



Clarity on M&A

Medienkonferenz
Mittwoch, 16. Januar 2019



Programm

Begrüssung	Andreas Hammer Leiter Unternehmenskommunikation, KPMG
Der M&A-Markt 2018/19: Rückblick und Ausblick	Timo Knak Leiter M&A, KPMG
Zunehmender Stellenwert von Private Equity im M&A-Geschäft	Prof. Dr. Maurice Pedernana Geschäftsführer Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (SECA)
Frage- und Diskussionsrunde	
Stehlunch	



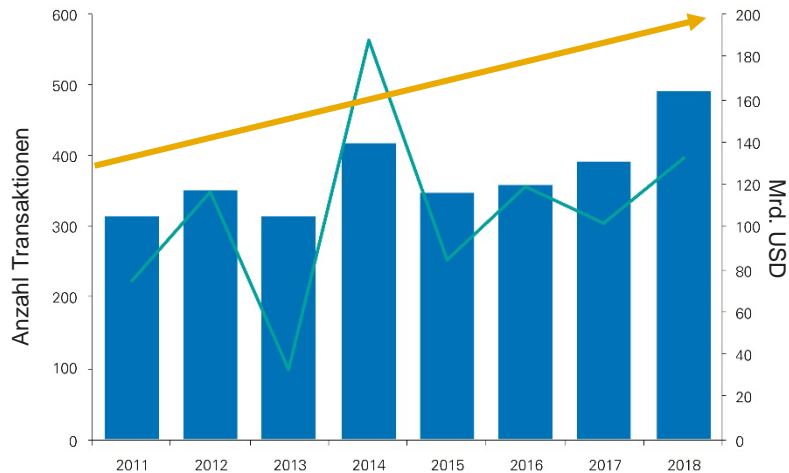
M&A Jahr 2018: Rückblick

Timo Knak
Leiter M&A, KPMG



Anzahl Transaktionen 2018: Mehrjahresvergleich

Jahresbetrachtung



Quartalsbetrachtung

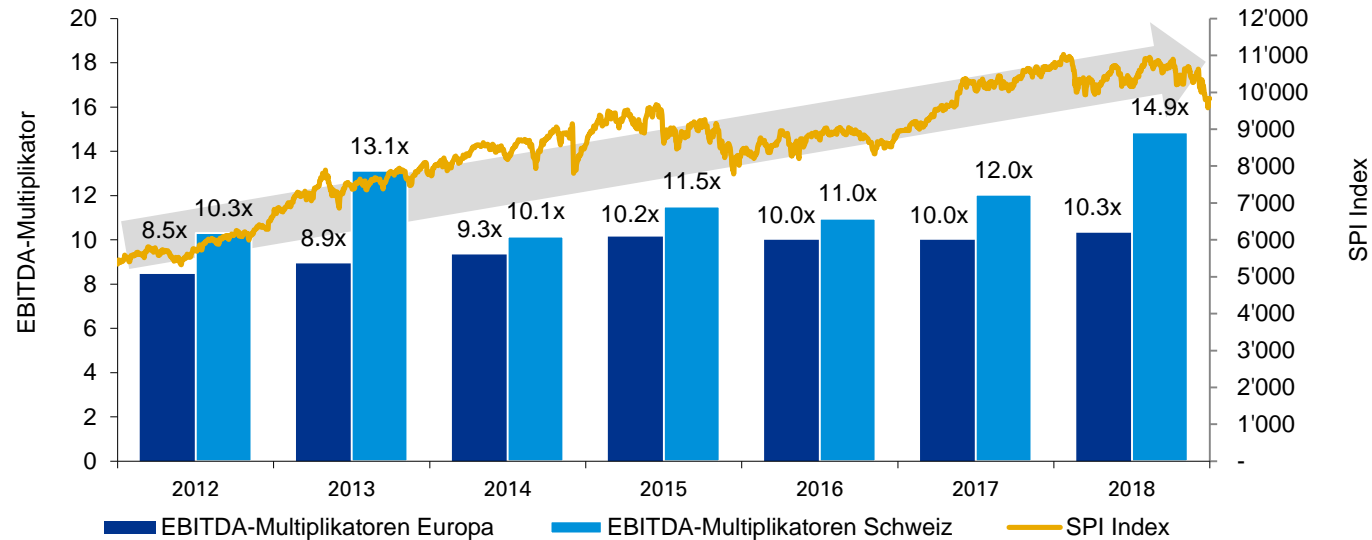


■ Anzahl Transaktionen
— Dealvolumen (Mrd. USD)

- Die Anzahl Transaktionen hat sich seit der Finanzkrise mit einer gewissen Volatilität stetig erhöht.
- Das Jahr 2018 verzeichnet die höchste Anzahl M&A-Transaktionen (493) seit über zehn Jahren, was einem Plus von rund 25% gegenüber 2017 (395 Transaktionen) entspricht.
- Das Transaktionsvolumen aus dem Rekordjahr 2014 konnte nicht übertroffen werden. Allerdings liegt dieses mit USD 132.9 Mia. 31% über dem Vorjahr, welches stark durch den «Mega-Deal» (Actelion und Johnson & Johnson) geprägt war.
- Die Anzahl Transaktionen sowie das Deal-Volumen zeigt sich in der Quartalsbetrachtung relativ volatil, wobei die meisten Transaktionen im 3. Quartal stattfanden und das höchste Deal-Volumen im 2. Quartal verzeichnet wurde.

Zunehmend hohe EBITDA-Multiplikatoren

Transaktions-Multiplikatoren 2012-2018



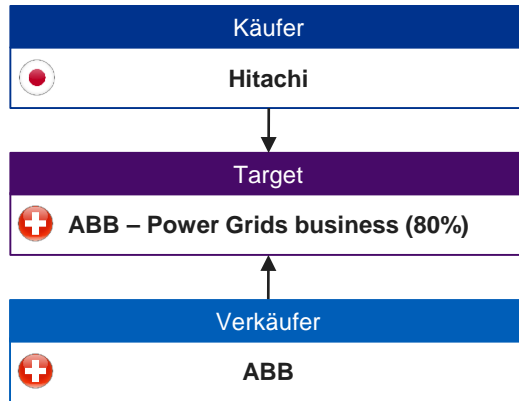
- Seit 2012 sind Transaktionsmultiplikatoren gestiegen:
 - In der Schweiz erhöhten sich die EBITDA-Multiplikatoren von 10.3x in 2012 auf 14.9x im 2018 (+45%).
 - Gesamteuropäisch liegen die EBITDA-Multiplikatoren tiefer als diejenigen von Schweizer Transaktionen, sie stiegen aber ebenfalls von 8.5x in 2012 auf 10.3x im 2018.
- Positive Geschäftsaussichten, Wirtschaftswachstum, vorteilhafte Finanzierungsbedingungen und hohe Bargeldbestände sowie Investitionen in innovative Unternehmen gehören zu den Treibern des hohen Bewertungsumfelds.

Die grössten M&A-Transaktionen 2018

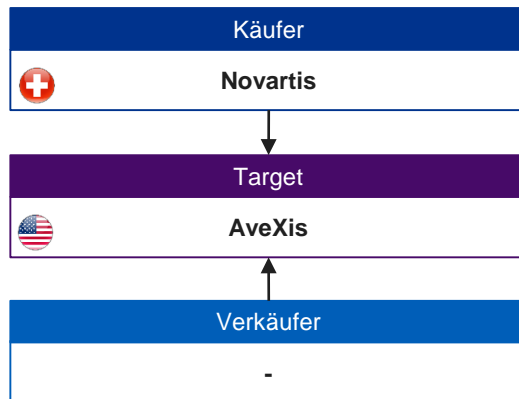
Datum	Target	Target Land	Anteil	Käufer	Käufer Land	Verkäufer	Verkäufer Land	Volumen (USD Mio.)
März 2018	GlaxoSmithKline Consumer Healthcare		37%	GlaxoSmithKline Plc		Novartis AG		13'039
Dez 2018	ABB Ltd (Power Grids business)		80%	Hitachi Ltd.		ABB Ltd		9'400
Apr 2018	AveXis Inc.		100%	Novartis AG				8'700
May 2018	Starbucks Corporation (Consumer Packaged Goods and Foodservice distribution business)			Nestlé S.A.		Starbucks Corporation		7'150
May 2018	Techem GmbH		100%	Partners Group AG ; Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ); Ontario Teacher's Pension Plan	  	Macquarie Group Ltd.		5'358
Jan 2018	Patron Spirits International AG		100%	Bacardi Limited		John Paul DeJoria (Private Investor)		5'100
Mai 2018	Rosneft Oil Company OAO		9%	Qatar Investment Authority		Glencore Plc		4'427
Jul 2018	VTG AG		71%	Morgan Stanley Infrastructure Inc.		Kühne Holding AG		3'245
May 2018	SIX Payment Services AG		100%	Worldline SA		SIX Group AG		2'902
Jan 2018	Nestlé S.A. (US Confectionery Business)			Ferrero SpA		Nestlé S.A.		2'800

- Die 10 grössten Transaktionen machen rund 47% des gesamten Transaktionsvolumens 2018 aus (2017: > 60%).
- Die grösste Transaktion 2018 war der Verkauf des Joint-Venture-Anteils von Novartis bei GlaxoSmithKline Consumer Healthcare für USD 13 Mrd.
- Auch in anderen Branchen gab es Milliarden-Deals, wobei besonders in den Bereichen Konsumgüter (Starbucks/Nestlé, Patron Spirits International/Bacardi und Nestlé (US Confectionery Business)/Ferrero), Industriegüter (ABB/Hitachi und Techem/Partners Group) und Pharma (Novartis/GSK und AveXis/Novartis) grosse Transaktionen verzeichnet wurden.

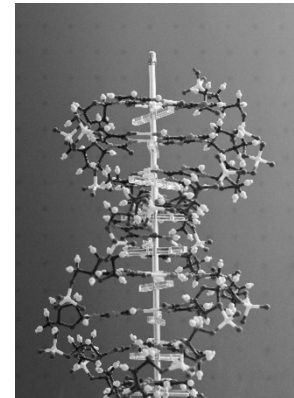
Auswahl interessanter Transaktionen 2018 (1/2)



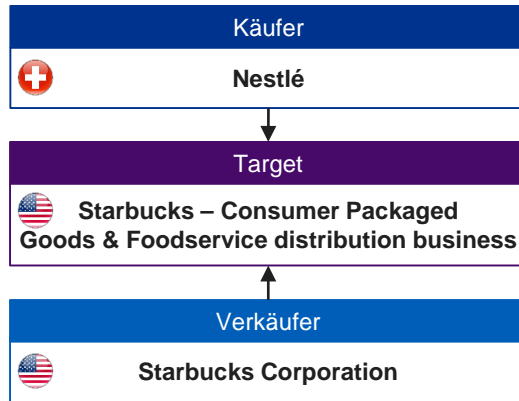
- ABB kündigt im Dezember an, **80% der Stromnetzsparte für USD 9.4 Mrd.** an den Japaner Hitachi zu verkaufen.
- ABB hält vorerst die **restlichen 20% für eine reibungslose Übergabe** und behält sich die Option vor, diese nach drei Jahren zu verkaufen.
- Grundlegende Neuorganisation zur **Fokussierung auf digitale Industrien und Automation.**
- Die Transaktion soll in der **ersten Hälfte 2020 abgeschlossen** werden.



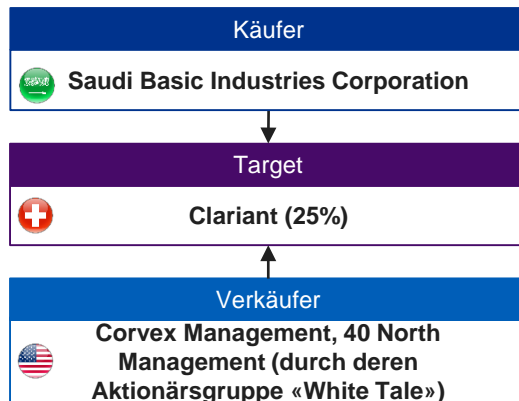
- Im April machte Novartis den **Aktionären von AveXis ein Angebot (Prämie von 88.1%).**
- Übernahme im Mai für **USD 8.7 Mrd.**
- Novartis kann seine **Position in der Gentherapie und Neurowissenschaft ausbauen**, verfügt somit über:
 - weitere Gentherapie-Plattform
 - neuer **führender Produktkandidat (AVXS-101)**
 - neue F&E- und Herstellungsfähigkeiten in Gentherapie



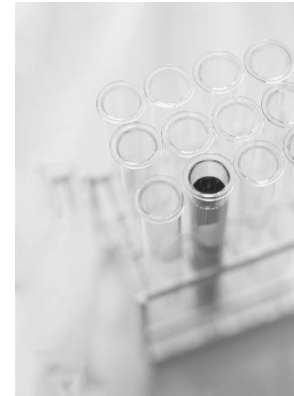
Auswahl interessanter Transaktionen 2018 (2/2)



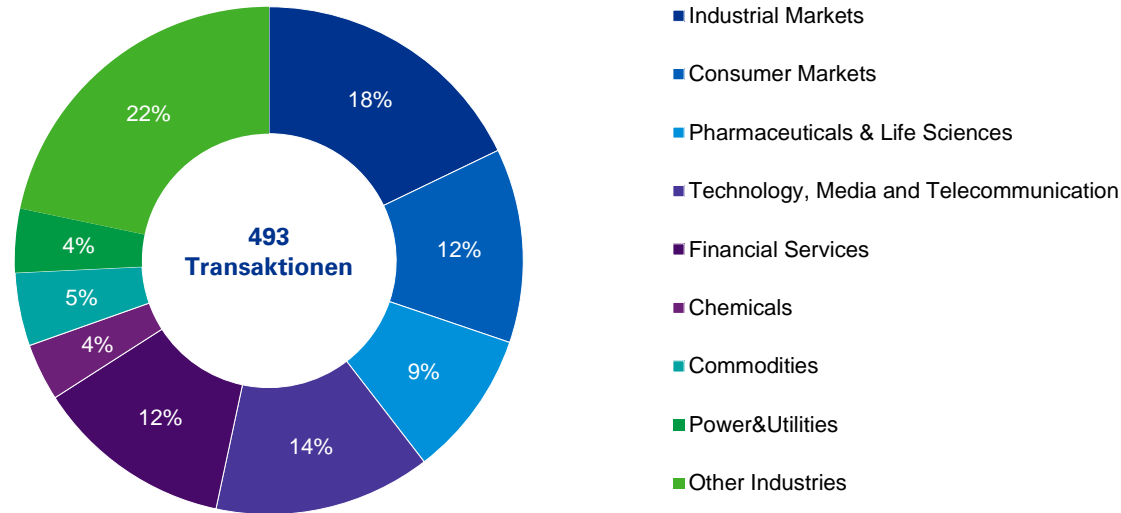
- Ende August übernimmt Nestlé für **USD 7.15 Mrd.** die Rechte für die **Vermarktung von Starbucks-Produkten im Einzelhandel.**
- Von dem Deal ausgenommen sind Fertiggetränk und Kaffee-Häuser.
- Dadurch setzt Nestlé weiter auf Kaffeeprodukte als strategisches Fokusgebiet.
- Im Zuge der Übernahme gehen **500 Starbucks-Angestellte** in Seattle zu Nestlé über, um die **Expansion des bestehenden Geschäftes** zu fördern.
- Starbucks kann sich durch diesen Verkauf **auf das Kerngeschäft fokussieren**: den Verkauf von Kaffee in Ladengeschäften.



- SABIC kündigte im Januar die Übernahme eines **25%-Anteils an Clariant für USD 2.5 Mrd.** an.
- Im September abgeschlossen, seitdem ist der saudische Chemiekonzern **der grösste Aktionär von Clariant.**
- Clariant ist ein **komplementäres Unternehmen** zu den bestehenden Spezialchemikalien-Geschäften von SABIC.
- Für SABIC steht die Akquisition in Einklang mit der **langfristigen Wachstumsstrategie zur Produktdifferenzierung.**
- SABIC plant **keine vollständige Übernahme** von Clariant.
- Im Nachgang der 25-prozentigen Übernahme ist zudem ein **Joint Venture** beider Unternehmen **im Bereich Hochleistungskunststoffe** geplant.


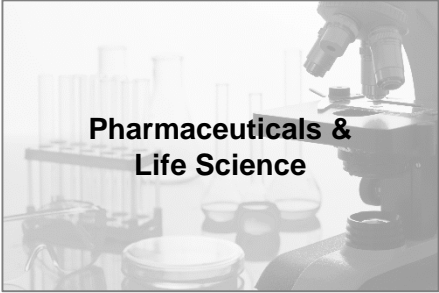



Anzahl Transaktionen nach Branchen 2018

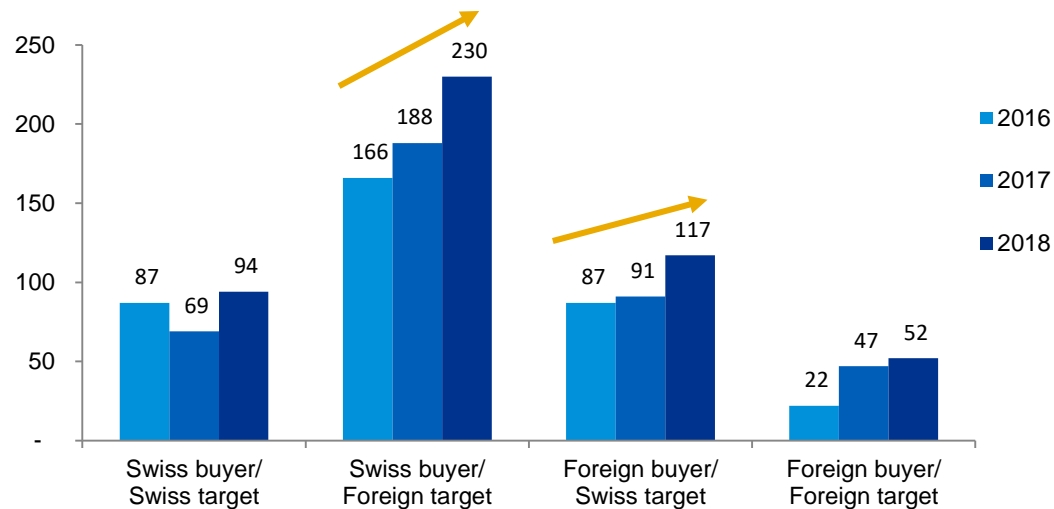


- Gemessen an der **Anzahl Transaktionen** waren die M&A-Aktivitäten im Jahr 2018 insbesondere durch die folgenden Bereiche geprägt:
 - «Industrial Markets»: 88 Transaktionen
 - «Technology, Media and Telecommunication»: 68 Transaktionen
 - «Consumer Markets»: 61 Transaktionen
 - «Financial Services»: 62 Transaktionen
- Gemessen am **Transaktionsvolumen** stehen folgende Branchen an der Spitze:
 - «Pharmaceuticals & Life Sciences»-Branche: USD 29.5 Mrd., v.a. getrieben durch die Deal-Tätigkeit von Novartis und Roche
 - «Consumer Markets»-Branche: USD 22.7 Mrd.
 - «Industrial Markets»: USD 21.4 Mrd.

Branchen-Highlights 2018

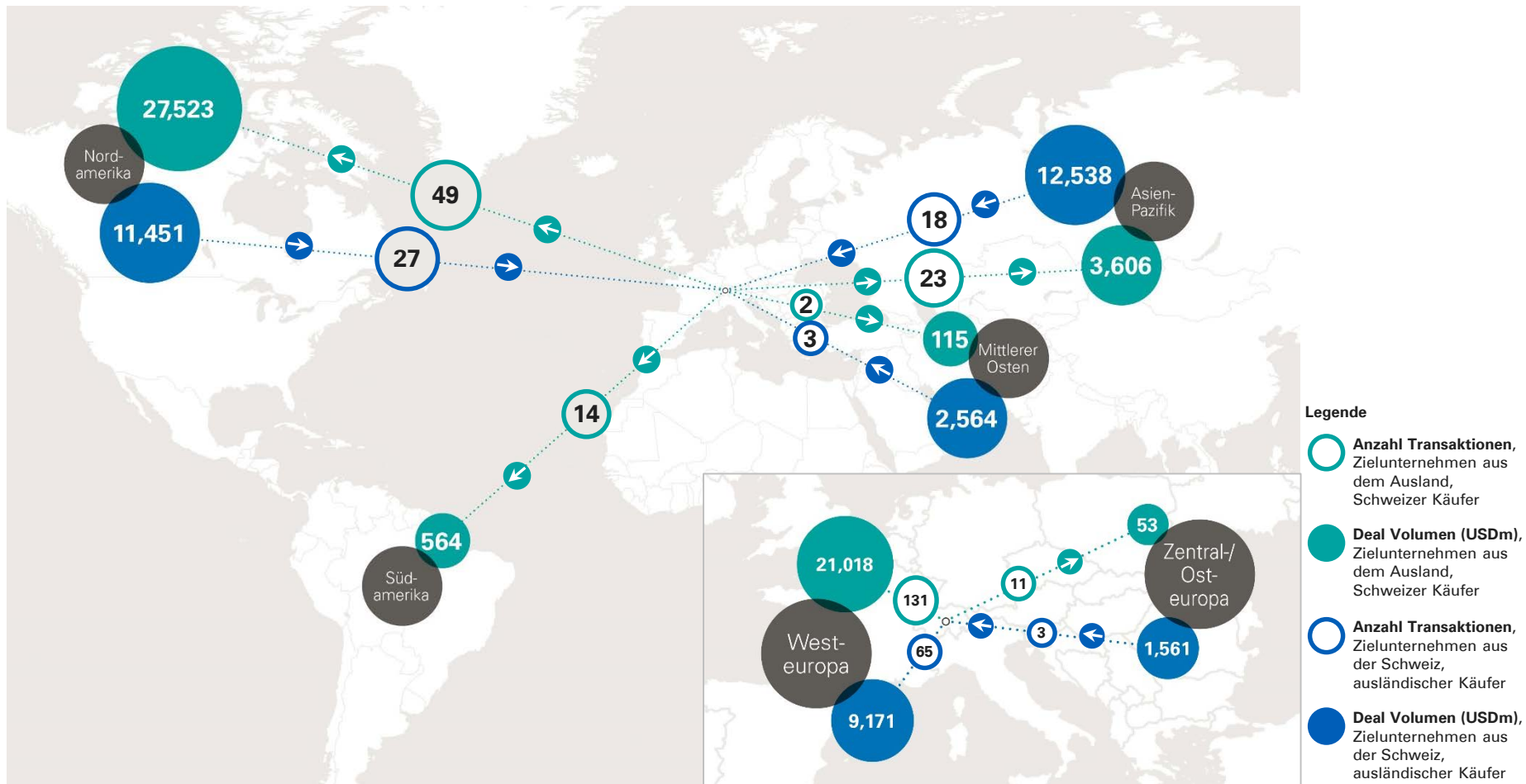
Branche	Highlights
 <p>Private Equity</p>	<ul style="list-style-type: none">▪ 2018 war mit 160 Transaktionen mit PE-Beteiligung seit über 10 Jahren das aktivste PE-Jahr in der Schweiz. Dies untermauert die kontinuierliche Stärke der Schweizer Private-Equity-Gemeinschaft.▪ Hohe Deal-Aktivität verzeichnete einmal mehr die Partners Group mit 8 Akquisitionen, unter anderem auch mit der grössten Private-Equity-Transaktion des Jahres (Übernahme von Techem GmbH für USD 5.6 Mrd.)▪ Der schweizerische Branchenprimus CAPVIS war auch sehr aktiv (zwei Käufe und zwei Verkäufe) und hat sein Fundraising mit CHF 1.2 Mrd. erfolgreich abgeschlossen.
 <p>Pharmaceuticals & Life Science</p>	<ul style="list-style-type: none">▪ Roche hat im Jahr 2018 seine zwei grössten Transaktionen seit 2014 getätigt:<ul style="list-style-type: none">▪ Akquisition von Foundation Medicine für USD 2.2 Mrd.▪ Akquisition von Flatiron Health für USD 1.9 Mrd.▪ Novartis hat sein Produktportfolio neu gestaltet unter anderem durch:<ul style="list-style-type: none">▪ Verkauf des Anteils an Joint-Venture Consumer Healthcare an GlaxoSmithKline (GSK)▪ Akquisition von AveXis, ein Genterapie-Unternehmen▪ Akquisition von Endocyte, ein Biotech-Unternehmen
 <p>Consumer Markets</p>	<ul style="list-style-type: none">▪ Der Deal-Wert erreichte seinen Höhepunkt seit 2012 (USD 23.9 Mrd.) aufgrund fünf multi-Milliarden Transaktionen.▪ Viel M&A-Aktivität ist auf die Neugestaltung der Portfolien und Geschäftsmodellen zurückzuführen.▪ Die Akquisition des Detailhandelsgeschäftes von Starbucks durch Nestlé für 7.15 Mrd. war die grösste Transaktion im Jahr 2018.▪ Weitere grosse Transaktionen sind:<ul style="list-style-type: none">▪ Akquisition von Patron Spirits International durch Bacardi Limited▪ Akquisition von YOOX Net-A-Porter Group durch Compagnie Financière Richemont

Inbound vs. Outbound M&A: Mehrjahresvergleich



- Über die Jahre grundsätzlich konstantes Bild: Schweizer Unternehmen kaufen mehr ausländische Targets als umgekehrt.
- 2018 wurden in 230 Fällen (47% der Transaktionen) ausländische von Schweizer Unternehmen und in 117 Fällen (24% der Transaktionen) Schweizer von ausländischen Unternehmen übernommen.
- Nationale Transaktionen (Schweiz/Schweiz) sind gegenüber dem Vorjahr etwas angestiegen und machten 19% der Gesamtzahl aus (2017: 14%).
- Die Anzahl ausländischer Transaktionen mit Schweizer Verkäufer hat sich nach einem Einbruch im Jahr 2016 erneut erhöht (2018: 52 Transaktionen, 2017: 47 Transaktionen, 2016: 22 Transaktionen).

Grenzüberschreitende Deal-Flows









M&A Jahr 2019: Ausblick


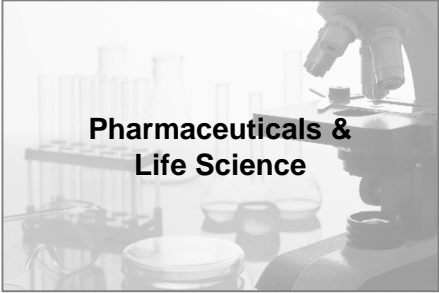

Timo Knak
Leiter M&A, KPMG



M&A-Markttreiber 2019

Status	Schweizer M&A-Markt			
 <p>Treiber</p>	<p>Der M&A Markt wird von Makro- und Mikrofaktoren beeinflusst:</p> <table border="0"> <tr> <td data-bbox="679 401 1212 682"> <p>Makrofaktoren</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Börsenentwicklung und Zinsumfeld ▪ Politische Entwicklung (USA, China und EU), Handelskrieg ▪ Wirtschaftlicher Aufschwung ▪ Technologische Entwicklung, Digitalisierung ▪ Währungsentwicklungen </td> <td data-bbox="1292 401 1839 562"> <p>Mikrofaktoren</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Liquidität bei Unternehmen und PE-Investoren ▪ Wachstumsdruck, Marktführerschaft ▪ Anpassung von Geschäftsmodellen </td> </tr> </table>		<p>Makrofaktoren</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Börsenentwicklung und Zinsumfeld ▪ Politische Entwicklung (USA, China und EU), Handelskrieg ▪ Wirtschaftlicher Aufschwung ▪ Technologische Entwicklung, Digitalisierung ▪ Währungsentwicklungen 	<p>Mikrofaktoren</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Liquidität bei Unternehmen und PE-Investoren ▪ Wachstumsdruck, Marktführerschaft ▪ Anpassung von Geschäftsmodellen
<p>Makrofaktoren</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Börsenentwicklung und Zinsumfeld ▪ Politische Entwicklung (USA, China und EU), Handelskrieg ▪ Wirtschaftlicher Aufschwung ▪ Technologische Entwicklung, Digitalisierung ▪ Währungsentwicklungen 	<p>Mikrofaktoren</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Liquidität bei Unternehmen und PE-Investoren ▪ Wachstumsdruck, Marktführerschaft ▪ Anpassung von Geschäftsmodellen 			
 <p>Chancen und Risiken</p>	<p>Chancen</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Hohe verfügbare Liquidität bei Unternehmen und PE-Investoren ▪ Tiefzinsumfeld (noch) ▪ Bereitschaft der Finanzinstitute, günstig Kredite zu vergeben 	<p>Risiken</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Strukturwandel u.a. aufgrund Digitalisierung ▪ Hohes Bewertungsniveau ▪ Politische Themen (Handelspolitik, Protektionismus, China, Brexit, etc.) 		
 <p>Prognose</p>	<div style="border: 2px dashed blue; padding: 10px; text-align: center;">  <p>Anhaltende hohe Dynamik und rege M&A-Aktivität erwartet</p> </div>			

Ausblick 2019: Einzelne Branchen

Branche	Ausblick 2019
 <p>Industrial Markets</p>	<ul style="list-style-type: none">▪ Strategische Reviews werden Industrieunternehmen weiter dazu veranlassen, ihre Geschäftsaktivitäten zu überdenken. Es ist zu erwarten, dass weiterhin ein Fokus auf das Kerngeschäft gelegt wird, was in Desinvestitionen und somit weiterhin starken M&A-Aktivität resultieren wird.
 <p>Pharmaceuticals & Life Science</p>	<ul style="list-style-type: none">▪ Nachdem Biotech Unternehmen über Jahre sehr hoch bewertet waren, ist zu erwarten, dass sich die Bewertungsniveaus künftig nivellieren. So können sich attraktive Investitionsoportunitäten ergeben, was die M&A-Aktivität weiter ankurbeln wird.
 <p>Financial Services</p>	<ul style="list-style-type: none">▪ Versicherungen haben bereits dieses Jahr bewiesen, dass sie einen starken Fokus auf Expansion setzten, sei es in neue Märkte oder durch das Aufbauen eigener Ökosystemen sowie das Vorantreiben der Digitalisierung. Es ist zu erwarten, dass diese Entwicklung auch 2019 tragend sein wird und es zu starker Transaktionstätigkeit kommt.▪ Im Private Banking ist nach wie vor hohe M&A-Aktivität zu erwarten, insbesondere getrieben durch das anhaltend herausfordernde Marktumfeld, sowie laufenden Portfolioanpassungen.

Ausblick 2019: Zusammenfassung

- Die Schweiz verfügt über **aktive Player mit globalem Gewicht** im internationalen M&A-Markt. Die rege grenzüberschreitende Übernahmetätigkeit von grossen Schweizer Konzernen wie Nestlé und Novartis sowie Private-Equity-Häusern wie Partners Group unterstreichen erneut, dass die **Schweiz einen starken Anker im globalen M&A-Markt** darstellt.
- Zahlreiche Unternehmen verfügen nach wie vor über **volle Kassen**. Die Aktionäre fordern, dass die Unternehmen ihre liquiden Mittel vor allem auch über M&A für Wachstum- und Renditesteigerungen einsetzen. Gleichzeitig **optimieren gerade Grosskonzerne stetig ihr Portfolio** – nicht zuletzt auch aufgrund von Druck durch aktivistische Investoren – was auch künftig zu ausgewählten, grossen Verkäufen führen kann.
- Die **Unsicherheit hinsichtlich der Geldpolitik** (Zinserhöhungen) und **Handelspolitik** könnte den Übernahmehunger, den wir 2018 gesehen haben, allenfalls ein wenig dämpfen. Allerdings wird dies Schweizer Unternehmen nicht davon abhalten, sich stetig weiterzuentwickeln, um deren Wettbewerbsfähigkeit sicherzustellen.
- **Die anhaltende Digitalisierung bleibt ein wichtiger Treiber**, dies zeigt sich in der M&A-Landschaft über verschiedene Sektoren hinweg, von Technology, Media & Telecommunications (mit vielen neuen Teilnehmern am Markt), zu Consumer Markets (wo sich die Bedeutung von E-Commerce stetig verstärkt) hin zu Financial Services (der Aufbau von Ökosystemen gibt gerade Versicherungen die Möglichkeit, weiter zu expandieren und in Wachstumsmärkte einzutreten).
- Die Bedeutung von Private-Equity-Häusern in der M&A-Landschaft wird weiter zunehmen, da diese Anlageklasse bei Investoren weiter an Popularität gewinnt. Somit wird das verfügbare zu investierende Kapital nachhaltig steigen. Es ist entsprechend zu erwarten, dass der **Anteil von Transaktionen mit PE-Beteiligung weiterhin auf hohem Niveau bleibt**.

Zunehmender Stellenwert von Private Equity im M&A-Geschäft

Prof. Dr. Maurice Pedernana

Geschäftsführer Swiss Private Equity & Corporate Finance
Association (SECA)



Ein Stichwort unter vielen im M&A-Markt



Was macht Private Equity aus?

1. Als Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (SECA) sind wir derjenige Verband, der die Aktivitäten auf dem Markt der privaten Kapitalbeteiligungen und auf dem Markt der öffentlichen Kapitalbeteiligungen (Aktienmarkt) beobachtet und beurteilt.
2. Die Corporate Finance Aktivitäten (M&A Transaktionen, IPOs usw.) sind die bedeutendste Schnittstelle zwischen diesen beiden Märkten.
3. Die Unternehmen werden durch die richtigen M&A Transaktionen wirtschaftlich fitter, aus Kundenperspektive oftmals attraktiver und gegenüber der Konkurrenz wettbewerbsfähiger.
4. Private Equity Manager haben bewiesen, dass sie in der Lage sind, in allen konjunkturellen Phasen Wertschöpfung zu generieren.

Weshalb wird Private Equity immer wichtiger?

1. **Kotierte Unternehmen müssen ihre globale Wettbewerbsfähigkeit rasch und nachhaltig verbessern. Die Investoren-Geduld für organisches Wachstum nimmt ab. Gleichzeitig nimmt die Überprüfung von akquisitorischen Wachstums-Optionen zu.**
2. **Akquisitorisches Wachstum ermöglicht rasch**
 - i. **eine Verbreiterung der Kundenbasis / Kundensegmente / Absatzkanäle.**
 - ii. **eine Ausweitung des geografischen Produktions- und Marktgebiete.**
 - iii. **eine Verbesserung der globalen Wertschöpfungskette.**
 - iv. **eine Verkürzung der “Time to Market” (Innovation → Marktleistung).**
3. **Die Summe aller Private Equity Funds verfügt weltweit über ein wachsendes, äusserst interessantes Portfolio von gesunden Unternehmen.**
4. **In der Regel werden diese Firmen mit einem unternehmerischen Spirit zwischen 4 und 10 Jahren in einem Private Equity Fund gehalten und danach in rund 95% der Fälle veräussert und in rund 5% der Fälle an die Börse gebracht.**

Beispiel Parex / Sika

1. Das Unternehmen wurde von 2013 bis 2018 als Portfoliogesellschaft im Private Equity Fund CVC V gehalten. In diesen fünf Jahren war die Performance sehr stark. Der Umsatz wuchs um 33%, 16 neue Produktionswerke wurden eröffnet und 3 neue Ländergesellschaften. Zugleich wurde ein neues internationales Forschungs- & Entwicklungs-Zentrum eröffnet. 11 (kleinere, ergänzende) Akquisitionen hat die Gesellschaft getätigt, um die Parex in der heutigen Ausprägung zu formen.
2. CVC Capital Partners ermöglicht mit dem Verkauf von Parex an Sika eine vielversprechende Zukunft für das fusionierte Gebilde.
3. Die Geschäftsaktivitäten von Parex und Sika weisen eine starke Komplementarität auf. Mit der Nutzung der Technologien von Parex als Wachstumsplattform in den 101 Ländern und durch Cross-Selling der Produkte über die etablierten Distributionskanäle von Parex und Sika ist der Konzern in der Lage, ein nachhaltiges, profitables Wachstum zu erzielen.
4. Sika kann ihre führende Marktstellung in Bauchemikalien und innovativen Fassadenlösungen ausbauen.

Beispiel Capsugel / Lonza

1. Capsugel war eine Portfoliogesellschaft des Private Equity Managers KKR mit Sitz in New York. Dieser hat das Unternehmen im April 2011 vom Pharmakonzern Pfizer für 2.375 Mrd. \$ übernommen. Der Verkäufer wollte sich auf das Pharmageschäft konzentrieren und bereinigte sein eigenes Portfolio. Der Medikamentenkapsel-Hersteller Capsugel wurde verkauft.
2. KKR verfügte über eine grosse industrielle Expertise und hat die Firma Capsugel, die 1963 in Basel gegründet wurde, in einem bedeutenden Umfang weiterentwickelt. Im Juli 2017 wurde sie für 5.5 Mrd. \$ an Lonza veräussert. Alle Capsugel-Mitarbeiter, bewusst auf der Nicht-Management-Ebene, erhielten im Zuge dieser Transaktion eine Sonderprämie.
3. Mit der Integration in Lonza entstand das weltweit führende Unternehmen als Zulieferer in der Pharmaindustrie. Die Wettbewerbsstellung wurde massiv gestärkt.

Beispiel CGS Management: «the business builders»

1. Der Private Equity Manager CGS Management (Pfäffikon/SZ) verfügt über einen industriellen Hintergrund. Seine typische Vorgehensweise besteht aus dem Erwerb eines sogenannten “Plattform”-Unternehmens.
2. Damit wird eine sogenannte “Buy and Build”-Strategie verfolgt. Das heisst, dass das erste Unternehmen als Plattform von Beginn an eine konzeptionelle Grundlage bildet, um es mit weiteren akquisitorischen Schritten auf ein deutlich höheres Niveau zu bringen.
3. Im Fall Schöttli (Diessenhofen/TG) wurden je eine Firma in China und eine in den USA akquiriert. Insbesondere wurde dadurch das Produktportfolio ausgeweitet. Sodann wurde gruppenweit die Produktionskapazitäten besser ausgelastet und die Präsenz in den stark wachsenden asiatischen Märkten gestärkt.
4. Das Schweizer Unternehmen mit einem ursprünglichen Umsatz von 35 Mio. Franken wurde massiv verbessert. Der Umsatz stieg auf 80 Mio. Franken an. Die Gewinnmarge wurde verdoppelt und die Mitarbeiterzahl um 33% gesteigert. Die Schöttli Gruppe wurde in einer Nische (auf medizinische Applikationen fokussierter Spritzgusswerkzeughersteller und Systemanbieter) zu einem global marktführenden Unternehmen. Nach 5 Jahren wurde die Schöttli-Gruppe verkauft: Heute gehört sie zur kanadischen Husky-Gruppe.



Clarity on M&A





Medienkontakt

Can Arikan

Leiter Medienarbeit

+41 58 249 53 51

+41 79 396 66 46

can.arikan@kpmg.com

kpmg.ch/socialmedia



kpmg.com/app



© 2016 KPMG AG is a subsidiary of KPMG Holding AG, which is a member of the KPMG network of independent firms affiliated with KPMG International Cooperative (“KPMG International”), a Swiss legal entity. All rights reserved.

The information contained herein is of a general nature and is not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavor to provide accurate and timely information, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation.