

NIIF 9 – Reestructuración de deudas

IX Jornada FAIF

FAIF

Foro AECA de
Instrumentos Financieros

Jorge Hinojosa Pérez (Senior Manager Corporate Treasury - EY FAAS)

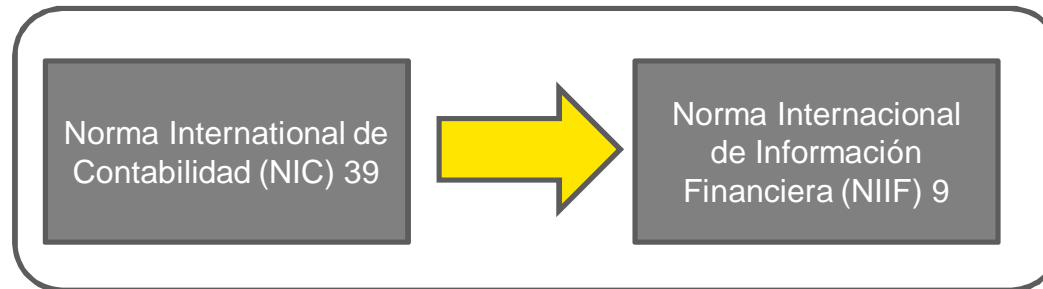
Octubre 2018

EY

Building a better
working world

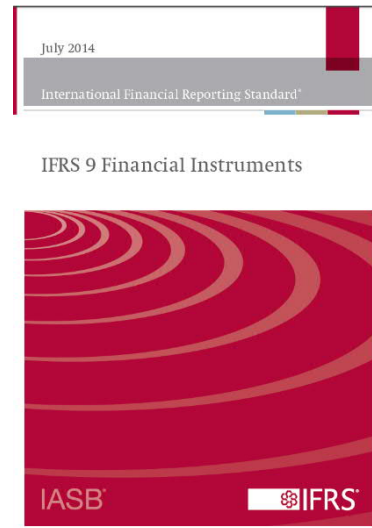
Introducción

- De entre los principales impactos cuantitativos de la nueva Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) - 9 de Instrumentos Financieros, cabe destacar los siguientes:
 - 1) Análisis del impacto de la Pérdida Esperada bajo IFRS 9 para la cartera de créditos comerciales y para otros activos financieros a coste amortizado.
 - 2) Análisis del impacto de las reestructuraciones de deuda.



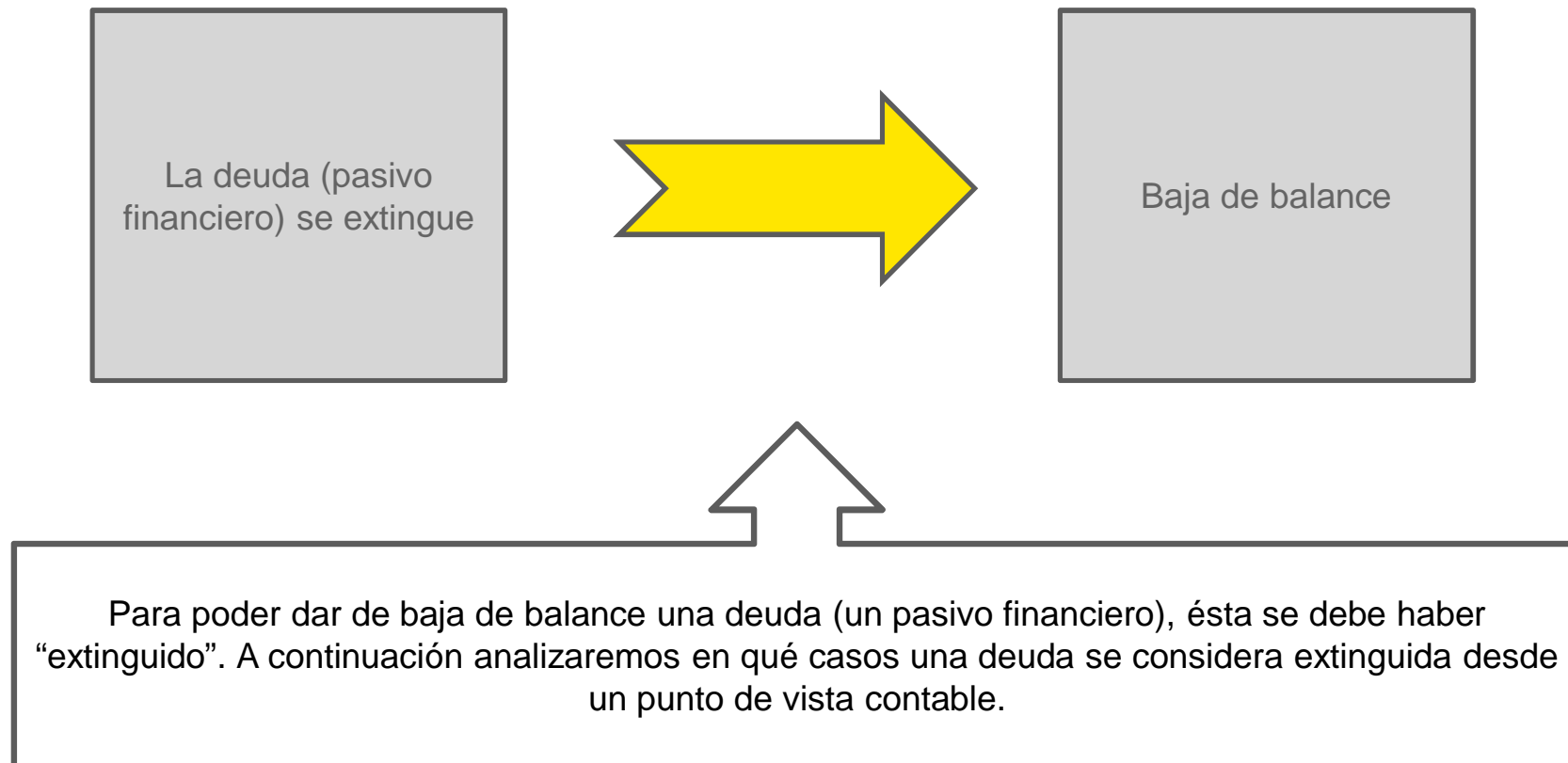
Reestructuraciones de deuda

- La contabilización de las reestructuraciones de deuda está relacionada con la problemática contable de la baja de balance de pasivos financieros.
 - La baja de balance de pasivos financieros se regula en la NIIF 9 (“Instrumentos Financieros”), concretamente en los párrafos: 3.3.1 a 3.3.4 y B3.3.1 a B3.3.7.



Reestructuraciones de deuda

- Según la NIIF 9 (párrafo 3.3.1), “la entidad dará de baja de su estado de situación financiera un pasivo financiero (o una parte de éste) cuando, y solo cuando, se haya extinguido, es decir, cuando la obligación especificada en el correspondiente contrato haya sido satisfecha o cancelada, o bien haya expirado”.



Reestructuraciones de deuda

- **La obligación “se extingue” (y, por tanto, el pasivo debe darse de baja) cuando:**
 - **A) Se realiza el pago** → El deudor cumple con la obligación contenida en el pasivo (o en una parte del mismo) pagando al acreedor, normalmente en efectivo, en otros activos financieros, en bienes o en servicios. NIIF 9.B3.3.1.
 - **B) El deudor no ha realizado el pago, pero es eximido de hacerlo** → El deudor está legalmente dispensado de la responsabilidad fundamental contenida en el pasivo (o en una parte del mismo) ya sea en virtud de un proceso judicial o por el acreedor (el hecho de que el deudor pueda haber prestado una garantía no significa necesariamente que esta condición no se cumpla). NIIF 9.B3.3.1.
 - **C) La deuda es adquirida por el deudor** (incluso si su intención es volver a revenderla) → Por ejemplo una empresa emite bonos y posteriormente los recompra. NIIF 9.B3.3.2.
 - **D) Reestructuración de deudas** → Se modifican las condiciones de una deuda previamente existente (con el mismo acreedor) y los términos resultantes son “sustancialmente diferentes”. NIIF 9.3.3.2.

Reestructuraciones de deuda

■ Comparativa NIC 39 vs NIIF 9:

NIC 39

- NIC 39.40: “*Un intercambio de instrumentos de deuda entre un prestamista y el correspondiente prestatario, siempre que los instrumentos tengan **condiciones sustancialmente diferentes**, se contabilizará como una cancelación del pasivo financiero original y consiguiente reconocimiento de un nuevo pasivo financiero. De manera similar, una modificación sustancial de las condiciones actuales de un pasivo financiero o de parte del mismo (con independencia de si es atribuible o no a las dificultades financieras del deudor), se contabilizará como una **cancelación del pasivo financiero original y consiguiente reconocimiento de un nuevo pasivo financiero**”.*

vs.

NIIF 9

- NIIF 9.3.3.2 “*Un intercambio de instrumentos de deuda entre un prestamista y un prestatario, siempre que los instrumentos tengan **condiciones sustancialmente diferentes**, se contabilizará como una cancelación del pasivo financiero original y consiguiente reconocimiento de un nuevo pasivo financiero. De manera similar, una modificación sustancial de las condiciones de un pasivo financiero existente o de una parte del mismo (independientemente de que sea atribuible o no a las dificultades financieras del deudor) se contabilizará como una **cancelación del pasivo financiero original y consiguiente reconocimiento de un nuevo pasivo financiero**”.*

Reestructuraciones de deuda

■ Comparativa NIC 39 vs NIIF 9:

NIC 39

- NIC 39.GA62: “Al objeto de aplicar el párrafo 40, las condiciones serán sustancialmente diferentes si el valor actual de los flujos de efectivo descontados bajo las nuevas condiciones, incluyendo cualquier comisión pagada neta de cualquier comisión recibida, y utilizando para hacer el descuento el tipo de interés efectivo original, difiere al menos en un 10 por ciento del valor actual descontado de los flujos de efectivo que todavía resten del pasivo financiero original.

VS.

Test del 10%

NIIF 9

- NIIF 9. B3.3.6 “A efectos de lo establecido en el párrafo 3.3.2, las condiciones serán sustancialmente diferentes si el valor actual descontado de los flujos de efectivo en las nuevas condiciones, incluida cualquier comisión pagada neta de cualquier comisión recibida y utilizando para el descuento el tipo de interés efectivo original, difiere al menos en un 10 por ciento del valor actual descontado de los flujos de efectivo que todavía resten del pasivo financiero original.

Flujos de caja de la deuda original descontados al tipo de interés efectivo original

VS.

Flujos de caja de la deuda nueva (considerando las nuevas condiciones) descontados al tipo de interés efectivo original

- Si la diferencia entre ambas cifras es menor que el **10%**: se asume que la nueva deuda es la misma que la antigua y por tanto esta última no se da de baja (no obstante, también se deberían considerar factores cualitativos).
- Si la diferencia entre ambas cifras es mayor que el **10%**: se asume que la nueva deuda es distinta a la antigua y por tanto esta última se da de baja y la nueva se reconoce a valor razonable.

Reestructuraciones de deuda

■ Comparativa NIC 39 vs NIIF 9:

NIC 39

- NIC 39.GA62: “ **Si un intercambio de instrumentos de deuda o una modificación de las condiciones se contabilizan como una extinción, los costes o comisiones incurridos se reconocerán como parte del resultado** procedente de la extinción. **Si el intercambio o la modificación citados no se contabilizasen como una extinción, los costes y comisiones ajustarán el importe en libros del pasivo, y se amortizarán a lo largo de la vida restante del pasivo modificado**”.

- NIC 39.41: “**La diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero** (o de una parte del mismo) **cancelado** o cedido a un tercero **y la contraprestación pagada**, en la que se incluirá cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, **se reconocerá en el resultado del ejercicio**”.

vs.

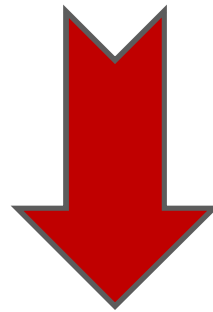
NIIF 9

- NIIF 9. B3.3.6 “ **Si se contabilizase como extinción un intercambio de instrumentos de deuda o una modificación de las condiciones, los costes o comisiones en que se incurra se reconocerán como parte de la pérdida o ganancia** derivada de la extinción. **Si el intercambio o la modificación citados no se contabilizasen como extinción, el importe en libros del pasivo se ajustará en función de los costes y comisiones, que se amortizarán durante la vida restante del pasivo modificado**”.

- NIIF 9.3.3.3: “**La diferencia entre el importe en libros de un pasivo financiero** (o de una parte del mismo) que se haya **cancelado** o transferido a un tercero **y la contraprestación pagada**, en la que se incluirá cualquier activo transferido distinto de efectivo o cualquier pasivo asumido, **se reconocerá en el resultado del ejercicio**”.

Reestructuraciones de deuda

- Como se puede observar en los párrafos anteriores, en la redacción actual de la NIIF 9 no existen cambios con respecto a las normas de baja de balance de pasivos financieros establecidas en la NIC 39.



- Por tanto, aparentemente el tratamiento contable a las reestructuraciones de deuda debería ser el mismo que el otorgado en la NIC 39.

Reestructuraciones de deuda

- No obstante lo anterior, la interpretación del IASB (en base a la decisión tentativa del IFRIC de marzo de 2017 expuesta a continuación) es distinta con respecto a las reestructuraciones de deuda que no tienen condiciones sustancialmente diferentes y por tanto, que no resultan en la baja de balance (test del 10% inferior al 10%).

IFRIC® Update

From the IFRS® Interpretations Committee



March 2017

IFRS 9 *Financial Instruments*—Modifications or exchanges of financial liabilities that do not result in derecognition (Agenda Paper 11)

The Committee received a request regarding the accounting for a modification or exchange of a financial liability measured at amortised cost that does not result in the derecognition of the financial liability. More specifically, the request asked whether, applying IFRS 9, an entity recognises any adjustment to the amortised cost of the financial liability arising from such a modification or exchange in profit or loss at the date of the modification or exchange.

The Committee noted that the requirements in paragraph B5.4.6 of IFRS 9 apply to all revisions of estimated payments or receipts, including changes in cash flows arising from a modification or exchange of a financial liability that does not result in the derecognition of the financial liability. This is consistent with the requirements in IFRS 9 for modifications of financial assets that do not result in derecognition, and with the definition of amortised cost in Appendix A of IFRS 9 that applies to both financial assets and financial liabilities.

The Committee concluded, therefore, that an entity applies paragraph B5.4.6 of IFRS 9 to a modification or exchange of a financial liability that does not result in the derecognition of the financial liability. In doing so, the entity recalculates the amortised cost of the modified financial liability by discounting the modified contractual cash flows using the original effective interest rate. The entity recognises any adjustment to the amortised cost of the financial liability in profit or loss as income or expense at the date of the modification or exchange.

The Committee noted that IFRS 9 had introduced additional wording in paragraph 5.4.3 of IFRS 9 on the accounting for modifications of financial assets. The Committee observed that, if an entity changes its accounting policy for modifications or exchanges of financial liabilities that do not result in derecognition as a result of the initial application of IFRS 9, then the entity applies the transition requirements in IFRS 9, which require retrospective application subject to particular relief as specified in Section 7.2 of IFRS 9.

The Committee concluded that the principles and requirements in IFRS 9 provide an adequate basis for an entity to account for modifications and exchanges of financial liabilities that do not result in derecognition. Consequently, the Committee [decided] not to add this matter to its standard-setting agenda.

Reestructuraciones de deuda

■ Comparativa NIC 39 vs NIIF 9:

NIC 39

- NIC 39.GA8: **“Si una entidad revisa sus estimaciones de pagos o cobros, ajustará el importe en libros del activo financiero o pasivo financiero (o grupos de instrumentos financieros) para reflejar los flujos de efectivo reales y estimados ya revisados. La entidad calculará nuevamente el importe en libros computando el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados utilizando el tipo de interés efectivo original del instrumento financiero o, cuando proceda, el tipo de interés efectivo revisado calculado de acuerdo con el párrafo 92. El efecto del ajuste se reconocerá como ingreso o gasto en el resultado del ejercicio”.**

vs.

NIIF 9

- NIIF 9.B5.4.6: **“Si la entidad revisa sus estimaciones de pagos o cobros (excluidas las modificaciones previstas en el párrafo 5.4.3 y los cambios en las estimaciones de las pérdidas crediticias esperadas), ajustará el importe en libros bruto del activo financiero o el coste amortizado del pasivo financiero (o del grupo de instrumentos financieros) para reflejar los flujos de efectivo contractuales estimados revisados. La entidad volverá a calcular el importe en libros bruto del activo financiero o el coste amortizado del pasivo financiero como el valor actual de los flujos de efectivo contractuales futuros descontados al tipo de interés efectivo original del instrumento financiero (o al tipo de interés efectivo ajustado por la calidad crediticia de los activos financieros comprados u originados con deterioro crediticio) o, cuando proceda, al tipo de interés efectivo revisado calculado de acuerdo con el párrafo 6.5.10. El efecto del ajuste se reconocerá como ingreso o gasto en el resultado del ejercicio”.**

Reestructuraciones de deuda

- Bajo NIC 39, la interpretación del párrafo GA8 más común era la de aplicar dicho párrafo en aquellos casos en los que se modifican los flujos de efectivo de la deuda pero no porqué se haya producido un cambio en las condiciones del contrato, sino por un cambio en las condiciones de los flujos de un contrato no modificado (por ejemplo, préstamo concedido con flujos vinculados al Beneficio, al EBITDA, etc. del prestatario. Ante cambios en las estimaciones de Beneficio, EBITDA, etc., se procedía a calcular el ajuste establecido en el párrafo GA8).

Punto 6.2.2 del Capítulo 51 del International GAAP 2018 de EY

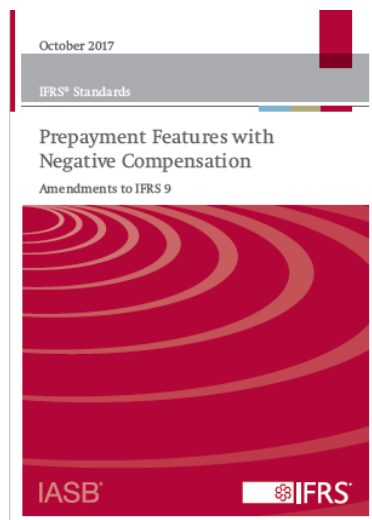


As noted at 6.2.1 above, the standards are clear that the costs and fees incurred should be amortised over the remaining term of the liability, but how should the entity account for changes to the future contractual cash flows? IAS 39 does not provide a conclusive answer to this question. Guidance to the original version of IAS 39³ made it clear that the difference between the present values under the old and new terms was to be amortised over the remaining term of the liability. This treatment applied irrespective of the extent to which the difference arose from fees or costs incurred at the time of the modification or from changes to the remaining cash flows. Given the related requirements of the original version of IAS 39 were carried forward into the current version without major change, it has often been argued that this approach remains appropriate.

However, other parts of IAS 39 suggest a different treatment. In particular, IAS 39 is clear that if an entity's estimates of the contractual cash flows on a debt instrument change, the amortised cost of the instrument should be adjusted to the net present value of the revised cash flows discounted at the original effective interest rate, with the difference recognised in profit or loss (see Chapter 49 at 3.2.1). Although this requirement is clearly intended to apply to changes in estimated cash flows under the terms of an unmodified contract, some have argued it is appropriate to apply a similar approach when the contractual terms change.

Reestructuraciones de deuda

- Pese a que la decisión preliminar del IFRIC ha generado muchas críticas, por ser **contra-intuitiva y puede dar lugar a oportunidades de estructuración** (por ejemplo, aglutinando todo o parte del cambio en el tipo de interés de la financiación como una comisión *upfront*, que la norma permite diferir en estos casos en aplicación del párrafo NIIF 9 B.3.3.6) finalmente el IASB ha decidido no modificar la NIIF 9 para aclarar esta interpretación, que considera correcta. Así, el IASB lo confirmó en la última modificación efectuada a la NIIF 9 del pasado mes de octubre de 2017.



Modification or exchange of a financial liability that does not result in derecognition

BC4.252 Concurrent with the development of the amendments to IFRS 9 for prepayment features with negative compensation, the IASB also discussed the accounting for a modification or exchange of a financial liability measured at amortised cost that does not result in the derecognition of the financial liability. More specifically, at the request of the Interpretations Committee, the Board discussed whether, applying IFRS 9, an entity recognises any adjustment to the amortised cost of the financial liability arising from such a modification or exchange in profit or loss at the date of the modification or exchange.

BC4.253 The IASB decided that standard-setting is not required because the requirements in IFRS 9 provide an adequate basis for an entity to account for modifications and exchanges of financial liabilities that do not result in derecognition. In doing so, the Board highlighted that the requirements in IFRS 9 for adjusting the amortised cost of a financial liability when a modification (or exchange) does not result in the derecognition of the financial liability are consistent with the requirements for adjusting the gross carrying amount of a financial asset when a modification does not result in the derecognition of the financial asset.



Reestructuraciones de deuda - Ejemplo

- La Empresa A obtiene, el 01/01/2014, un préstamo con las siguientes características:
 - Nominal: 100 Millones de Euros.
 - Tipo de interés: 5% fijo.
 - Inicio: 01/01/2014.
 - Vencimiento: 31/12/2023 (10 años).
 - Comisión apertura: 5 Millones de Euros.
 - Pago de intereses: 31/12 de cada año.
 - Amortización de capital: A vencimiento (*bullet*).

- Dicho préstamo se contabiliza a coste amortizado.

Reestructuraciones de deuda - Ejemplo

- La tabla de coste amortizado del préstamo anterior se muestra a continuación:

		TIE		5,669%		
	Fecha inicio	Fecha fin	C.Am.inicio	PyG - int.	Flujos	C.Am.fin
1	01/01/2013	31/12/2013	95,00 (a)	5,39	5,00	95,39
2	31/12/2013	31/12/2014	95,39	5,41	5,00	95,79
3	31/12/2014	31/12/2015	95,79	5,43	5,00	96,22
4	31/12/2015	31/12/2016	96,22	5,45	5,00	96,68
5	31/12/2016	31/12/2017	96,68	5,48	5,00	97,16
6	31/12/2017	31/12/2018	97,16*	5,51	5,00	97,67
7	31/12/2018	31/12/2019	97,67	5,54	5,00	98,20
8	31/12/2019	31/12/2020	98,20	5,57	5,00	98,77
9	31/12/2020	31/12/2021	98,77	5,60	5,00	99,37
10	31/12/2021	31/12/2022	99,37	5,63	105,00	0,00

(a) La contraprestación recibida por el prestatario es 95 (el principal menos la comisión, 100 - 5).

* Fecha en la que se reestructura la deuda (como veremos a continuación).

Reestructuraciones de deuda - Ejemplo

- Durante el ejercicio 2017, la Entidad A, aprovechando el bajo entorno de tipos de interés, negocia con su acreedor un cambio en las condiciones del préstamo. Así, con fecha 01/01/2018 firma la modificación del contrato de préstamo, que queda con las siguientes condiciones económicas:
 - Nuevo tipo de interés: 4% fijo (aplicable al primer pago el 31/12/2018). Se reduce un 1%.
 - Nuevo vencimiento: 31/12/2024 (se amplia dos años).
 - Comisión reestructuración: 2 Millones de Euros.
- Se considera que no existe ningún cambio cualitativo en la deuda modificada.

Reestructuraciones de deuda - Ejemplo

- La Entidad A efectúa el Test del 10% para evaluar si se ha producido una modificación sustancial de las condiciones actuales del pasivo financiero:

	Fecha inicio	Tipo de flujo	Flujo	FD	Valor actual
0	01/01/2018	Comisión	2,00	1	2,00
1	31/12/2018	Intereses	4,00	$1/1,05669^1$	3,79
2	31/12/2019	Intereses	4,00	$1/1,05669^2$	3,58
3	31/12/2020	Intereses	4,00	$1/1,05669^3$	3,39
4	31/12/2021	Intereses	4,00	$1/1,05669^4$	3,21
5	31/12/2022	Intereses	4,00	$1/1,05669^5$	3,04
6	31/12/2023	Intereses	4,00	$1/1,05669^6$	2,87
7	31/12/2024	Intereses + principal	104,00	$1/1,05669^7$	70,70
				Valor actual	92,57
				Vs VeLibros	97,16
				Test del 10%	4,72%

- No se ha producido una modificación sustancial, al ser el resultado del Test del 10% inferior al 10%.

Reestructuraciones de deuda - Ejemplo

- En este contexto, bajo la interpretación tradicional de la NIC 39, simplemente se habría modificado el Tipo de Interés Efectivo en el momento de la reestructuración para recoger el efecto de las nuevas condiciones económicas de la deuda así como para recoger el efecto de las comisiones de reestructuración:

		TIE		4,832%		
	Fecha inicio	Fecha fin	C.Am.inicio	PyG - int.	Flujos	C.Am.fin
1	01/01/2018	31/12/2018	95,16 (b)	4,60	4,00	95,76
2	31/12/2018	31/12/2019	95,76	4,63	4,00	96,38
3	31/12/2019	31/12/2020	96,38	4,66	4,00	97,04
4	31/12/2020	31/12/2021	97,04	4,69	4,00	97,73
5	31/12/2021	31/12/2022	97,73	4,72	4,00	98,45
6	31/12/2022	31/12/2023	98,45	4,76	4,00	99,21
7	31/12/2023	31/12/2024	99,21	4,79	104,00	0,00

(b) Valor en libros de la deuda en el momento de reestructuración menos la comisión de reestructuración (97,16 - 2).

Reestructuraciones de deuda - Ejemplo

■ **Con la nueva interpretación bajo NIIF 9:**

- **Paso 1.** Se descuentan los flujos de la nueva deuda al tipo de interés efectivo (TIE) de la deuda original → Importe A.
- **Paso 2.** Se da de baja el coste amortizado de la deuda original y se reconoce en Importe A. La diferencia se reconoce en la cuenta de resultados (en el momento de reestructuración).

	Fecha inicio	Tipo de flujo	Flujo	FD	Valor actual
1	31/12/2018	Intereses	4,00	$1/1,05669^1$	3,79
2	31/12/2019	Intereses	4,00	$1/1,05669^2$	3,58
3	31/12/2020	Intereses	4,00	$1/1,05669^3$	3,39
4	31/12/2021	Intereses	4,00	$1/1,05669^4$	3,21
5	31/12/2022	Intereses	4,00	$1/1,05669^5$	3,04
6	31/12/2023	Intereses	4,00	$1/1,05669^6$	2,87
7	31/12/2024	Intereses + principal	104,00	$1/1,05669^7$	70,70
				Valor actual	90,57
				Vs VeLibros	97,16
				Diferencia	6,58 Ganancia upfront



No se consideran las comisiones de reestructuración como un flujo inicial (a diferencia de en el Test del 10%).

Reestructuraciones de deuda - Ejemplo

- **Con la nueva interpretación bajo NIIF 9 (cont.):**

- **Paso 3.** Las comisiones de reestructuración se reconocen contra la deuda (y no contra la cuenta de resultados). Según NIIF 9.B3.3.6: *“si el intercambio o la modificación citados no se contabilizasen como extinción, el importe en libros del pasivo se ajustará en función de los costes y comisiones, que se amortizarán durante la vida restante del pasivo modificado”*.
- **Paso 4.** Se recalcula el TIE y el cuadro del coste amortizado.

TIE 6,051%

	Fecha inicio	Fecha fin	C.Am.inicio	PyG - int.	Flujos	C.Am.fin
1	01/01/2018	31/12/2018	88,57 (c)	5,36	4,00	89,93
2	31/12/2018	31/12/2019	89,93	5,44	4,00	91,37
3	31/12/2019	31/12/2020	91,37	5,53	4,00	92,90
4	31/12/2020	31/12/2021	92,90	5,62	4,00	94,52
5	31/12/2021	31/12/2022	94,52	5,72	4,00	96,24
6	31/12/2022	31/12/2023	96,24	5,82	4,00	98,07
7	31/12/2023	31/12/2024	98,07	5,93	104,00	0,00

Valor en libros de la deuda en el momento de reestructuración menos el ajuste de 6,58 y menos la comisión de (c) reestructuración (97,16 - 6,58 - 2).

Reestructuraciones de deuda - Ejemplo

- **Con la nueva interpretación bajo NIIF 9 (cont.):**

- Si no existieran comisiones de reestructuración, la nueva tabla de coste amortizado bajo NIIF 9 quedaría de la siguiente manera:

			TIE	5,669%				
	Fecha inicio	Fecha fin	C.Am.inicio	PyG - int.	Flujos	C.Am.fin		Vs TIE original = 5,669%
1	01/01/2018	31/12/2018	90,57 (d)	5,13	4,00	91,71		
2	31/12/2018	31/12/2019	91,71	5,20	4,00	92,91		
3	31/12/2019	31/12/2020	92,91	5,27	4,00	94,17		
4	31/12/2020	31/12/2021	94,17	5,34	4,00	95,51		
5	31/12/2021	31/12/2022	95,51	5,41	4,00	96,93		
6	31/12/2022	31/12/2023	96,93	5,49	4,00	98,42		
7	31/12/2023	31/12/2024	98,42	5,58	104,00	0,00		

Si no se incluyera el efecto de la comisión de reestructuración y sólo el ajuste de 6,58 (97,16 - 6,58), el TIE antiguo (d) se mantendría.

- **En otras palabras, el ajuste que supone el nuevo criterio implica mantener el TIE de la deuda original.**

Reestructuraciones de deuda - Ejemplo

- Comparativa gasto financiero NIC 39 vs NIIF 9

	PyG - int.(NIC 39)	PyG - int.(NIIF 9)	Diferencia
2018	4,60	5,36	0,76
2019	4,63	5,44	0,81
2020	4,66	5,53	0,87
2021	4,69	5,62	0,93
2022	4,72	5,72	1,00
2023	4,76	5,82	1,07
2024	4,79	5,93	1,14
Total	32,84	39,43	6,58

↓

Como se puede observar en este caso concreto, bajo NIIF 9 el gasto financiero es mayor que bajo NIC 39 y este mayor gasto se corresponde precisamente con el ajuste positivo inicial en PyG.



- ▶ ***Jorge Hinojosa Pérez***
- ▶ **Senior Manager – Financial Instruments Group**
- ▶ **Jorge.hinojosaperez@es.ey.com**
- ▶ **Tlf. 0034 933 666 525**

EY | Assurance | Tax | Transactions | Advisory

About EY

EY is a global leader in assurance, tax, transaction and advisory services. The insights and quality services we deliver help build trust and confidence in the capital markets and in economies the world over. We develop outstanding leaders who team to deliver on our promises to all of our stakeholders. In so doing, we play a critical role in building a better working world for our people, for our clients and for our communities.

EY refers to the global organization, and may refer to one or more, of the member firms of Ernst & Young Global Limited, each of which is a separate legal entity. Ernst & Young Global Limited, a UK company limited by guarantee, does not provide services to clients. For more information about our organization, please visit ey.com.

Ernst & Young LLP is a client-serving member firm of Ernst & Young Global Limited operating in the US.

© 2018 Ernst & Young LLP.
All Rights Reserved.