år. En række forbehold er beskrevet på bagvedliggende metodeslides. Det er primært investeringsbanker, som tilbyder M&A-lignende ydelser

Kilde: Dansk Brancheanalyse (2019): *Revisionsbranchen*; Dansk Brancheanalyse (2018): *Advokatbranchen*, BCG research af et udsnit af advokat- og revisionsvirksomheder samt banker

Specialiseringsgraden er central ved sammenligning af indtjening. Anvendelsen i shared services indikerer, at jura er mere specialiseret end revision og finans

Juridiske ydelser er sjældent outsourcet, da der ofte er tale om specialiserede og skræddersyede ydelser med behov for indsigt i fx national lovgivning. Omvendt er økonomi og finans i høj grad outsourcet



Gruppe 1 - inkl. klassiske revisorfag som økonomi og finans

- Typisk første bølge-outsourcing
- Høj grad af gentagelser og ensartethed i processer
- Ofte højt besparelsespotentiale forbundet med stordrift

Gruppe 2

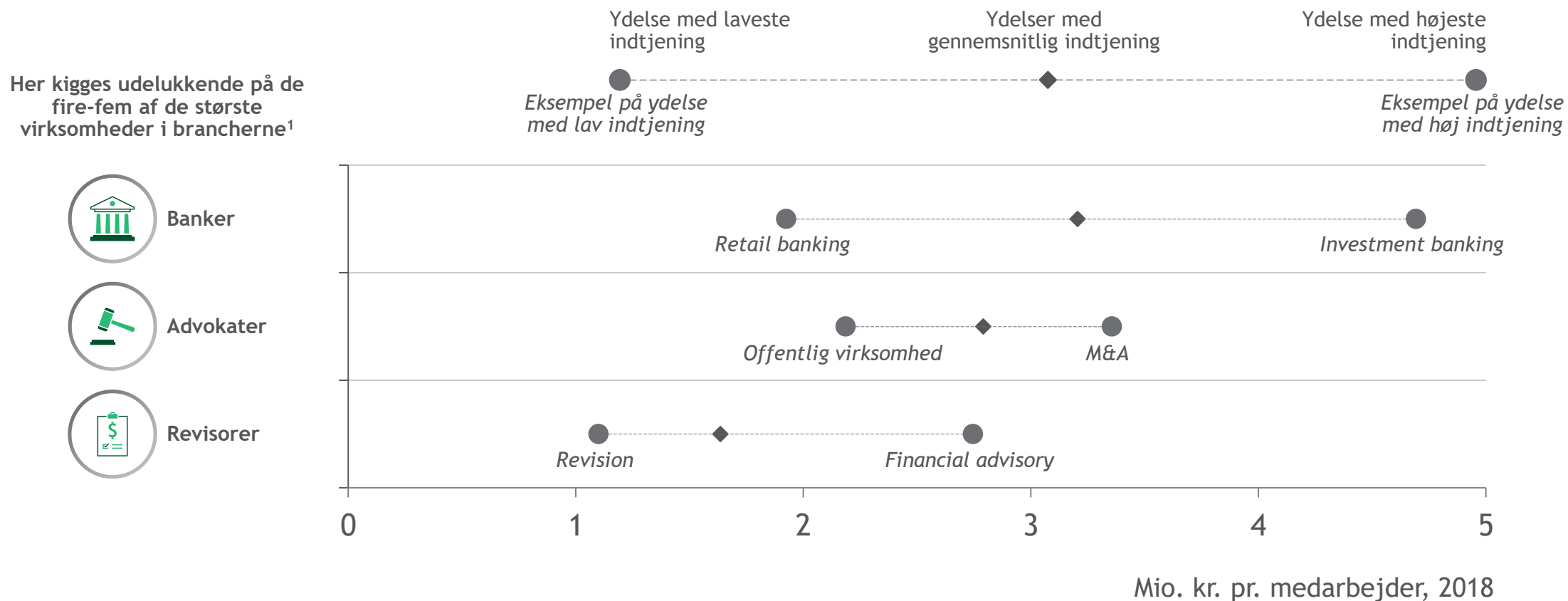
- Typisk anden bølge-outsourcing
- Der kan være behov for lokale afdelinger til håndtering af mere skræddersyede opgaver

Gruppe 3 - inkl. juridiske ydelser

- Typisk tredje bølge-outsourcing
- Ydelser er typisk specialiserede og har en grad af lokal binding
- Lokale bindinger håndteres forskelligt mellem virksomheder og besparelsespotentiale varierer
- Potentiale generelt mindre end første bølge

Den relativt høje indtjening i advokatbranchen under ét kan skyldes, at advokater i mindre grad varetager opgaver med et lavt indtjeningspotentiale

De største advokatvirksomheder udbyder ydelser, der omsætter for ~2,2-3,5 mio. kr. pr. medarbejder årligt. Spændet for bankerne ligger på ~1,9-4,7 mio. kr., og spændet for revisionsbranchen går fra ~1,1-2,7 mio. kr. pr. medarbejder



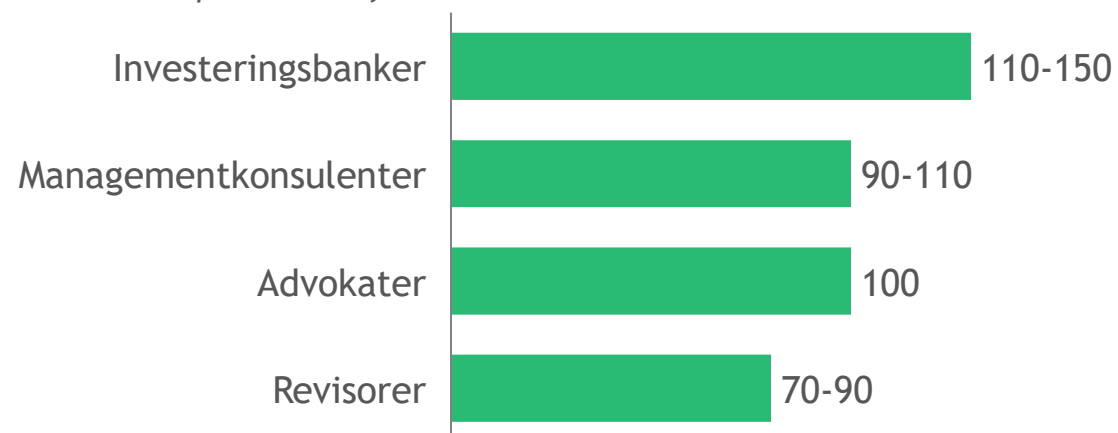
1. Tal på denne side kan ikke sammenlignes med tal på side 19 og 23, da der er tale om forskellige virksomheder og ydelsesområder
 Note: Udgør data fra et enkelt år. Data kommer med en række forbehold beskrevet på bagvedliggende metodeslides side 23 og 24.
 Kilde: Dansk Brancheanalyse (2019): *Revisionsbranchen*; Dansk Brancheanalyse (2018): *Advokatbranchen*, BCG research

Sammenligning af priser på M&A-området understøtter, at forskelle mellem advokat- og revisionsbranchen kan skyldes forskelle på de ydelser, der varetages

Prissammenligning mellem udbydere er kompleks, men der er ingen tydelige indikationer på, at advokater er dyrere end andre forretningsservice-udbydere på M&A-området

- Prissammenligning er kompleks grundet aktørernes forskellige roller, prismodeller samt aflønnings- og virksomhedsstrukturer
- Indikation på, at kommercielle og juridiske rådgivere (typisk managementkonsulenter og advokater) ofte er mest sammenlignelige ift. kompleksiteten af den udførte opgave, men prismodellen¹ er sjældent den samme
- Prisen på revisorer er her angivet udelukkende for revisionsopgaven. Prisen er ofte højere, hvis der inkluderes mere kompleks finansiel eller juridisk rådgivning, eller når de varetager konsulentopgaver

Forhold mellem priser indenfor M&A. Advokater=100



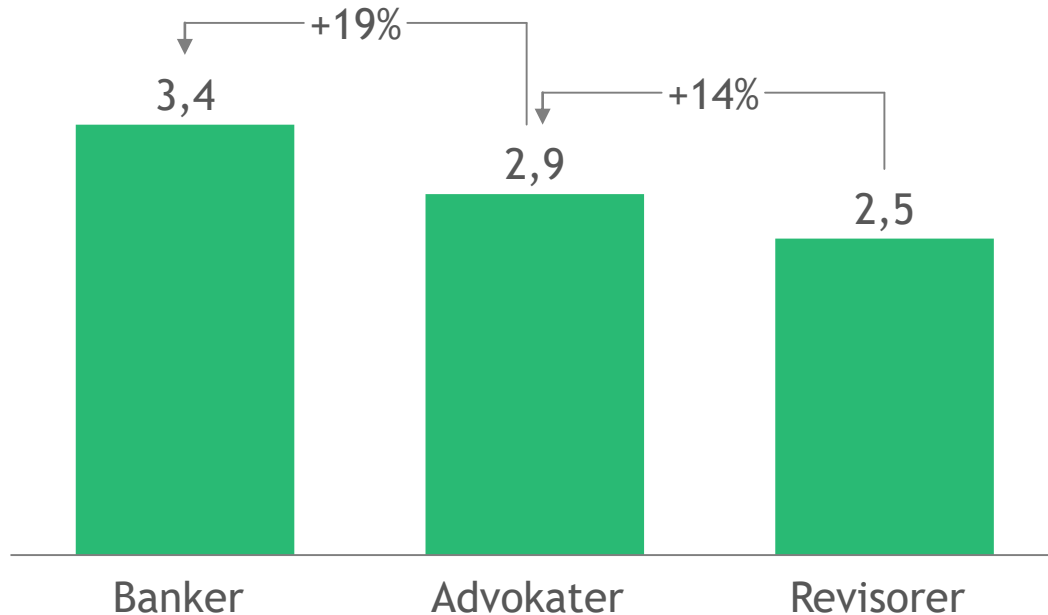
“ Priser varierer meget baseret på den specifikke opgaves kompleksitet. Min vurdering er, at der er relativt lille forskel mellem udbydere af professionelle services, hvis der tages højde for kompleksiteten.

1. Typisk er der fast pris for at løse en kommerciel rådgivningsopgave, mens den juridiske rådgivningsopgave traditionelt betales pr. time
 Note: Tallene er baseret på interviews og kundernes egne estimater. Præcise forskelle behæftet med betydelig usikkerhed, men prisforholdet mellem de forskellige udbydere er konstant over alle interviews og understøttes af prisdata
 Kilde: BCG research herunder interviews med 4 kunder og 6 udbydere af professionelle services

Metode: Omsætning pr. medarbejder på M&A-området er estimeret gennem offentligt tilgængelige tal og er derfor forbundet med en vis usikkerhed

Analysen tager udgangspunkt i udvalgte danske virksomheder inden for M&A-området

Omsætning pr. medarbejder, mio. kr., 2018



Note om identifikation af M&A

M&A er ikke perfekt afgrænset, men interviews indikerer relativt høj grad af sammenlignelighed

- M&A-ydelserne kan ikke isoleres for banker og revisorer på baggrund af offentlig tilgængelig data
- M&A er i stedet identificeret med udgangspunkt i offentligt tilgængelige tal for forretningsenheder, der har M&A-lignende ydelser og indeholder en M&A-afdeling
- Der er således formentligt medtaget ydelser, der i dybere analyser bør frasorteres
- Interviews med banker, kapitalfonde og BCG-eksperter understøtter, at de forretningsenheder, der anvendes som proxy for M&A-ydelser...
 - ... er mere ensartede og sammenlignelige end brancherne som helhed
 - ...har lignende grad af kompleksitet, og derfor vil have omsætning pr. medarbejder svarende til M&A-ydelser
- Advokatvirksomhederne har selv udskilt deres omsætningen på M&A-ydelser. Data forventes at være nogenlunde repræsentativt for branchen som helhed

Note: Data for banker tager udgangspunkt i de tre største danske bankers M&A-afdelinger samt to udvalgte investeringsbanker. Data for revisorer tager udgangspunkt i tre regnskaber fra Big Four-virksomheder. Data for advokater tager udgangspunkt i indsamlet data fra tre store danske advokatvirksomheder

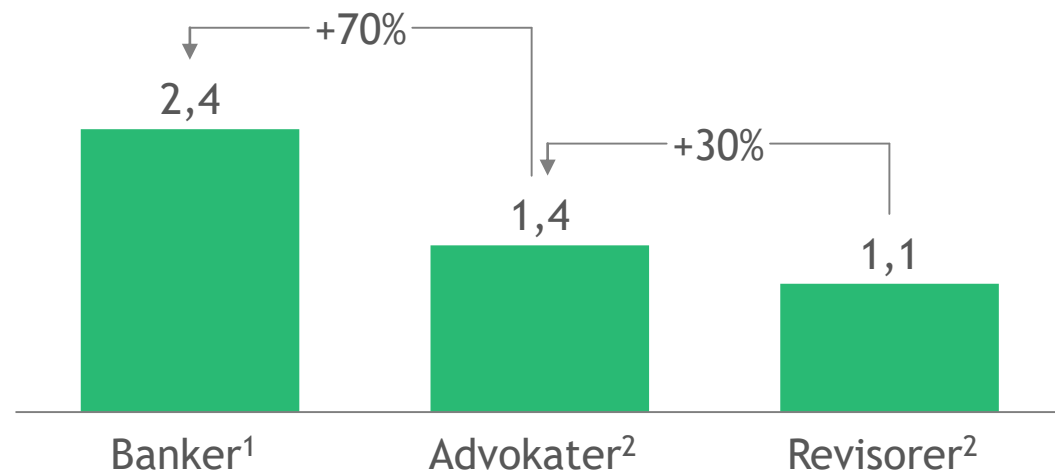
Kilde: BCG research af årsrapporter

Metode: Mere simpelt at estimere omsætning pr. medarbejder på branchefrem for ydelsesniveau, men data er også mindre sammenligneligt

Offentligt tilgængelige data er brugt til at estimere omsætning per medarbejder på tværs af brancher

- Advokatbranchen og revisionsbranchen er belyst for alle virksomheder med offentligt regnskab
- Banker er opgjort ved en regnskabsanalyse af de fire største banker samt udvalgte investeringsbanker¹

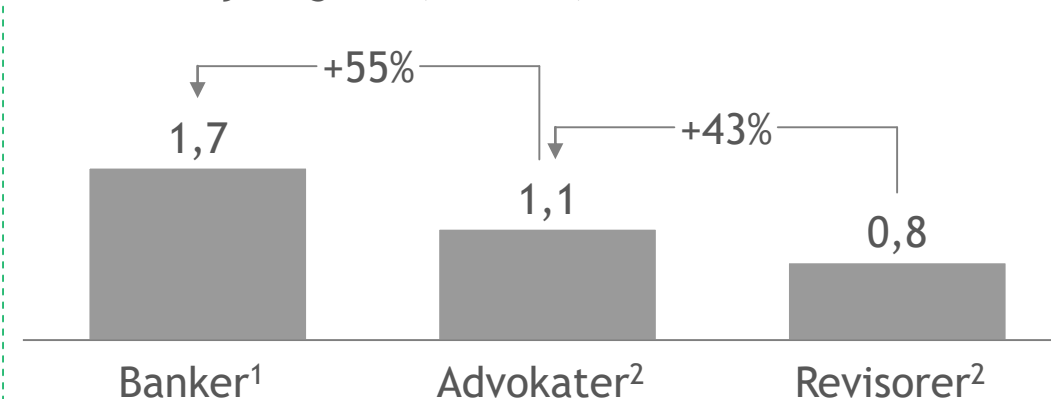
Omsætning pr. medarbejder, mio. kr., 2018



Det alternative mål 'nettoindtjeningsevne' viser lignende forhold mellem brancherne

- Forskellige strukturer mellem brancherne besværliggør sammenligning. Fx gør partnerstrukturer overskudsgraden mindre brugbar for advokathuse
- Nettoindtjeningsevnen viser værdien af al løn samt al overskud for virksomheden pr. medarbejder³

Nettoindtjeningsevne, mio. kr., 2018



1. Banker inkluderer Nordea, Danske Bank, Jyske Bank, Sydbank, Carnegie Investment Bank og SEB 2. Ikke hele populationen, men alle med offentligt regnskab

3. Nettoindtjening dækker specifikt over (personaleomkostninger i regnskabet + nettoresultat) / antallet af fuldtidsmedarbejdere

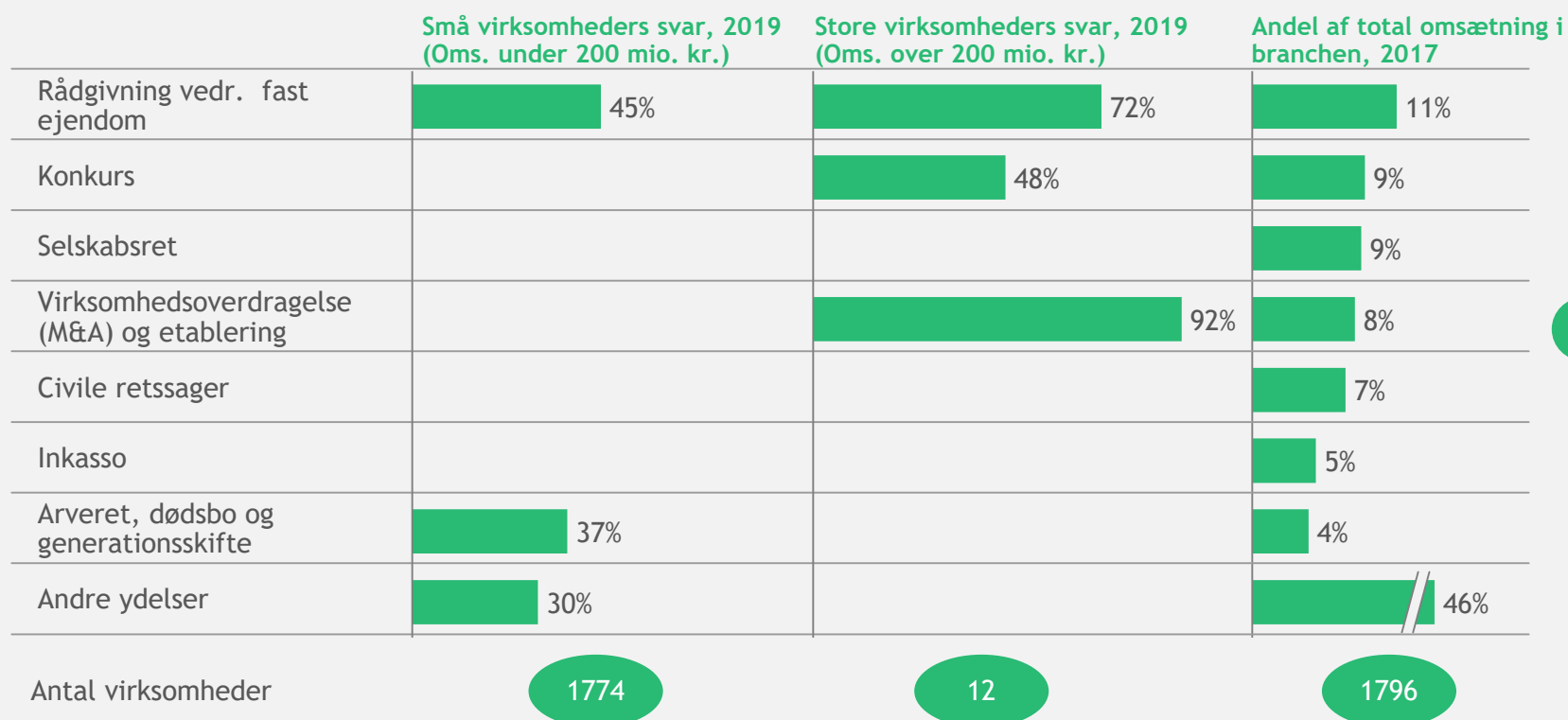
Kilde: Dansk Brancheanalyse (2019): *Revisionsbranchen*; Dansk Brancheanalyse (2018): *Advokatbranchen*

Advokatbranchen består af næsten 1.800 virksomheder, og der er typisk mange udbydere på de forskellige ydelsesområder

En rundspørge understøtter, at der er forskellige udbydere på de forskellige ydelsesområder: Små og store virksomheder er aktive indenfor forskellige ydelser, og branchens omsætning er fordelt på mange ydelser

Spørgsmål fra spørgeskemaundersøgelse:

Hvilke ydelser er din virksomheds største indtjeningsgrundlag? (Vælg op til tre)

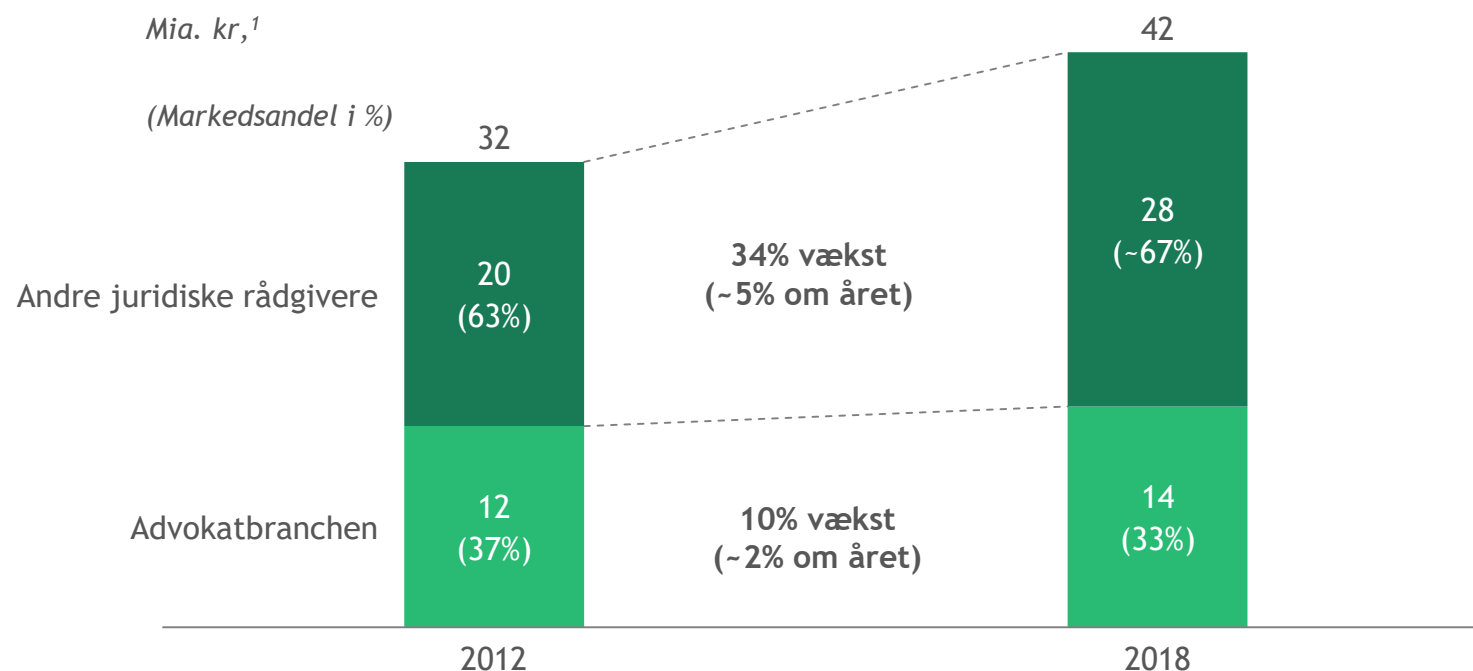


- Advokathuse konkurrerer indenfor ydelser - ikke nødvendigvis på tværs af ydelser
- Inden for M&A er der minimum 11 konkurrerende udbydere, da 92% af de 12 største advokatvirksomheder nævner M&A som en del af det primære indtjeningsgrundlag
- Det største ydelseområde (rådgivning vedr. fast ejendom¹) udgør kun ~10% af branchens totale omsætning, hvilket understøtter, at advokatvirksomhederne har forskelligt indtjeningsgrundlag

1. Fast ejendom er også i sig selv en heterogen kategori med både store ejendomsprojekter og mindre bolighandler
Kilde: Danmarks Statistik (2017): *Produktstatistik*; Incentive (2017): *Totalmarkedet for juridiske ydelser*

Andre juridiske rådgiveres andel af markedet for juridiske ydelser er på ~62%, og deres omsætning vokser hurtigere end advokaternes

~62% af markedet udgøres af andre juridiske rådgivere med ~5% årlig vækst mellem 2012 og 2018 versus ~2% årlig vækst for advokater



Indikation på konkurrence på udvalgte ydelser

- Den betydelige tilstedeværelse af andre juridiske rådgivere på markedet for juridiske ydelser indikerer, at der er konkurrence
- Forskellen i vækstrater (~5% vs. ~2%) indikerer, at der ikke er en umiddelbar konkurrencefordel for advokater
- Det kan ikke umiddelbart ses, om konkurrencen er lige stor for alle ydelsesområder
- Interviews indikerer, at visse ydelser ikke længere kun varetages af advokater. Fx varetages skatteret i dag primært af revisorer eller inhouse.

1. Incentive har beregnet spænd for tallene af rapporteret i ovenstående graf. Her er taget udgangspunkt i de største tal i hvert spænd. For yderligere beskrivelser se Incentive-rapport. Tal for andre juridiske rådgivere kommer fra estimater vedrørende antal inhouse-jurister samt omsætning hos andre juridiske rådgivere
Kilde: Incentive (2017); *Totalmarkedet for juridiske ydelser* - opdateret med 2018-tal fra Danmarks Statistik



Indhold

Resume

Baggrund og introduktion

Analyse 1: Markedet

➤ Analyse 2: Udbydere

Analyse 3: Kunder



Analyseresultat: Fortalere for deregulering forventer flere og mere effektive udbydere ved deregulering. Dette ses ikke i data

3 ønskede effekter af deregulering på udbyderne

Centrale datapunkter

Ses positiv effekt i tilgængelige data?

1

Flere og større udbydere

Flere udbydere vil teoretisk set øge konkurrencen, og større udbydere vil være mere omkostningseffektive grundet stordriftsfordele

De 100 største advokatvirksomheders markedsandel er uændret i UK efter dereguleringen i 2011. Samtidig er tilvæksten af nye advokatvirksomheder faldet



Der er ikke grundlag for at bekræfte den undersøgte effekt. Yderligere analyser påkrævet

2

Mere innovation samt adgang til ekstern kapital og kompetencer

Mere innovation ift. fx virksomhedsstruktur og prismodel, samt ekstern kapital og kompetencer til at øge investering og knowhow i teknologi

Nye typer af advokatvirksomheder i UK etableres kun sjældent for at sikre adgang til ekstern kapital og udgjorde mindre end tre procent af alle advokatvirksomheder i 2015



Der er ikke grundlag for at bekræfte den undersøgte effekt. Yderligere analyser påkrævet

3

Mindre reguleringsbyrde uden konsekvenser for retssikkerheden

Regulering eksisterer blandt andet for at sikre retssikkerheden. En succesfuld deregulering vil derfor være udarbejdet, så retssikkerheden ikke svækkes

Ifølge Harvard-forsker Nick Robinson har deregulering af ejerskabsbestemmelserne i UK medført nye typer interessekonflikter. Ny regulering har gjort, at reguleringsbyrden i UK samlet set er uændret



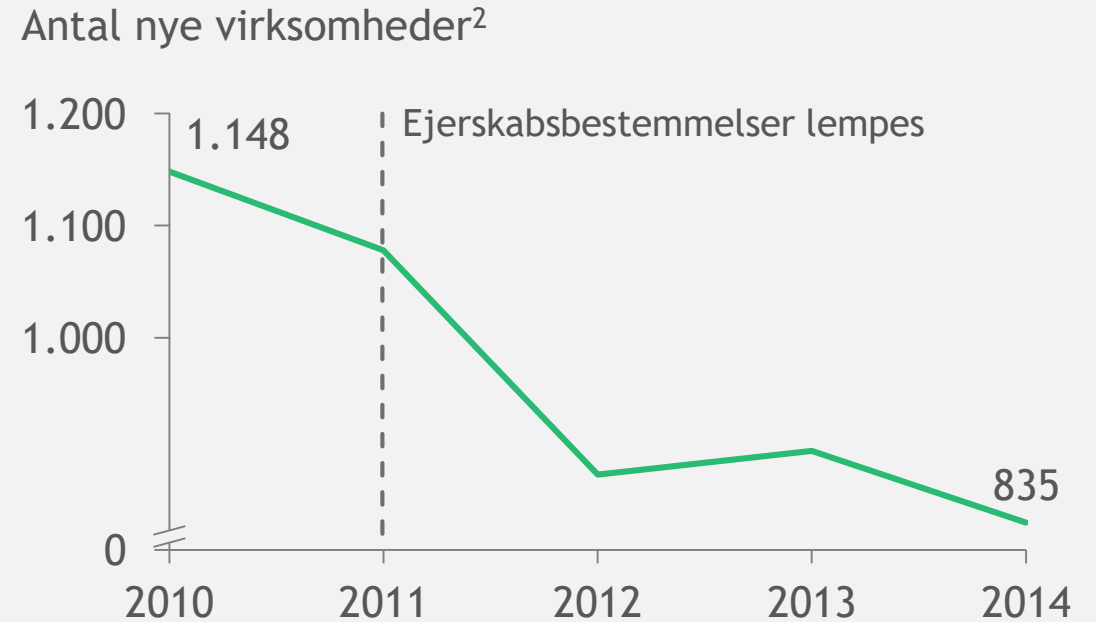
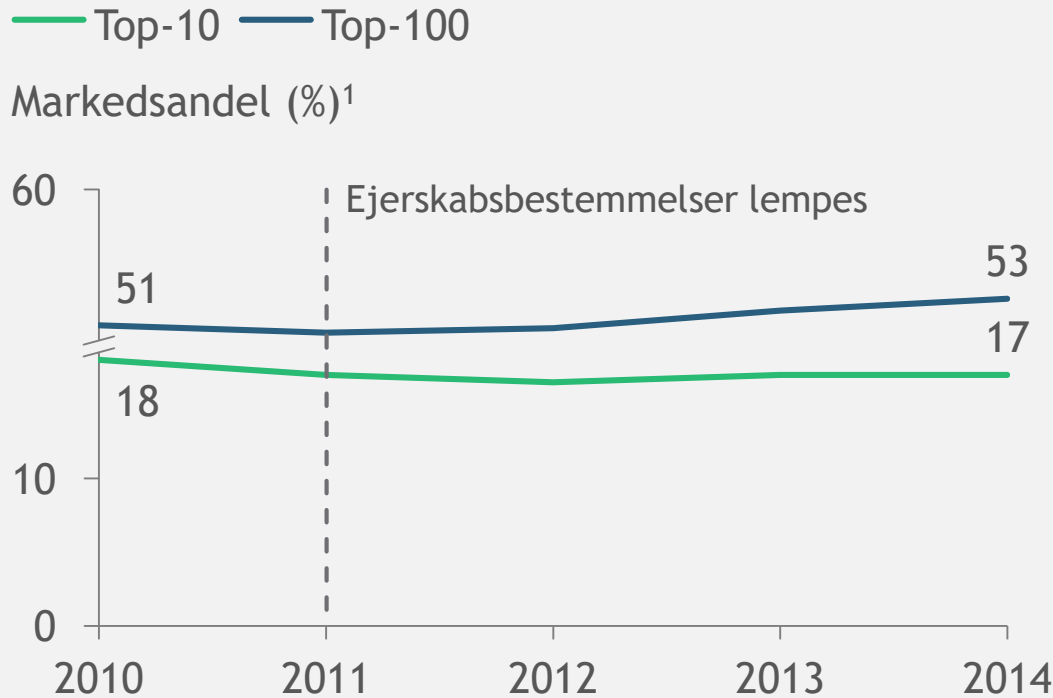
Der er ikke grundlag for at bekræfte den undersøgte effekt. Yderligere analyser påkrævet



Efter deregulering: De største advokatvirksomheders markedsandel i UK er uændret, og tilvæksten af nye advokatvirksomheder er faldet

Virksomheder i top 100 er ikke konsolideret efter dereguleringen af ejerskabsbestemmelser

Tilvæksten af nye virksomheder er faldet efter dereguleringen af ejerskabsbestemmelser

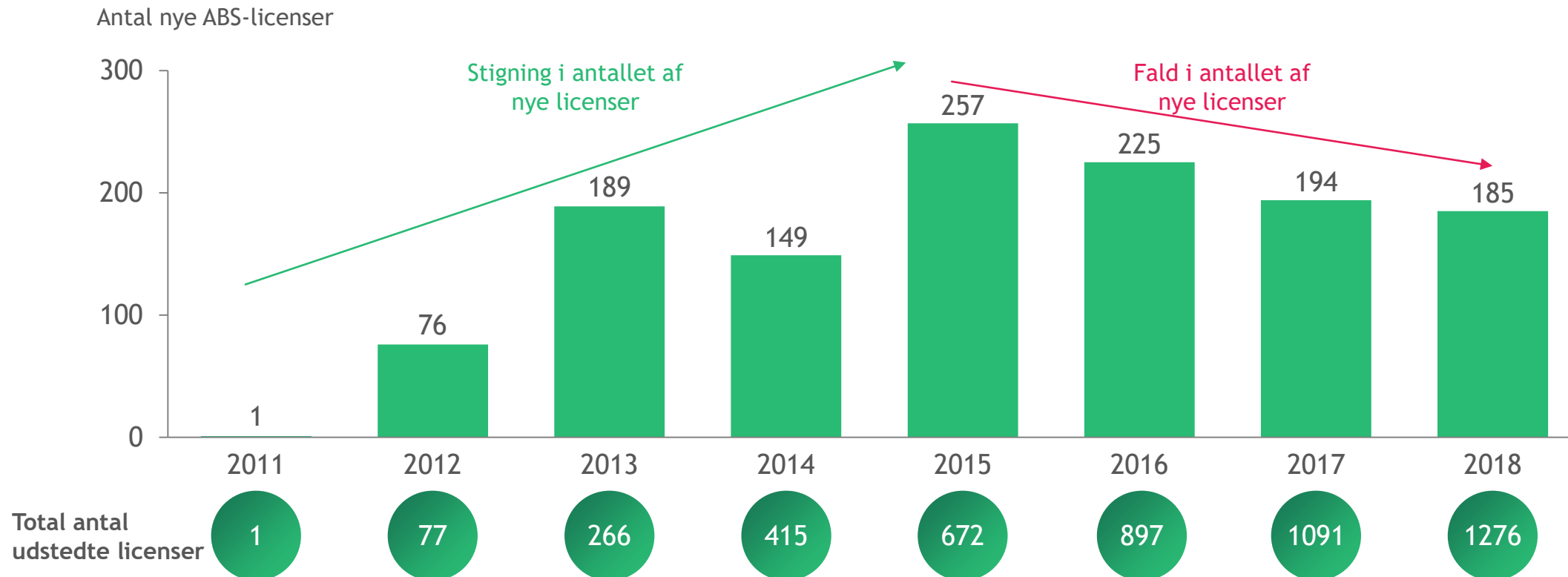


1. Markedsandele er målt for "solicitors", der betegner udbydere af juridisk rådgivning i UK. 2. Antal nye virksomheder i Solicitors Regulation Authority (SRA) i UK.
 Note: Det skal bemærkes, at den samlede omsætning på det britiske juridiske marked voksede med 20% i perioden 2009 til 2015.
 Source: Legal Services Board (2016), *Evaluation: Changes in the legal services market 2006/7 - 2014/15 - Main report*



På trods af at antallet af nye advokatvirksomheder i UK er faldende, er der mere end 1200 advokatvirksomheder, som er ejet efter de nye regler (ABS'er)

Siden dereguleringen af ejerskabsbestemmelserne er der udstedt over 1200 ABS-licenser, som muliggør ikke-advokater i ejerkredsen. Udstedeshastigheden af ABS-licenser er dog faldet siden 2015



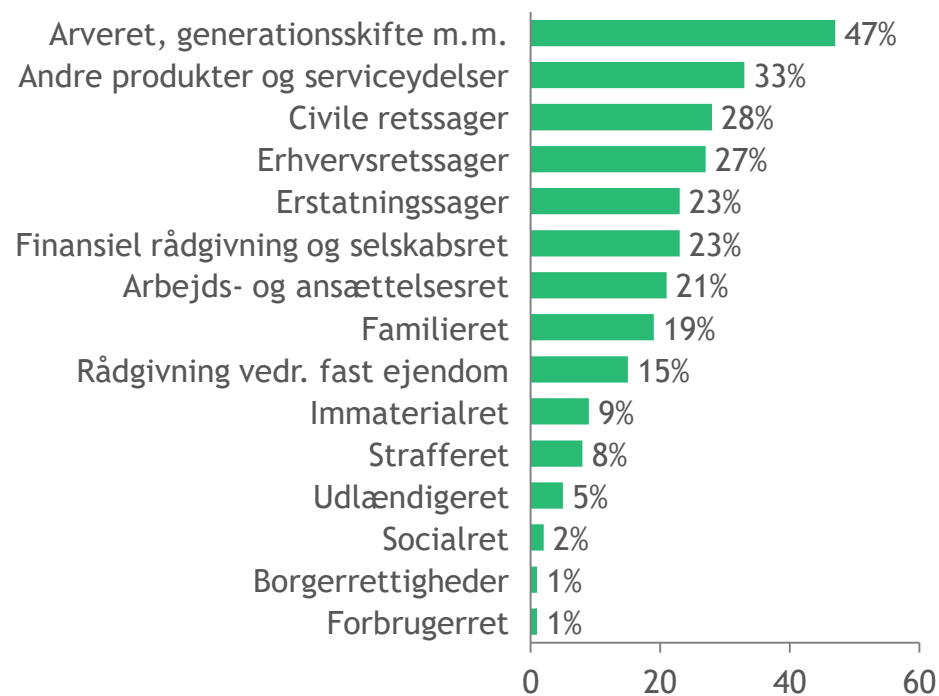
Note: Licenser til alternative business structures (ABS) kan fx udstedes af SRA, CLC, ICAEW, IPREG
Kilde: Legal Services Board (2019): *LSB collation of AR ABS registers*



Advokatvirksomheder, som er ejet efter de nye regler i UK, dækker en bred vifte af ydelser. Mange var også aktive på markedet, før de fik ABS-licensen

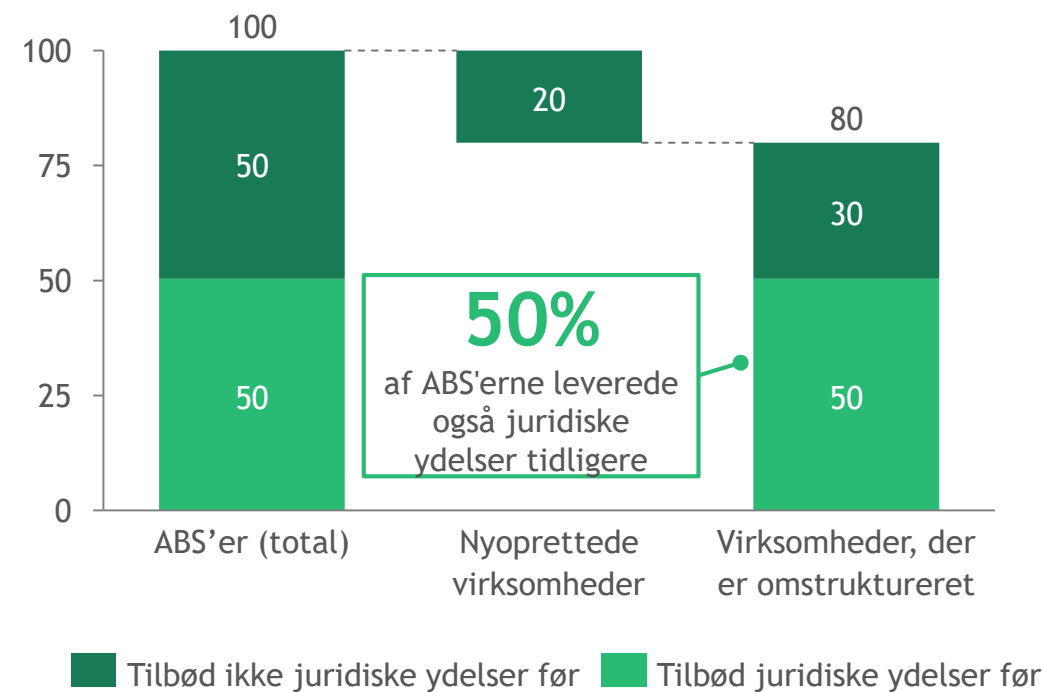
Virksomheder med alternative forretningsmodeller er mest aktive indenfor arveret, generationsskifte m.m.

% af total antal ABS'er, der har indkomst indenfor ydelsesområde, 2016
ABS'er kan være aktive på flere områder, og tal summer derfor ikke til 100%



50% af de nye ABS'er leverede også juridiske ydelser, før de fik deres ABS-licens

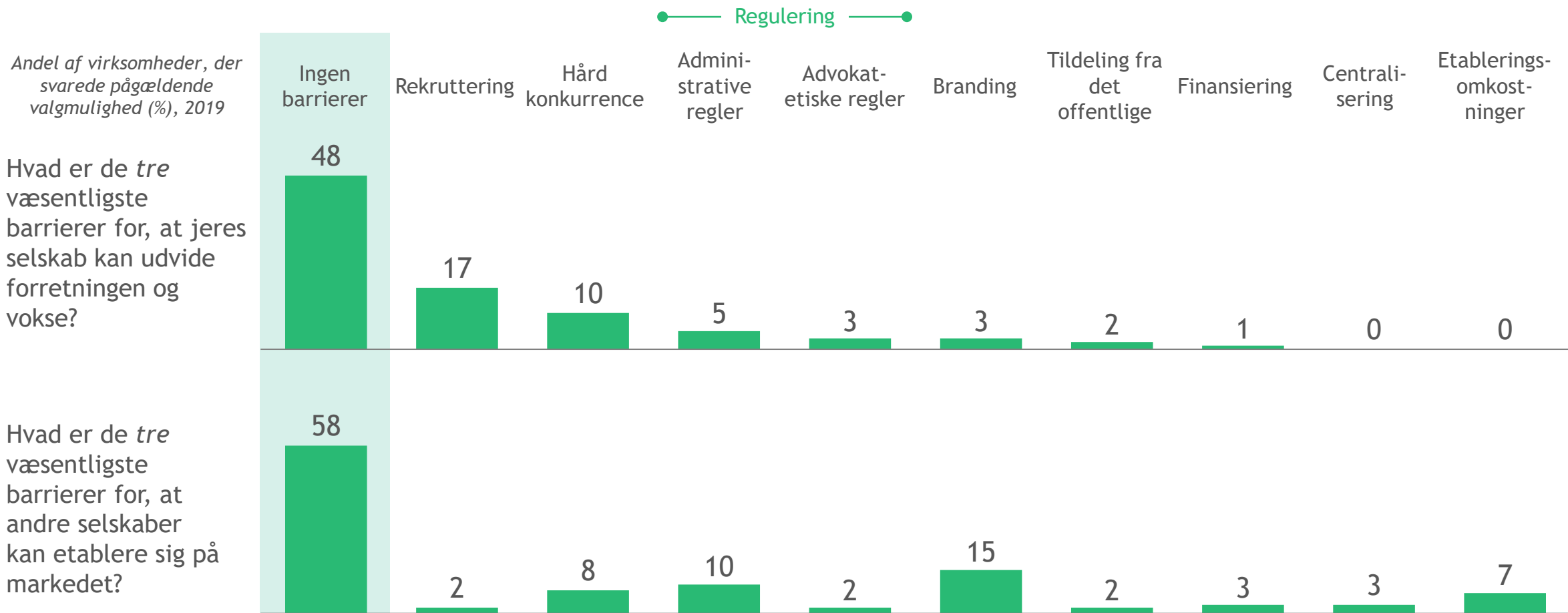
Andel af ABS'er (%), 2016



Note: Det bemærkes, at kun alternative forretningsmodeller reguleret gennem SRA kan levere regulerede juridiske services indenfor alle juridiske ydelsesområder
Kilde: Legal Services Board (2017): Evaluation: ABS and investment in legal services 2011/12-2016/17 - Main report



Rundspørge i DK understøtter erfaringer fra UK: Regulering ses ikke som en væsentlig barriere for ekspansion eller markedsadgang



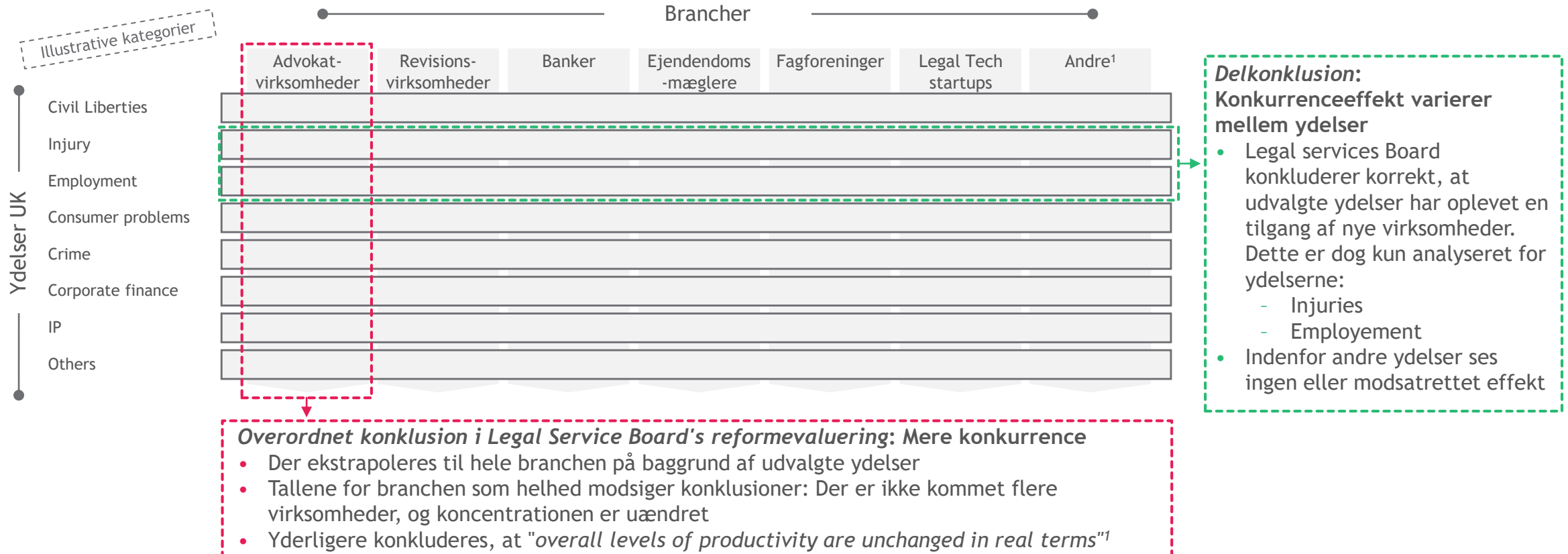
Note: Rekrutteringsproblematikker kan forårsages af de advokatetiske regler. Dette ses særligt blandt de største advokatvirksomheder, hvor medarbejdere har svært ved at skifte mellem virksomheder grundet interessekonfliktsregler. 80% af de største virksomheder peger på rekruttering, som vigtig barriere.
Kilde: Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen (2019): *Forhøringsudkast til analyse af konkurrencen i den danske advokatbranche*



Flere og større udbydere

En evaluering af dereguleringen i UK fremstiller reformen som ubetinget positiv. Men konklusioner fra få ydelsesområder ekstrapoleres til branchen

Gennemgang af delkonklusioner i Legal Service Board's reformevaluering fra 2016 viser en høj grad af ekstrapolering fra ydelses- til brancheniveau: Konkurrencen er kun analyseret indenfor få ydelsesområder, hvilket *kan* give misvisende konklusioner



1. Side 18 i Legal Services Board (2016)

Kilde: Legal Services Board (2016): *Evaluation: Changes in the legal services market 2006/7 - 2014/15 - Main report*

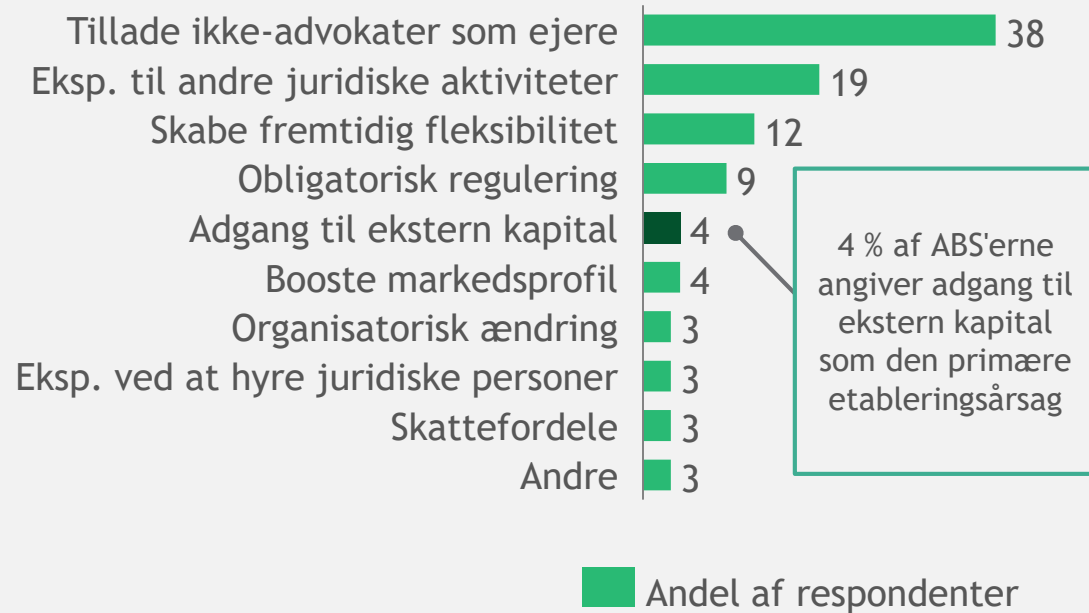


I UK er alternativt ejede advokatvirksomheder sjældent etableret for at tiltrække kapital og udgjorde <3% af advokatvirksomheder i 2015

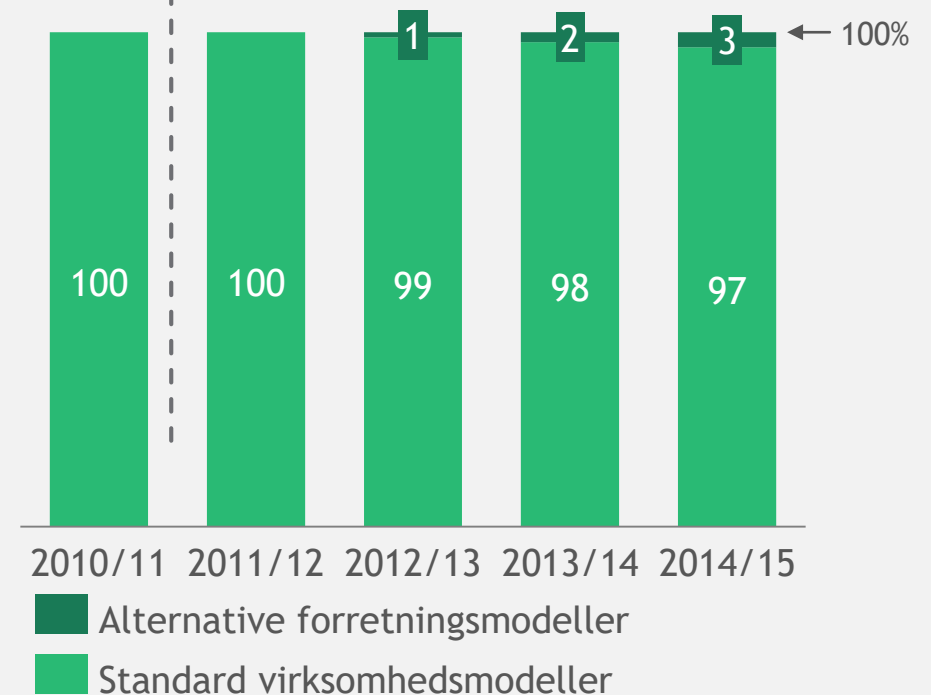
Adgang til ekstern kapital er en mindre vigtig grund til etablering af Alternative Business Structures (ABS)

De godt 1200 nye ABS'er udgjorde mindre end 3% af alle advokatvirksomheder i 2015

Primær motivation bag etablering af ABS, 2016



Ejerskabsbestemmelser lempes



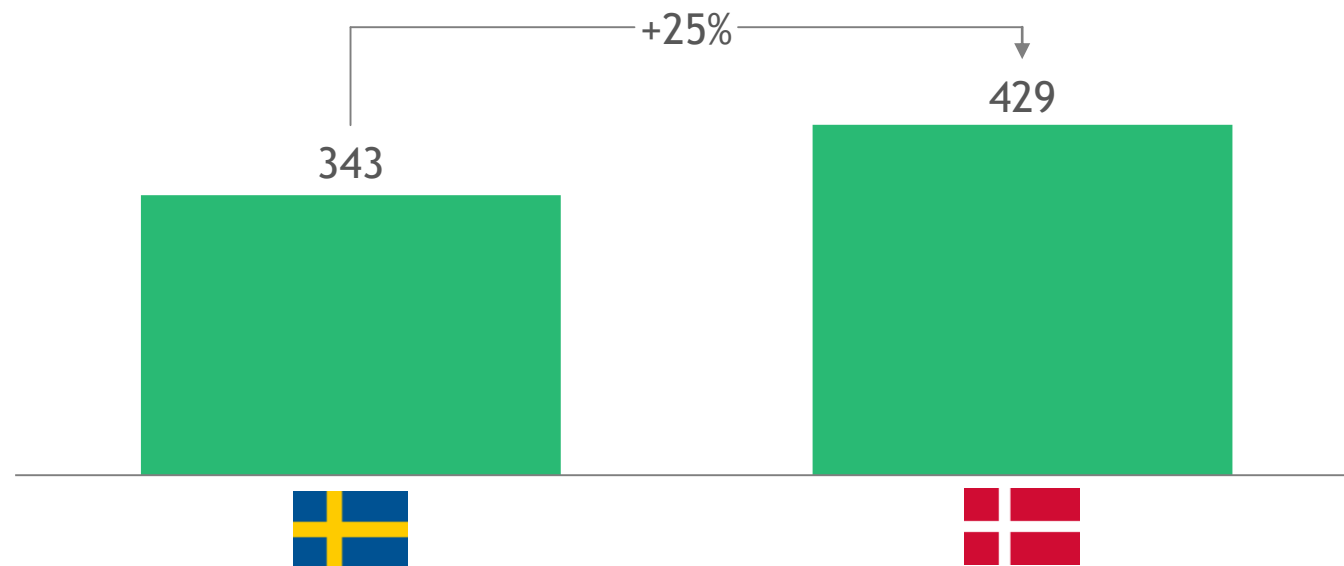
Note: Spørgsmål i ABS-survey: "And what in your view was the single most important factor?"; De alternative forretningsmodeller havde en markedsandel på 1% i regnskabsåret 2014/15
 Kilde: Legal Services Board (2016): Evaluation: Changes in the legal services market 2006/7 - 2014/15 - Main report; Legal Services Board (2017): Evaluation: ABS and investment in legal services 2011/12 - 2016/17 - Main report



Mulighed for internationalt ejerskab i Sverige har ikke givet højere vækst blandt de største advokatvirksomheder

De fem største advokatvirksomheder i DK er i gennemsnit 25% større end de fem største advokatvirksomheder i SE

Gennemsnitligt antal ansatte i de fem største svenske advokatvirksomheder og de fem største danske advokatvirksomheder, 2019



Indikation på begrænsede internationale investeringer i den svenske advokatbranche

“ Det er selvfølgelig muligt for internationale virksomheder at etablere sig og opkøbe på en anden måde i Sverige end i DK, men indtil videre har det ikke haft den store effekt på branchen.

“ Det er ikke til at afvise, at det vil have en effekt på konkurrencen på længere sigt, men i øjeblikket er succesen begrænset.

Note: Svenske advokathuse er Wistrand, Setterwalls, Lindahl, Vinge og Mannheimer Swartling. De danske advokathuse er DLA Piper (LETT), Bech-Bruun, Gorissen & Federspiel, Plesner, Kromann Reuter

Kilde: Copenhagen Economics (2014): *Konkurrence og regulering i advokatbranchen*; BCG research herunder interviews med ledende medarbejdere i nordiske kapitalfonde, investeringsbanker og advokatvirksomheder. Advokatvirksomhedernes hjemmesider og andre offentligt tilgængelige data om advokatvirksomhedernes størrelse.



Ifølge visse fortalere for deregulering begrænser ejerskabsbestemmelser internationale advokathuses tilstedeværelse i DK. Andre forklaringer også plausible

Lovgivning er nationalt funderet. 80% af advokater i NO ser ikke internationale kompetencer som vigtige

Andre forklaringer: Internationale virksomheder i SE tiltrækkes af anderledes erhvervsstruktur end i DK

80%

af de norske advokatvirksomheder ser ikke behov for at ansætte eller bruge advokater med en udenlandsk eksamen i løbet af det næste år

På trods af at ...

46%

af norske advokatvirksomheder mener, at de kun i meget lav eller lav grad besidder internationale kompetencer

“ *Markedet for fx M&A er markant større i Sverige end i de andre nordiske lande. Udenlandske investeringer i landet sker ofte mhp. at få en bid af markedet ved opkøb af lokale kompetencer*

“ *De internationale advokater kan allerede byde på de opgaver, de vil i DK. Og de byder oftere og oftere. Det danske marked for erhvervsrådgivning er bare ikke attraktivt nok til at slå sig ned med et permanent kontor¹*

1. Dette bekræftes af samtlige større US- og UK-advokatvirksomheder

Kilde: Advokatforeningen (2012): *Bransjeundersøgelsen 2012*; BCG research herunder interviews med ledende medarbejdere i nordiske kapitalfonde, investeringsbanker og advokatvirksomheder



Ifølge Harvard-forsker har deregulering af ejerskabet i UK medført nye typer af interessekonflikter. Samlet set er effekterne uklare

Tre pointer fra Nick Robinson:



Regulering fremstilles ofte unuanceret

Nye reguleringsregimer baseret på ideologiske overvejelser (...) vil ofte underspille nye problematikker eller underkende eksisterende værdier



Deregulering i UK har alene været godt for konkurrencen på helt særlige ydelser

Indenfor erstatningssager¹ er der innovation, nye investorer og større udnyttelse af skalafordele



Der er opstået nye konflikter, og effekten for kunderne er tvivlsom

Effekten for kunderne er generelt tvivlsom, og der er opstået nye problematikker ift. interessekonflikter og omgåelse af eksisterende regulering

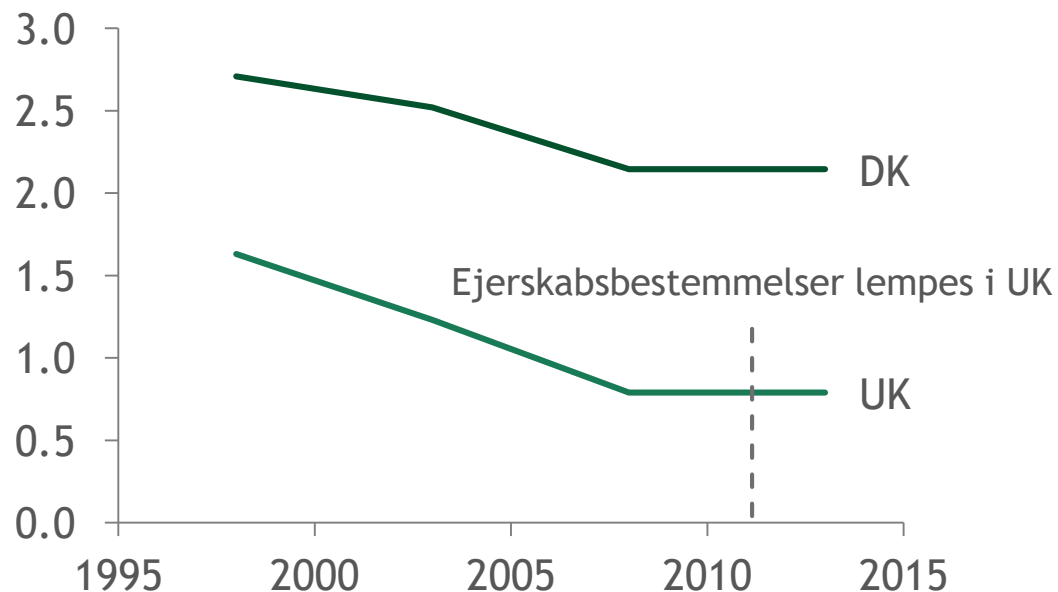
1. Det skal bemærkes, at den juridiske håndtering af erstatningssager hovedsageligt håndteres af forsikringselskaber i Danmark og ikke af advokatvirksomheder
Kilde: Robinson (2014): *When Lawyers Don't Get All the Profits: Non-Lawyer Ownership, Access, and Professionalism*



UK har indført ny regulering for at mindske utilsigtede konsekvenser for retssikkerhed. Den samlede reguleringsbyrde er således uændret

Den samlede reguleringsbyrde har ikke ændret sig i UK på trods af ændringer i ejerskabsbestemmelserne

OECD's PMR-indikator



En del af forklaringen for uændret reguleringsbyrde er en række nye reguleringstiltag

Der er efter *Legal Service Act* gennemført en række nye tiltag for at sikre, at nye ejere kan varetage advokatvirksomheder herunder:

- ABS-ansøgninger og tildeling af licenser skal gå gennem Council for Licensed Conveyancers og godkendes
- ABS'er skal have anset en compliance officer for legal practice (COLP) og en compliance officer for finance & administration (COFA)
- Ikke-advokatejere og ledere skal gennemgå en suitability-test
- Alle ABS'er (og ikke-ABS'er) reguleres efter en ny håndbog med
 - de nuværende krav
 - krav til forretningens styring og governance-strukturer

De første skridt til ændringerne i de britiske ejerskabsbestemmelser blev taget med *The Legal Services Act* fra 2007, der også indebar muligheden for at etablere Alternative Business Structures (ABS). Implementeringen af lovgivningen blev dog først gennemført i 2011



Indhold

Resume

Baggrund og introduktion

Analyse 1: Markedet

Analyse 2: Udbydere

➤ Analyse 3: Kunder



Analyseresultat: Fortalere for deregulering forventer lavere priser og øget kvalitet. Dette underbygges ikke af data

2 ønskede effekter af deregulering for kunderne

Centrale datapunkter

Ses positiv effekt i tilgængelige data?

1

Lavere priser

Tiltag, der skal øge konkurrencen, har traditionelt set til hensigt at sænke priserne på det pågældende marked

Prisudviklingen i UK giver ikke belæg for at konkludere, at en deregulering af ejerskabsbestemmelserne vil medføre lavere priser. Priserne i UK er steget med 22% siden dereguleringen af ejerskabsbestemmelserne i 2011



Der er ikke grundlag for at bekræfte den undersøgte effekt. Yderligere analyser påkrævet

2

Højere eller uændret kvalitet

En succesfuld deregulering forventes at øge eller i hvert fald ikke svække kvaliteten af ydelserne på det pågældende marked

Der er en uklar effekt ved deregulering på kvaliteten af de juridiske ydelser i UK. Efter et umiddelbart dyk var kvaliteten tilbage på udgangspunktet efter et par år



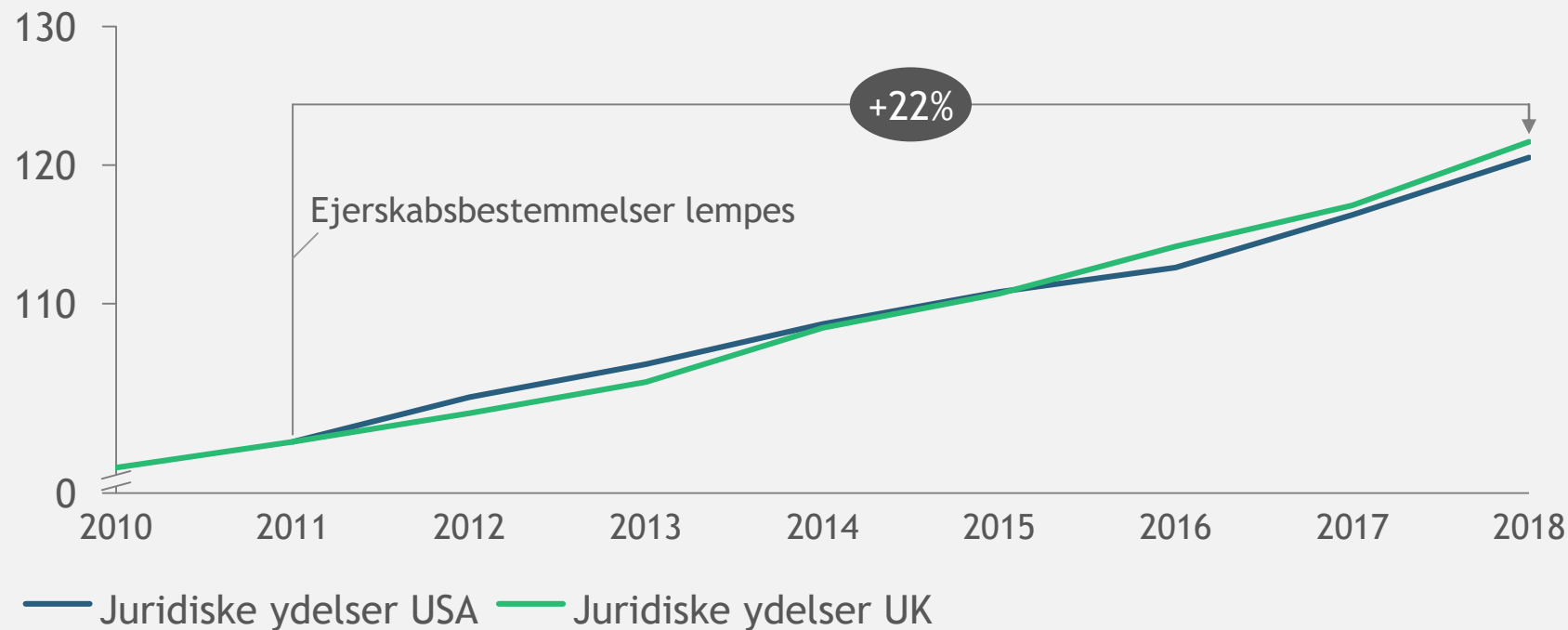
Der er ikke grundlag for at bekræfte den undersøgte effekt. Yderligere analyser påkrævet



Prisudviklingen i UK giver ikke belæg for at konkludere, at en deregulering af ejerskabsbestemmelserne vil medføre lavere priser

Siden dereguleringen i UK er priserne på juridiske ydelser vokset med 22% svarende til ~2,8% om året. Til sammenligning er priserne på juridiske ydelser vokset med 2,7% om året i USA i samme periode

Indekseret prisudvikling for juridiske ydelser i UK og USA (2010 = 100)



22%
prisstigning siden
deregulering i UK

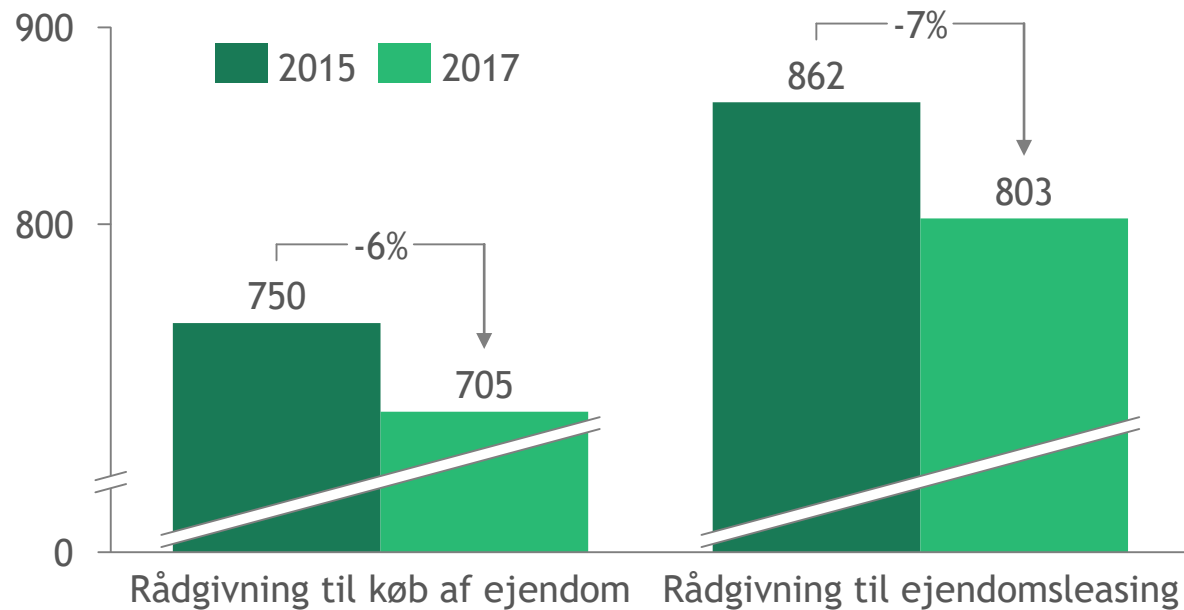


Priserne i UK er faldet på få, udvalgte ydelser i perioden 2015 til 2017. Det er ikke klart, om det skyldes dereguleringen af ejerskabsbestemmelserne i 2011

Priserne i UK er faldet på enkelte ydelser fra 2015 til 2017. Linket til dereguleringen er dog uklart

Øvrige prisforskelle underbygger, at andre faktorer end deregulering kan påvirke priserne på juridiske ydelser

Gennemsnitspris per opgave i UK (£)



Advokatvirksomheder i større byer tager højere priser end advokatvirksomheder i mindre byer



Advokatvirksomheder i Sydøstengland tager en højere pris end andre engelske advokatvirksomheder



Conveyancers tager lavere priser end solicitors

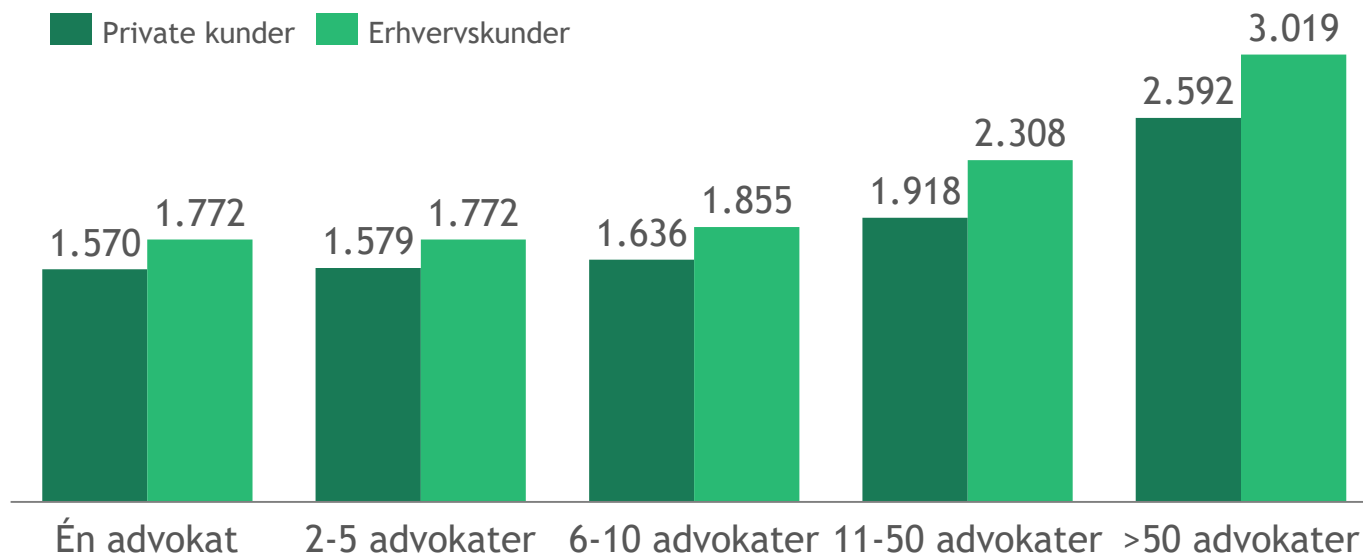
Note: Der er ikke prisdata for 2010 tilgængeligt på ydelsesområderne, hvorfor der ikke kan siges noget om priseffekten af dereguleringen i UK
Kilde: Legal Services Board (2017): *Prices of Individual Consumer Legal Services 2017 - Main report*



Prisdata fra Norge og interviews i Danmark indikerer, at specialisering og kvalitet er de mest centrale faktorer for priserne

Priser vokser generelt med virksomhedens størrelse trods tilstedeværelse af stordriftsfordele. Højere priser skyldes, at større virksomheder generelt har højere grad af specialisering og kvalitet samt varetager mere komplekse ydelser

Gennemsnitlig timepris for private kunder og erhvervs kunder, NOK, 2018



De største advokatvirksomheder har typisk mere specialiserede medarbejder, og der er i erhvervslivet en generel forståelse af, at de også leverer højere kvalitet

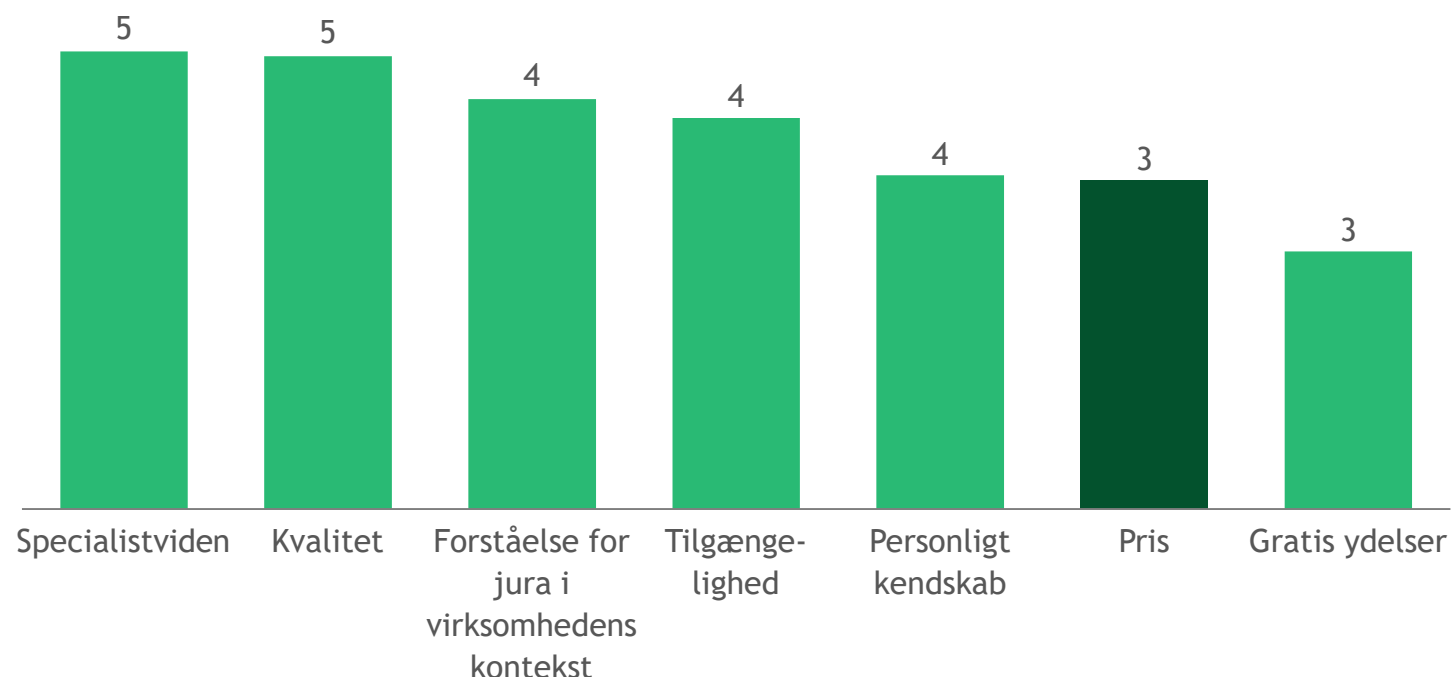
Note: Citat er fra interviews med en række CEOs for de største danske advokatvirksomheder. Stikprøve i interviews er ikke repræsentativ, men kunder af advokatydelser bekræfter dette billede. Konklusioner fra interviews med danske advokatvirksomheder forventes sammenlignelige med norske forhold

Kilde: Kantar TNS (2018): *Bransjeundersøkelsen 2018*; Produktivitetskommissionen (2013): *Konkurrence, Internationalisering og regulering - Analyserapport 2*; BCG research herunder interviews med danske advokatvirksomheder og norske brancheeksperter

Rundspørge fra DK viser, at kunderne vægter specialistviden og kvalitet højere end pris, når de køber juridisk rådgivning

Der er fem faktorer, der er vigtigere for kunderne end pris. Det understøtter, at priser på tværs af ydelser drives af specialisering og behov for at sikre kvalitet i rådgivning

Hvor vigtig på en skala fra 1-5 er hvert af følgende parametre?
(1: ikke vigtig, 5: meget vigtigt)



“ I al [red. juridisk] erhvervsrådgivning er det nødvendigt at kunne stole på, at der er gjort mest muligt for at varetage klientens behov

“ Der er priskonkurrence, men først når det er sikret, at alle konkurrenterne kan leve op til de kvalitetskrav, vi stiller

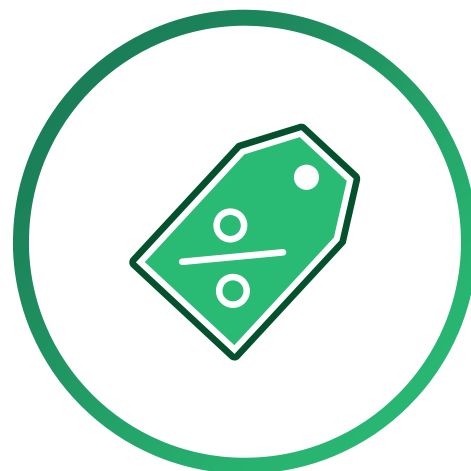
Interviews bekræfter, at erhvervskundernes kvalitetsbehov driver priser på juridiske ydelser fremfor mangel på konkurrence og regulering af advokattitlen

Det siger kunderne:



“ Ved opgaver med stor kompleksitet vægter kvalitet langt over pris

Vi vælger de store advokathuse, da de har en markant højere specialisering. Downside ved dårlig rådgivning er ganske enkelt for stor



Kunderne presser prisen, men kun blandt de bedste udbydere

Vi presser på ift. prisen og får ofte rabat. Samtidig har vi altid 7-8 muligheder og kan sagtens finde andre, hvis det er nødvendigt



Advokattitlen er typisk ikke væsentlig i valg af juridisk rådgiver

Titlen betyder ikke noget for os - det er bredden og dybden af kompetencer i de store virksomheder, som vi er på jagt efter

M&A-området som eksempel: Der er en stor risiko ved dårlig rådgivning. Kunderne prioriterer ofte kvalitet over pris i indkøb af professionelle services

Kapitalfonde i Danmark har gennemsnitligt afkast på ~15% p.a.¹ og er afhængige af minimum fire professionel services-ydelser



Risici driver behov for kvalitet og derigennem pris

“ *Gevinsten ved god rådgivning er så høj, at vi kun kigger på de bedste, og kvalitet koster. Det gælder alle dele af rådgivningen.* ”

“ *Den juridiske rådgivning er særlig, fordi vi typisk har et samarbejde i hele forløbet og ikke kun ifm. salg. Juridisk rådgivning kræver særlig stor forståelse for virksomheden.* ”

“ *Det er uvæsentligt om rådgiveren er advokat eller ej, så længe der er garanti for den nødvendige kvalitet. For eksempel ser vi tit specialister, der er cand.merc.jur.* ”

1. Estimat for alle danske kapitalfonde i perioden 2015-2018
Kilde: Inside Business; Amwatch; DVCA; BCG research herunder interviews med en række kapitalfonde

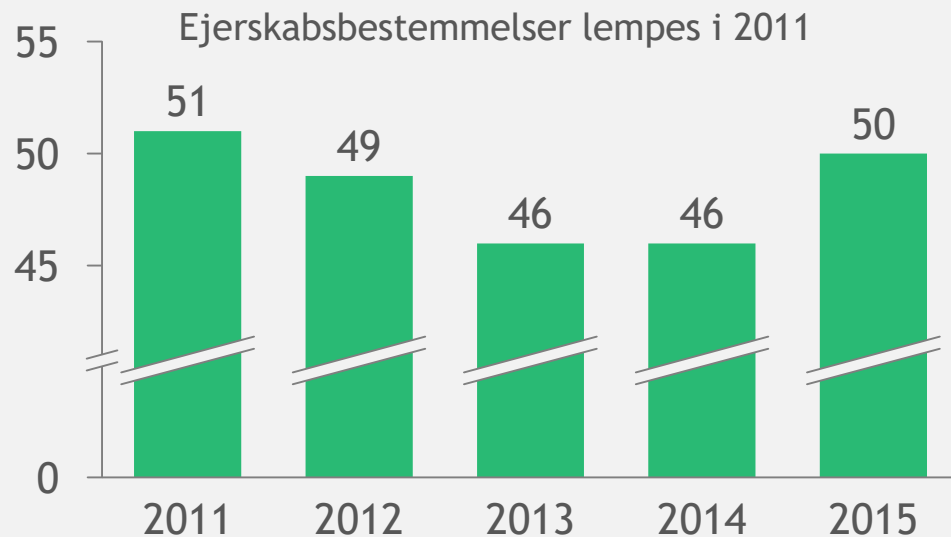


UK: Uklar effekt af deregulering på kvaliteten. Efter et umiddelbart dyk var kvaliteten tilbage på udgangspunktet i 2015

Opfattelse af retssikkerheden faldt de første år efter dereguleringen men er tilbage på niveau i 2015 ...

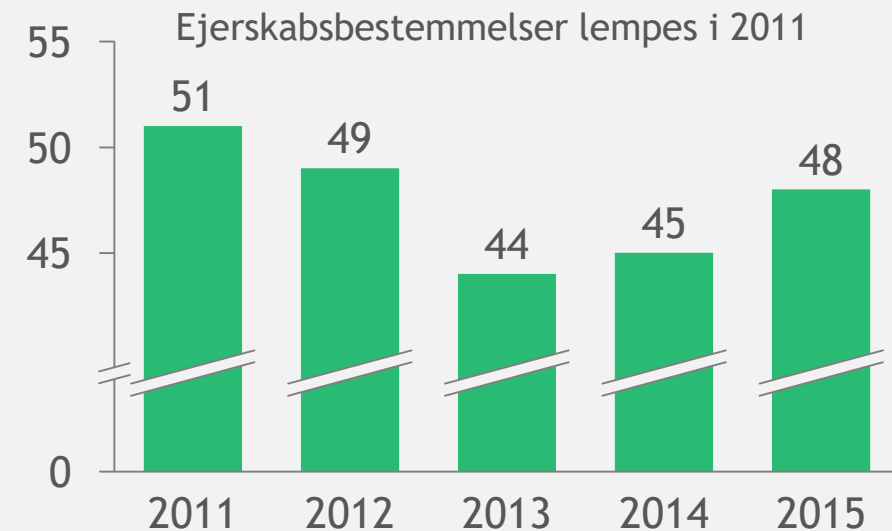
... det samme gælder kundernes tiltro til, at de kan klage over deres juridiske bistand

Andel respondenter (%)



Hvor sikker er du på, at dine rettigheder beskyttes, når advokater inddrages (sum af "meget sikker" og "ret sikkert")

Andel respondenter (%)



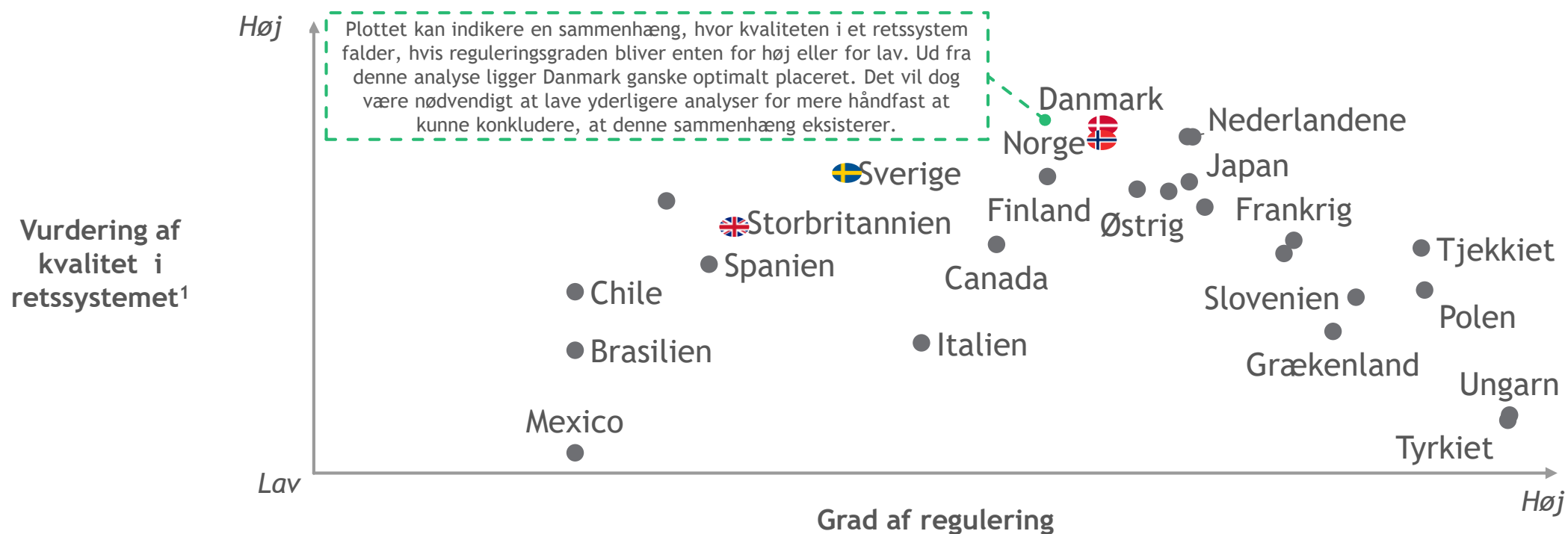
Hvor sikker er du på, at du kan klage, hvis noget går galt ifm. med aktiviteter, hvor advokater inddrages (sum af "meget sikker" og "ret sikkert")

Note: Spørgsmål er oversat fra engelsk til dansk

Kilde: Legal Services Board (2016): *Evaluation: Changes in the legal services market 2006/7 - 2014/15 - Main report*

Ingen umiddelbar negativ sammenhæng mellem reguleringsgrad og vurdering af retssystemets kvalitet. Deregulering vil ikke nødvendigvis øge kvalitet

Der er ikke en umiddelbar negativ sammenhæng mellem kvalitet og reguleringsgrad¹. Kvaliteten vurderes lavere i UK end i DK trods lavere grad af regulering. Danskerne har højeste vurdering af kvalitet i retssystemet



1. På grund af begrænset tidsmæssig variation i mål for kvalitet i retssystemet og grad af regulering vurderes det brugbart at sammenligne de to indeks på trods af forskellige årstal
 Note: For metode se Botero, J. and Ponce, A. 2011 *Measuring Rule of Law*. Vurdering af kvalitet måles på 7 parametre: (1) Prismæssig tilgængelighed, (2) fravær af diskrimination, (3) fravær af korruption, (4) fravær af uhensigtsmæssig regeringsinvolvering, (5) ingen større ubegrundede forsinkelser, (6) effektiv håndhævelse og (7) retfærdige konflikthåndteringsmekanismer

Kilde: OECD (2018): *Product Market Regulation*; World Justice Project (2019)

Medarbejderne er den primære driver af kvalitet, og de dygtigste jurister tiltrækkes af eksisterende kompetencer, ikke af regulering ift. ejerskab og titel

Det siger kunder og medarbejdere:



“ Valget af juridisk rådgiver er ofte knyttet til enkeltpersoner

Valget er typisk baseret på, at vi ved præcist hvilken partner, der har de kompetencer, vi søger



Partnerne i de store advokathuse anses som de dygtigste af kunderne

Det er en helt anden kompetence, du køber, når du får en partner fra en af de største advokatvirksomheder



Dygtigste jurister vil helst arbejde for de store advokatvirksomheder

Der er ingen af mine kollegaer, der gider arbejde for revisorer. Titlen betyder selvfølgelig lidt, men det er i meget højere grad dine kollegaers kompetencer, der er det vigtigste

Disclaimer

The services and materials provided by Boston Consulting Group (BCG) are subject to BCG's Standard Terms (a copy of which is available upon request) or such other agreement as may have been previously executed by BCG. BCG does not provide legal, accounting, or tax advice. The Client is responsible for obtaining independent advice concerning these matters. This advice may affect the guidance given by BCG. Further, BCG has made no undertaking to update these materials after the date hereof, notwithstanding that such information may become outdated or inaccurate.

The materials contained in this presentation are designed for the sole use by the board of directors or senior management of the Client and solely for the limited purposes described in the presentation. The materials shall not be copied or given to any person or entity other than the Client ("Third Party") without the prior written consent of BCG. These materials serve only as the focus for discussion; they are incomplete without the accompanying oral commentary and may not be relied on as a stand-alone document. Further, Third Parties may not, and it is unreasonable for any Third Party to, rely on these materials for any purpose whatsoever. To the fullest extent permitted by law (and except to the extent otherwise agreed in a signed writing by BCG), BCG shall have no liability whatsoever to any Third Party, and any Third Party hereby waives any rights and claims it may have at any time against BCG with regard to the services, this presentation, or other materials, including the accuracy or completeness thereof. Receipt and review of this document shall be deemed agreement with and consideration for the foregoing.

BCG does not provide fairness opinions or valuations of market transactions, and these materials should not be relied on or construed as such. Further, the financial evaluations, projected market and financial information, and conclusions contained in these materials are based upon standard valuation methodologies, are not definitive forecasts, and are not guaranteed by BCG. BCG has used public and/or confidential data and assumptions provided to BCG by the Client. BCG has not independently verified the data and assumptions used in these analyses. Changes in the underlying data or operating assumptions will clearly impact the analyses and conclusions.



bcg.com