

# *Eesti, Baltikumi ja maailma tippjuhid tulevikuväljavaadetest*

Jaanuar 2017





## Sissejuhatus



PwC tutvustas Davosis toimuval Maailma Majandusfoorumil järjekordse, arvult juba 20nda üleilmse tippjuhtide uuringu 'PwC Global CEO Survey' tulemusi. Maailma ühe esinduslikema ja pikaealisema uuringu käigus küsitleti seekord 1379 tippjuhti 79 riigist.

Samaaegselt globaalse uuringuga viisime küsitluse läbi ka kolme Balti riigi tippjuhtide seas, millele vastas kokku 321 tippjuhti, sh 93 Eestist, 123 Lätist ja 105 Leedust. Lisaks globaalse uuringu teemadele palusime Baltikumi tippjuhtidel vastata ka mõningatele täiendavatele, kohalikku majanduskeskkonda puudutavatele küsimustele.

Järgnevas kokkuvõttes jagame teiega Eesti, Baltikumi ja maailma tippjuhtide nägemust majanduse hetkeseisust ning tulevikuprognosidest.

Kas ettevõtjate kindlustunne on aastaga kasvanud või kahanenud? Kus on ettevõtete jaoks perspektiivseimad väliturud ja milles nähakse peamist kasvupotentsiaali? Millises suunas liigub Eesti tööjõuturg? Millises Balti riigis on ettevõtjad kõige enam rahul maksusüsteemi ja ettevõtluskeskkonnaga?

Kõigele sellele ja paljule muule huvitavale leiate vastused järgnevatelt lehekülgedelt.

Täname kõiki uuringus osalenuid!

Ago Vilu  
PwC Eesti vastutav partner

## Tippjuhid maailmalõpu meeleoludest kaugel

Traditsiooniliselt on uuringu üheks keskseks küsimuseks, kui tõenäoliseks peetakse oma ettevõtte käibe kasvu eeloleval aastal. Kasvus veendunud tippjuhtide protsenti loetakse omamoodi „optimismiindeksiks“.

Arvestades maailmas viimase aasta

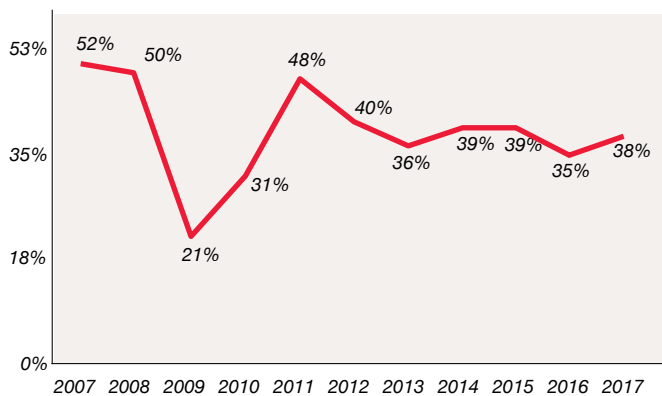
jooksul aset leidnud sündmusi, tundub ehk pisut üllatavana, et globaalne tippjuhtide optimismiindeks on võrreldes aastatagusega hoopis pisut kasvanud: kui aasta tagasi oli oma ettevõtte käibe kasvus veendunud 35% juhtidest, siis seekord arvas nii 38% vastanutest.

Optimismiindeks on märgatavalt paranenud enamikus arenenud riikides, sh Lääne-Euroopas tervikuna 36%-lt

40%-le ja meie jaoks eriti olulistes Põhjamaades 31%-lt 37%-le. Hoolimata Brexitist ja Trumpist on ka Suurbritannia ja USA juhid optimistlikud – oma ettevõtete käibe kasvus on veendunud vastavalt 41% ja 39% nende juhtidest (aasta varem mõlemas 33%). Mõõdukas tõus on toimunud ka Venemaal (26%-lt 31%-le), kuid kõige kindlamalt tunnevad ennast India tippjuhid, kellest on kasvus veenduid lausa 71% (aasta varem 64%).

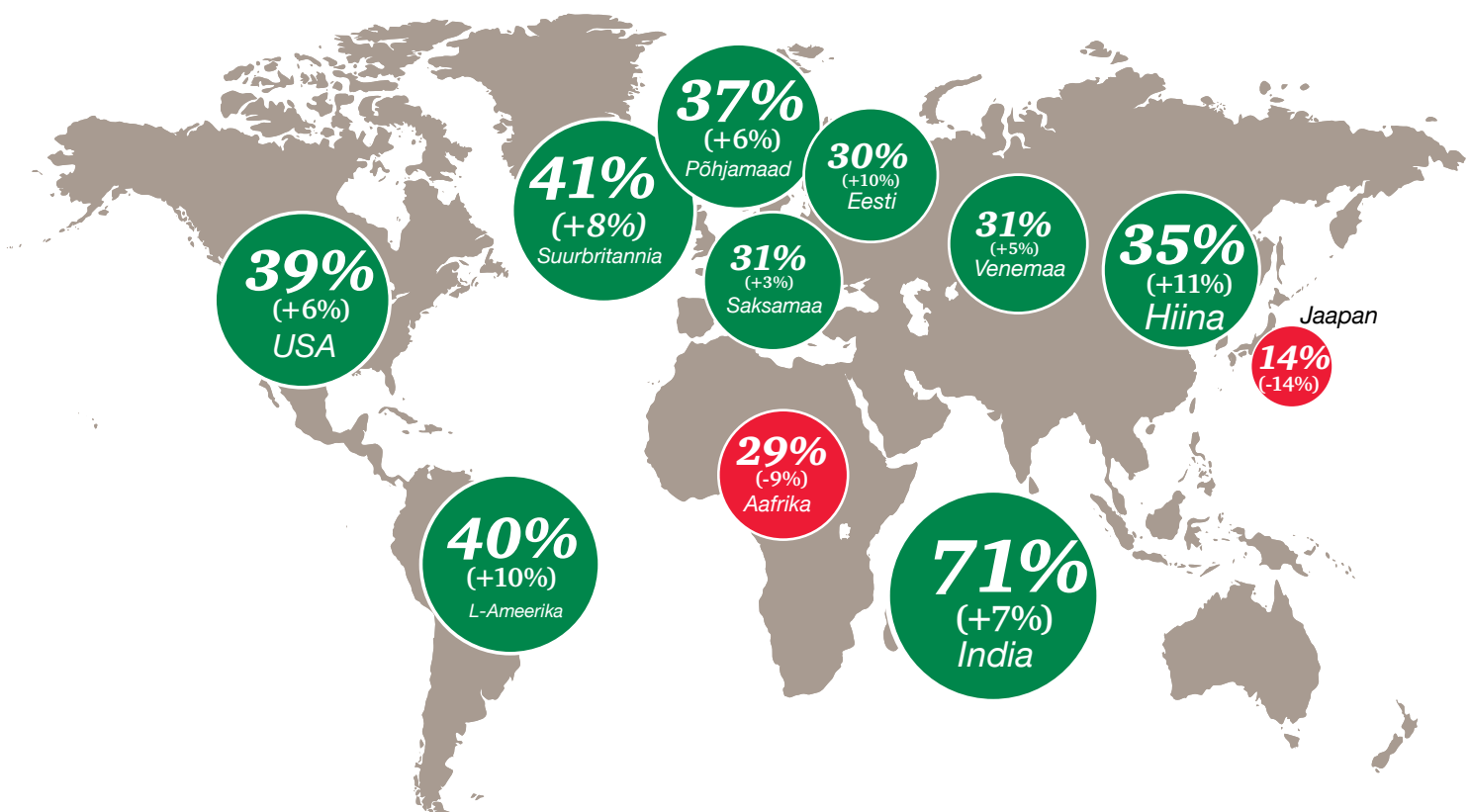
### Joonis 1:

Globaalne 'optimismiindeks' – juhtide protsent, kes on veendunud oma ettevõtte käibe kasvus lähema 12 kuu jooksul



### Joonis 2:

Usk oma ettevõtte käibe kasvu 2017. aastal – kasvus veendunute % riigiti



## Eesti juhid on oma Balti ametivendadest optimistlikumad

Eesti tippjuhid on traditsiooniliselt oma kasvu prognoosimisega olnud konservatiivsed ja sageli eelistatakse vastata, et kasv on pigem tõenäoline, kuid veendu-

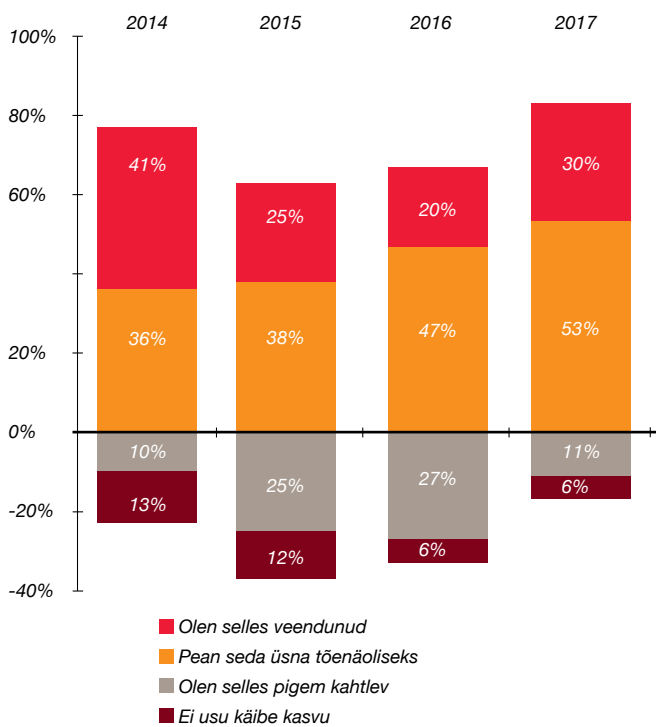
nud nad selles pole, mistõttu Eesti juhtide optimismiindeks on olnud globaalsest tavapäraselt umbes 10% madalam.

Paljukirjutud majandusseisak ei tekita just kõrgeid ootusi, kuid üllatusena on uuringule vastanud Eesti tippjuhid oma ettevõtete kasvuprognoose hinnates

oluliselt optimistlikumad kui aasta tagasi – tervelt 30% neist on veendunud oma ettevõtte käibe kasvus (aasta varem 20%). Kui neile lisada veel 53% vastanuid, kes peavad kasvu pigem tõenäoliseks, on tegemist kõrgeima optimismitasemega viimase 5 aasta jooksul! Ehk on siin ainst Eesti majanduskasvu prognoose pisut positiivsemaks korrigeerida?

### Joonis 3:

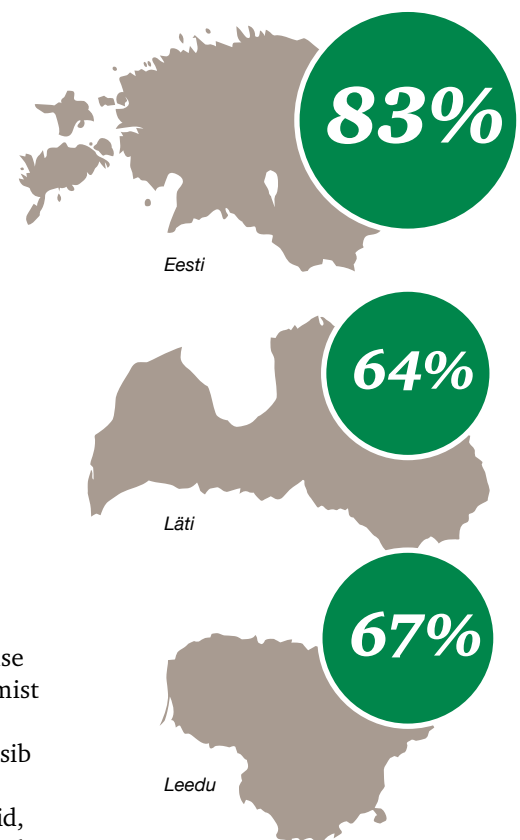
Eesti tippjuhid – usk oma ettevõtte müügi käibe suurenemisse järgmise 12 kuu jooksul?



Eesti tippjuhid on märgatavalt positiivsemad, kui nende Läti ja Leedu kolleegid, kellest olid oma ettevõtete käibe kasvu suhtes positiivselt meelestatud vaid vastavalt 64% ja 67% vastanutest.

### Joonis 4:

Oma ettevõtte käibe kasvu 2017. aastal tõenäoliseks või kindlaks pidavate juhtide % Eestis, Lätis ja Leedus.



Eesti juhid on hakanud pisut helgemates toonides nägema ka maailmamajanduse kasvuperspektiive. Kui aasta tagasi sõandas maailmamajanduse kasvu kiirenemist uskuda vaid 4% Eesti äriliidritest, siis nüüdseks usub seda juba 18% vastanuist. Valdav enamus (71%) on siiski neid, kes usuvad, et maailmamajanduse kasv püsib eelneval tasemel ja 11% panustab selle jahenemisse. Lätis ja Leedus globaalse majanduskriisi lõppemisse lähiajal veel ei usuta – mõlemas riigis oli rohkem neid, kes arvavad, et kasv aeglustub 2017. aastal veelgi (vastavalt 39% ja 25%) kui neid, kes usuvad kasvu kiirenemisse (17% ja 20%). Globaalselt usub maailmamajanduse kasvu kiirenemisse 29% tippjuhtidest.

## Kasvumootoriteks on eksport ja innovatsioon

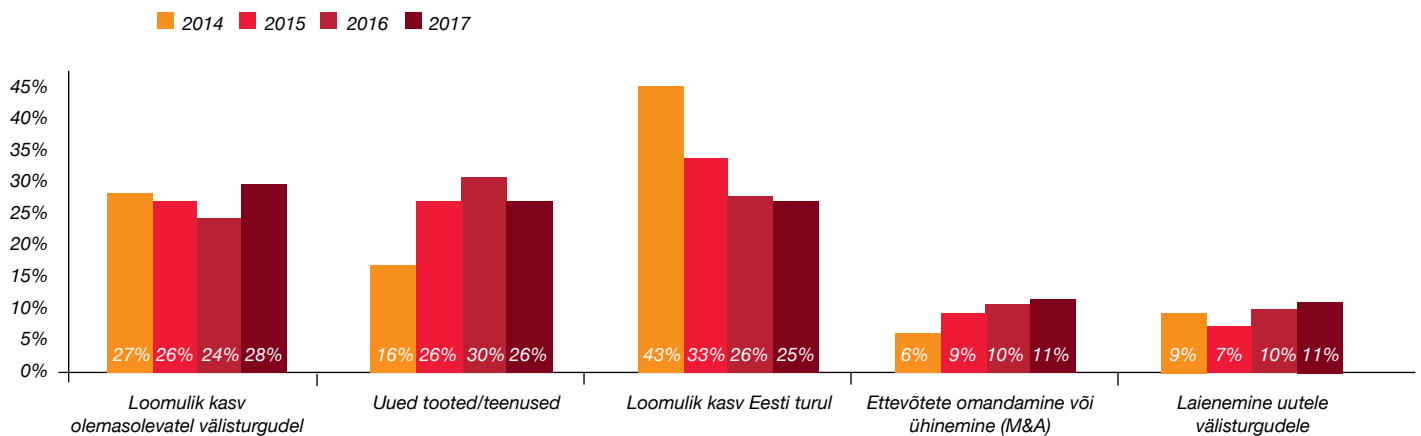
Sarnaselt eelmistele aastatele küsisime tippjuhtidelt, milliste ärivõimaluste ja geograafiliste turgudega nad oma lähema aasta kasvuootusi seovad. Jätkuvat kahanemistrendi näitab nende Eesti ettevõtjate hulk, kes loodavad loomulikule kasvule oma koduturul – nelja aastaga on nende osakaal lange-

nud 43%-lt 25%-le. Enamike tippjuhtide jaoks on põhiline kasvumootor eksport (28% näeb põhilist kasvu olemasolevatel välisurgudel ja 11% uutel välisurgudel) või innovatsioon (26% näeb põhilise kasvullikana uusi tooteid või teenuseid). Ka teiste ettevõtete omandamine ja ülevõtmine näitab väikest kasvutrendi, kuid on põhiliseks kasvullikaks siiski vaid pisut enam kui igale 10ndale vastanule.

PwC hoiab jätkuvalt pöialt ambitsioonikatele ettevõtjatele nii uute toodetega turule ilmumisel kui uute turgude vallutamisel – isegi kui iga katse ei õnnestu, siis proovimata ei juhtu kindlasti midagi. Tuginedes meie paljudele koostööprojektidele, oleme veendunud, et meie ettevõtjates on palju potentsiaali, mis varem või hiljem ka realiseerub.

### Joonis 5:

Millist ühte loetletud võimalustest peate oma ettevõtte jaoks kõige olulisemaks kasvullikaks? Eesti tippjuhtide vastused 2014-2017.



## Eesti on oluline välis- turg...

... Läti jaoks!

Uurisime Eesti tippjuhtidelt, milliste välisurgudega on nende kasvuootused eelkõige seotud ning suurimaid panuseid tehakse jätkuvalt meie põhilistele ekspordipartneritele. Kolme olulisima välisuru hulgas nimetas 40% tippjuhtidest Soomet, 29% Rootsit, 28% Lätit ja

22% Leedut. Aasta-aastalt on suurenenud ka Saksamaa (19%), Norra (10%) ja Suurbritannia (9%) tähtsus.

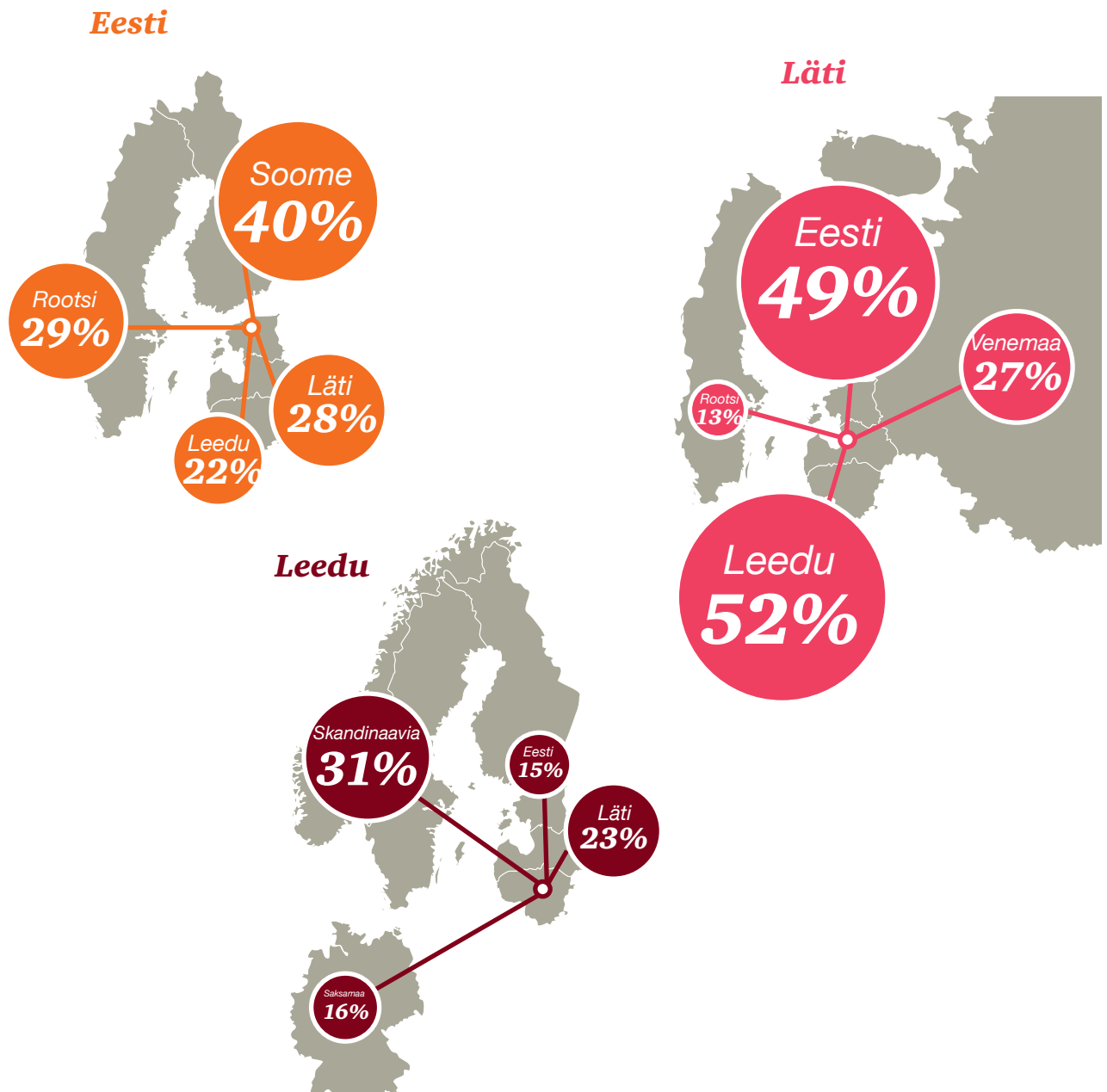
Läti tippjuhtide küsitluses sai Eesti ekspordisihtriigina tubli hõbemedali (49%), jäädes atraktiivsusest vaid napilt maha Leedust (52%) ja edestades veenvalt Venemaad (27%). Leedu tippjuhid näevad suurimat kasvupotentsiaali Skandinaavias (31%), Lätis (23%), Saksamaal (16%) ja Eestis (15%). Seega, vaadake ette, Eesti

ettevõtjad, lõunanaabrid võivad lähiaastatel konkurentsi meie pisikesel koduturul veelgi teravdada!

Põhjamaade tippjuhtidele on aga kasvu seisukohalt olulisimad välisurud Saksamaa (39%), USA (38%) ja Suurbritannia (28%). Kuna kaudselt on ka paljude Eesti ettevõtete äriedu Põhjamaadega seotud, siis tasub ka meie ettevõtjatel nendel turgudel silm peal hoida.

### Joonis 6:

Milliseid välisurges peate oma ettevõtte käibekasvu seisukohalt kõige olulisemaks? Eesti, Läti ja Leedu tippjuhtide hinnangud (kuni 3 riiki iga vastaja kohta)



## USA jätkuvalt atraktiivne globaalsetele tippjuhtidele

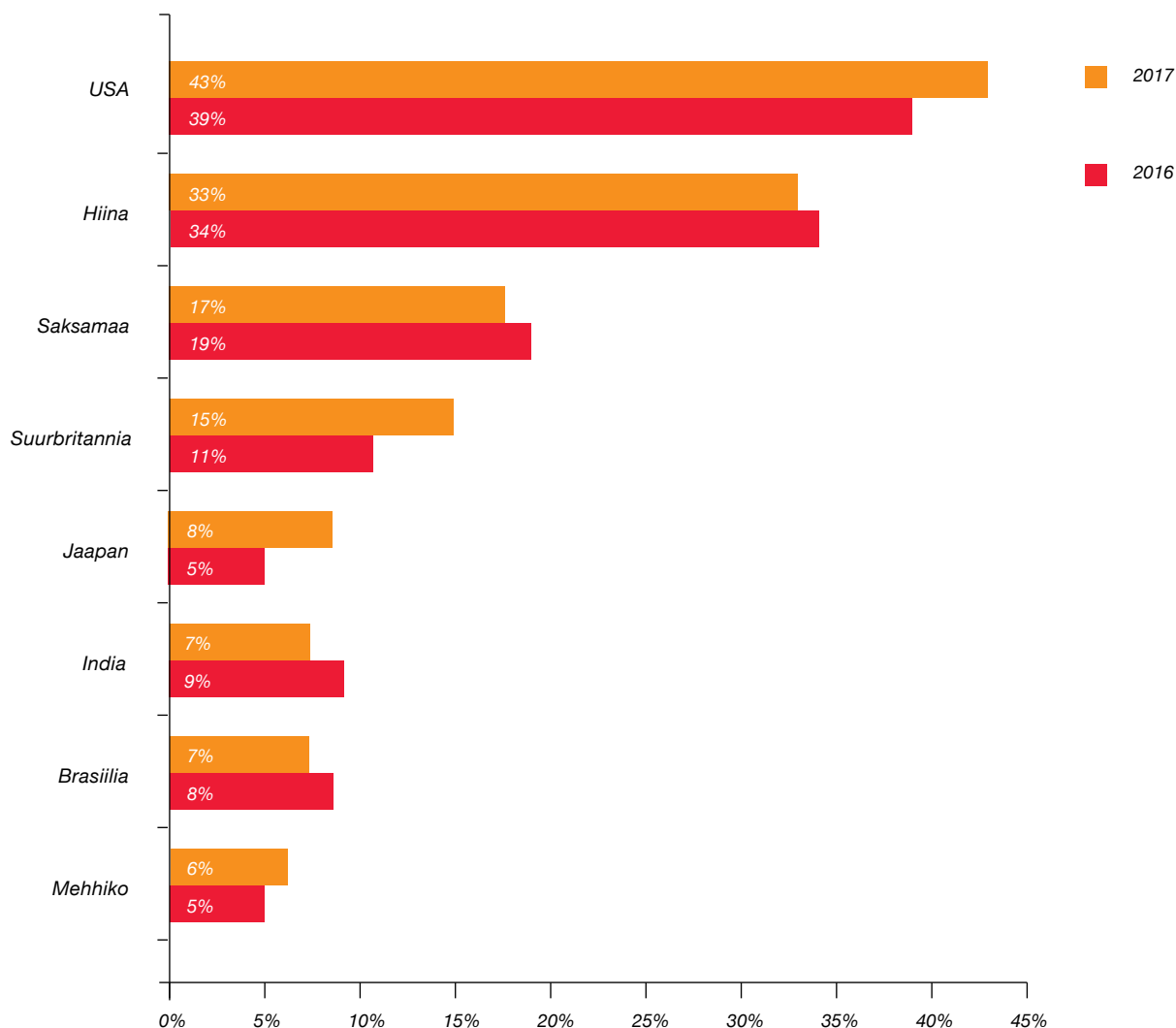
Globaalsete tippjuhtide küsitluses Balti riigid eksporditurgudena ettearvatult auhinnaliste kohtadeni ei küündinud. Samuti on möödas on ajad, mil atraktiivseima välisturu edetabeleid kroonis Hiina – koos Hiina majanduskasvu

mõningase jahenemisega tõusis kaks aastat tagasi maailma atraktiivseimaks välisturuks taas USA ning esikohta hoiti ka viimases küsitluses, seda isegi hoolimata viimase aja turbulentsist Ameerika poliitilisel maastikul.

USA on kolme olulisima kasvuturu seas 43% globaalsete tippjuhtide jaoks. Sellele järgnevad Hiina (33%), Saksamaa (17%) ja Suurbritannia (15%).

### Joonis 7:

Milliseid välisturge peate oma ettevõtte käibekasvu seisukohalt kõige olulisemaks? Globaalsete tippjuhtide hinnangud (kuni 3 riiki iga vastaja kohta)





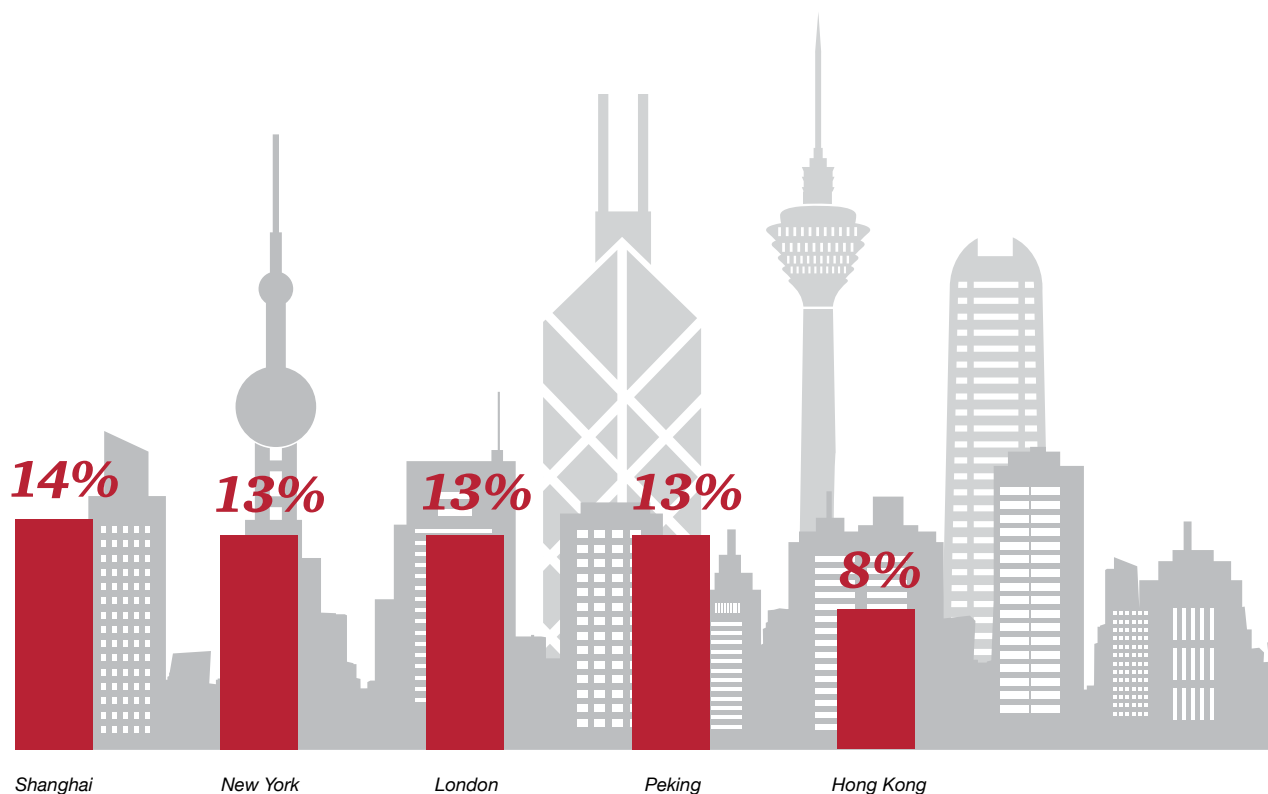
## **Kus asuvad maailma atraktiivseimad ärikeskused?**

Globaliseerumine ja üleilmne linnastumine on viinud selleni, et suure osa oluliste äriotsuste tegemine on kontsentreerunud suhteliselt väikesesse arvu

ärikeskustesse. Globaalsetel tippjuhtidel paluti nimetada, millise kolme linnaga on nende ettevõtete kasvuperspektiivid kõige enam seotud. Vastused näitavad, et globaalses ärimaailmas läbilöömiseks oleks hea osata kahte keelt – inglise ja hiina – kuna nende keeltega võid end koduselt tunda maailma viies olulisimas ärilinnas.

### **Joonis 8:**

Milliseid ärikeskusi peate oma ettevõtte käibekasvu seisukohalt kõige olulisemaks?  
Globaalsete tippjuhtide hinnangud (kuni 3 linna iga vastaja kohta)



## Eestlased kardavad geopoliitilist ebakindlust, lätlased ja leedukad kõrgeid makse

Uurisime tippjuhtidelt, millised on need poliitilised ja majanduslikud riskid, mis nende ettevõtete kasvuootusi kõige enam ohustada võivad. Eesti tippjuhtide jaoks tekitab suurimat riski geopoliitiline ebakindlus (68% juhtidest näevad seda suhteliselt olulise või väga olulise riskina), millele järgnevad väikeste vahedega ebapiisav või ebakindel

majanduskasv (67%), tööjõupuudus (66%), euroala tulevik (66%), seadusandlik ülereguleerimine (64%) ja kasvav maksukoormus (64%).

Nii lätlased kui leedukad nägid suurimat riski kasvavas maksukoormuses, kusjuures Läti tippjuhtidest pidas seda olulisimaks riskiks koguni 82% vastuist! Arvestades, kui palju tõhusam on Eesti maksuhaldur olnud maksude kogumisel oma Läti ametivendadega võrreldes, pole imestada, et efektiivne maksukoormus Lätis võib tublisti tõusta, kui ka seal makse sama efektiivselt

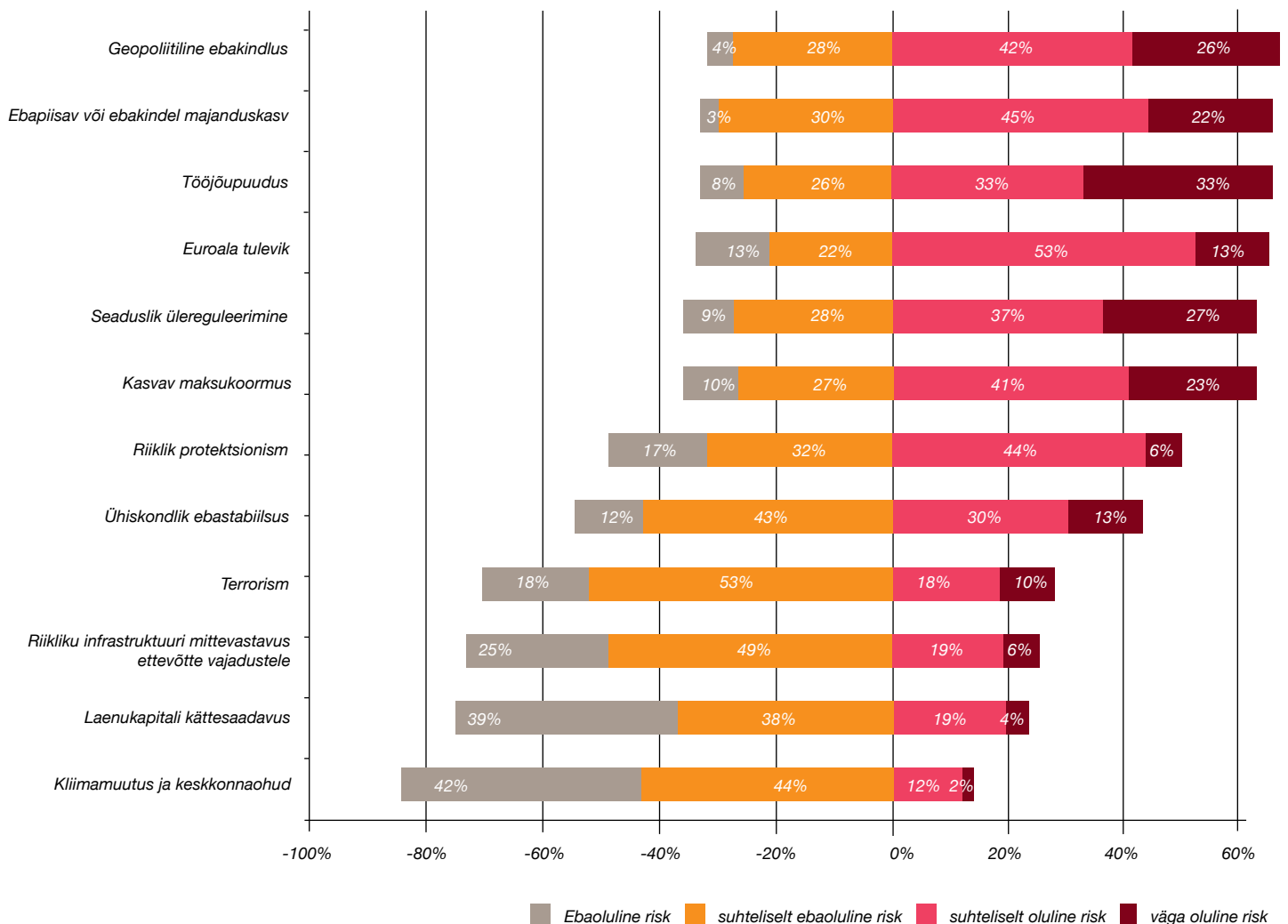
koguma hakatakse.

Geopoliitiline ebakindlus oli kolme olulisima riski hulgas kõigis Balti riikides ja ka Põhjamaades. Loodame, et need jäävad siiski ainult riskideks ja halvimal juhul stsenaariumid ei teostu.

Ka globaalsete tippjuhtide esikolmik oli sarnane - suurimateks riskideks peeti ebakindlust majanduskasvu suhtes (82%), seadusandlikku ülereguleerimist (80%) ja geopoliitilist ebakindlust (74%).

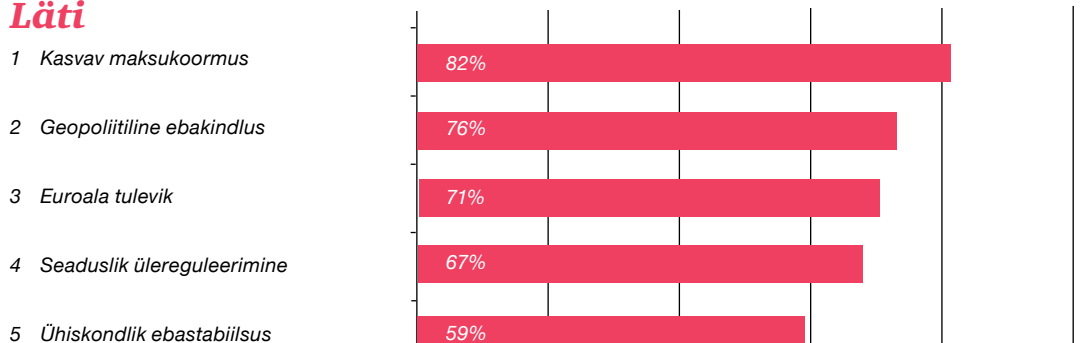
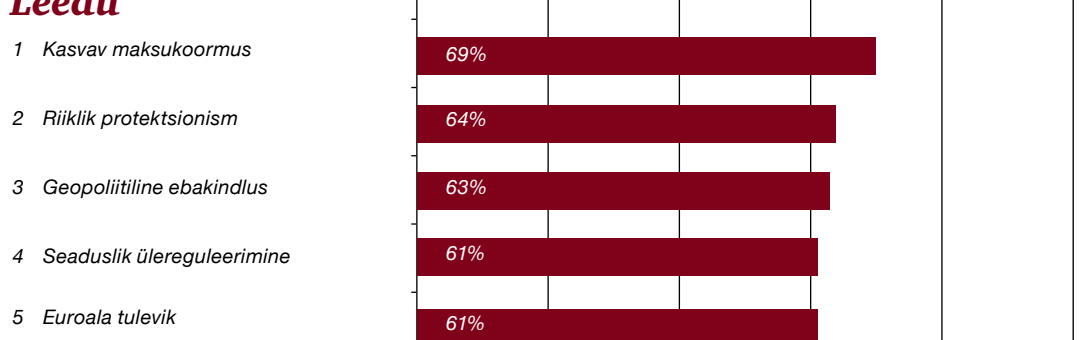
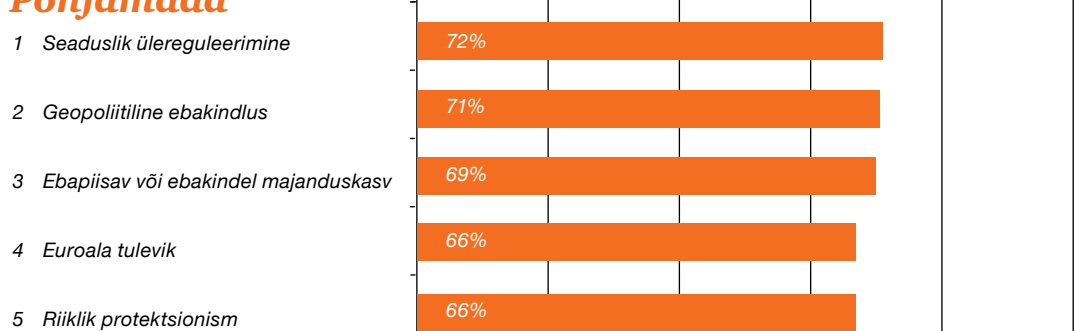
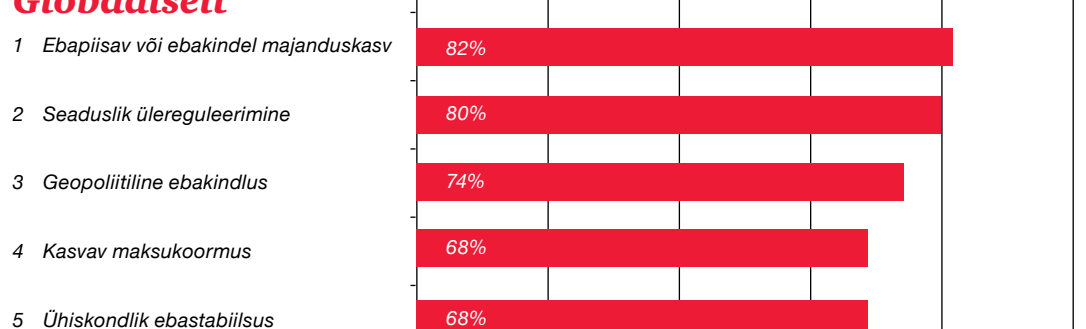
### Joonis 9:

Kui oluliseks pead alljärgnevaid poliitilisi ja majanduslikke riske oma ettevõtte kasvuootuste suhtes? Eesti tippjuhtide vastused.



**Joonis 10:**

5 olulisimat poliitilist ja majanduslikku riski Lätis, Leedu, Põhjamaades ja globaalsete tippjuhtide hinnangul.

**Läti****Leedu****Põhjamaad****Globaalselt**

0% 20% 40% 60% 80% 100%

## Suurim äririsk endiselt vajalike oskustega tööjõu puudus

Lisaks poliitilistele majanduslikele riskidele uurisime tippjuhtidelt ka seda, millised on olulisimad äririskid, mis nende ettevõtete kasvuootusi pärssida võivad. Sarnaselt eelmistele aastatele troonib nii Eesti kui globaalsete tippjuhtide edetabeli tipus vajalike oskustega tööjõu puudus. Suurimate äririskide

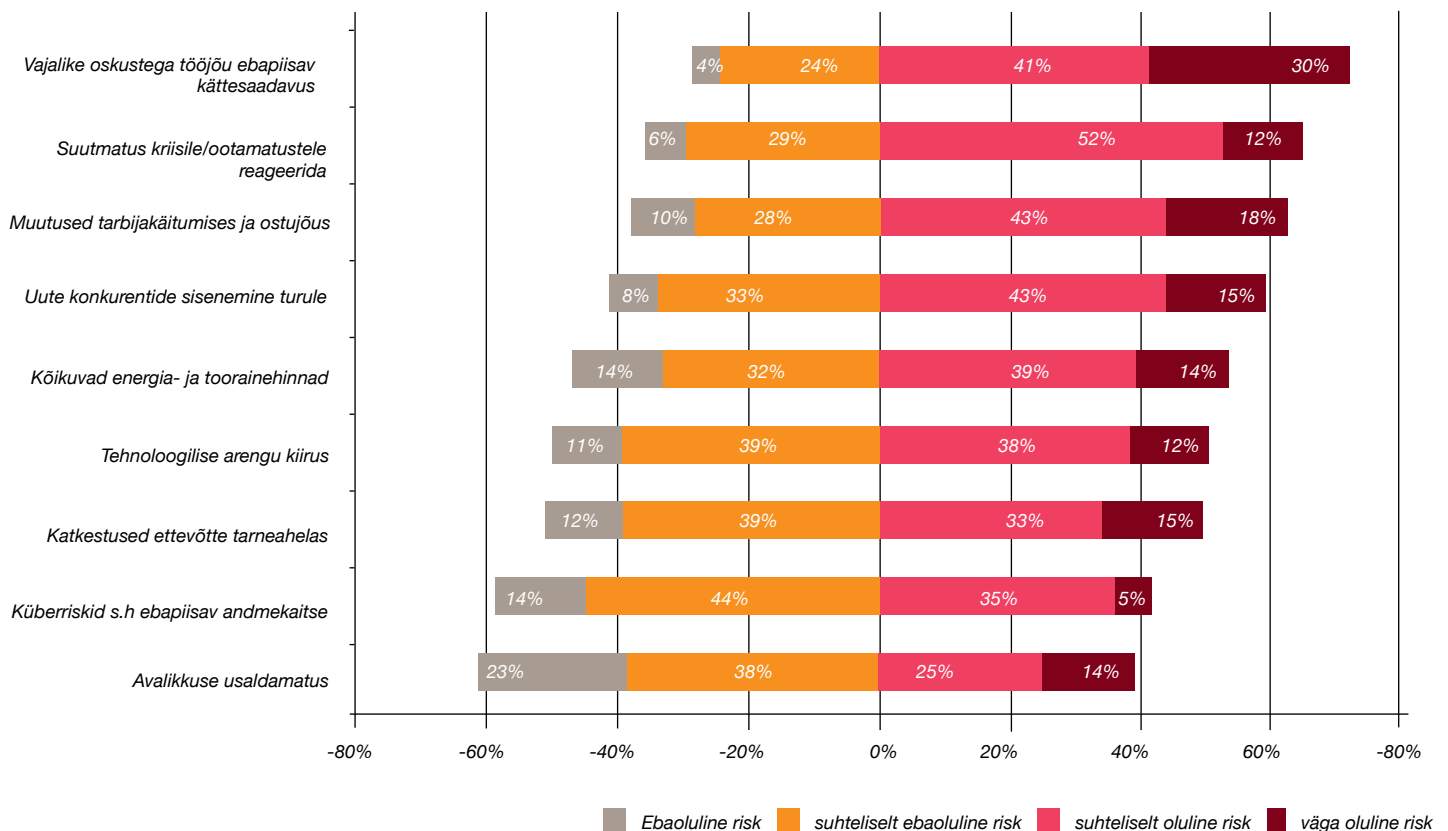
hulgas oli see ka Lätis, Leedus ja Põhjamaades.

Paljudes riikides on äririskide edetabeli tippu tõusnud küberriskid – nii näiteks peeti seda olulisimaks riskiks nii USAs (85% vastanuist) kui ka Põhjamaades (57% vastanuist).

Läti tippjuhtide jaoks on üheks suurimaks äririskiks aga hoopis altkäemaksud ja korruptsioon – seda pidas oma ettevõtte jaoks oluliseks riskiks koguni 80% vastanud tippjuhtidest!

### Joonis 11:

Kui oluliseks pead alljärgnevaid äririske oma ettevõtte kasvuootuste suhtes? Eesti tippjuhtide vastused.



**Joonis 12:**

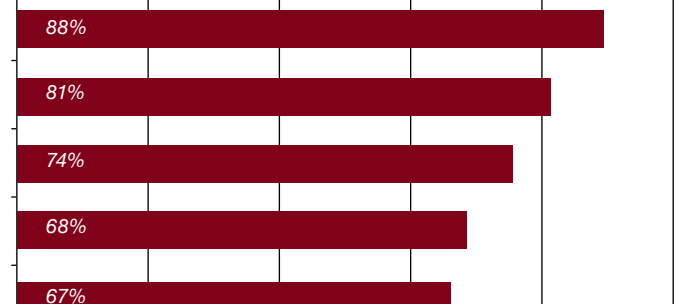
5 olulisimat äririski Lätis, Leedu, Põhjamaade ja globaalsete tippjuhtide hinnangul.

**Läti**

- 1 Vajalike oskustega töajõu ebapiisav kättesaadavus
- 2 Altkäemaksud ja korruptsioon
- 3 Avalikkuse usaldamatus
- 4 Muutused tarbijakäitumises ja ostujõus
- 5 Küberriskid s.h ebapiisav andmekaitse

**Leedu**

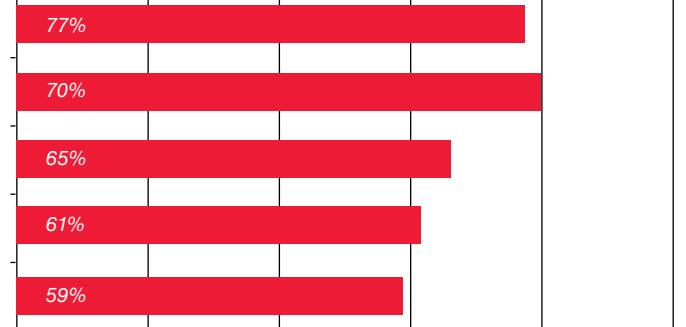
- 1 Uute konkurentide sisenemine turule
- 2 Vajalike oskustega töajõu ebapiisav kättesaadavus
- 3 Katkestused ettevõtte tarneahelas
- 4 Kõikuvad energia- ja toorainehinnad
- 5 Muutused tarbijakäitumises ja ostujõus

**Põhjamaad**

- 1 Küberriskid s.h ebapiisav andmekaitse
- 2 Vajalike oskustega töajõu ebapiisav kättesaadavus
- 3 Tehnoloogilise arengu kiirus
- 4 Muutused tarbijakäitumises ja ostujõus
- 5 Uute konkurentide sisenemine turule

**Globaalselt**

- 1 Vajalike oskustega töajõu ebapiisav kättesaadavus
- 2 Tehnoloogilise arengu kiirus
- 3 Muutused tarbijakäitumises ja ostujõus
- 4 Küberriskid s.h ebapiisav andmekaitse
- 5 Suutmatus kriisile/ootamatustele reageerida



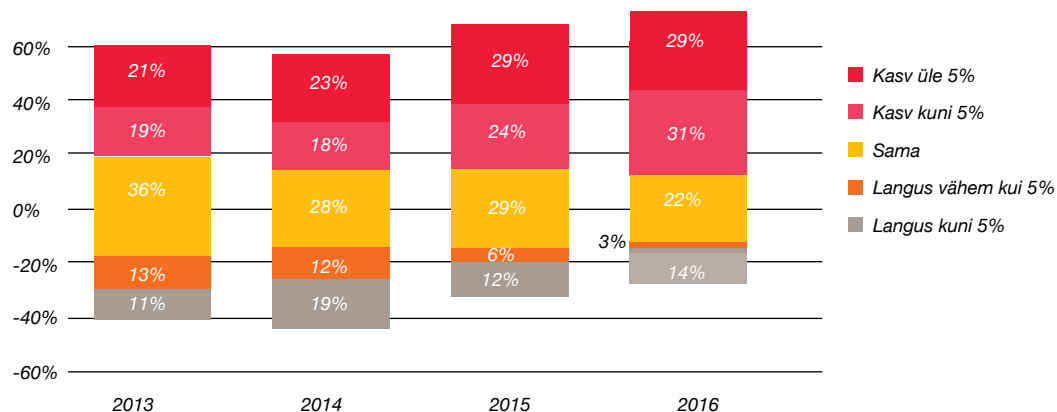
0% 20% 40% 60% 80% 100%

## Töajõu puudusele lahendust ei paista

Küsisime juhtidelt, kas ja kui palju nad viimase 12 kuu jooksul töötajate arvu oma ettevõtetes suurendasid ning kas nad plaanivad seda teha ka eeloleval aastal. Eesti tippjuhtide vastustest paistab, et nõudlus tööjõu järele on aasta-aastalt suurenenud. Viimase 12 kuu jooksul kasvas töötajate arv 60%-s vastanud ettevõtetest (sh ligi pooltes neist oli kasv vähemalt 5%) ning vähenes 17%-s ettevõtetes.

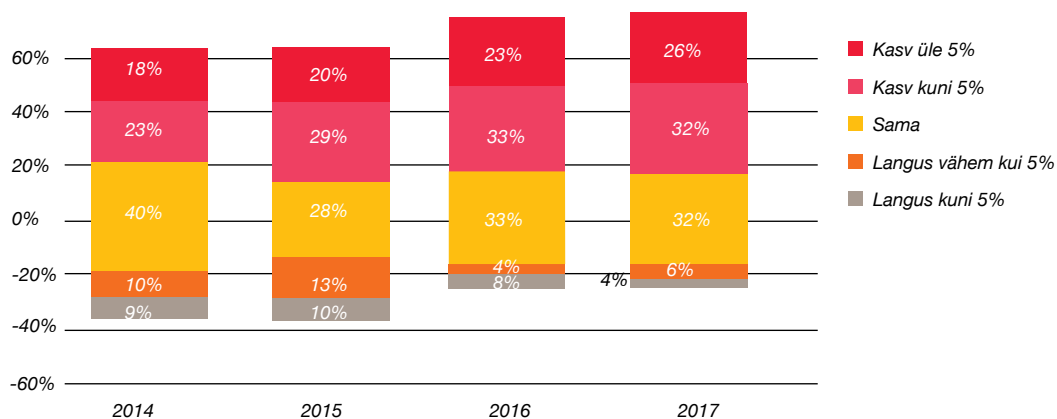
Joonis 13:

Mil määral on muutunud Teie ettevõtte töötajate arv lõppenud aasta jooksul? (Eesti tippjuhtide vastused)



Joonis 14:

Mil määral muutub eeldatavalt Teie ettevõtte töötajate arv eeloleva aasta jooksul? (Eesti tippjuhtide vastused)



Joonis 15:

Mil määral muutub eeldatavalt Teie ettevõtte töötajate arv 2017. aastal? (Eesti, Läti ja Leedu võrdlus)

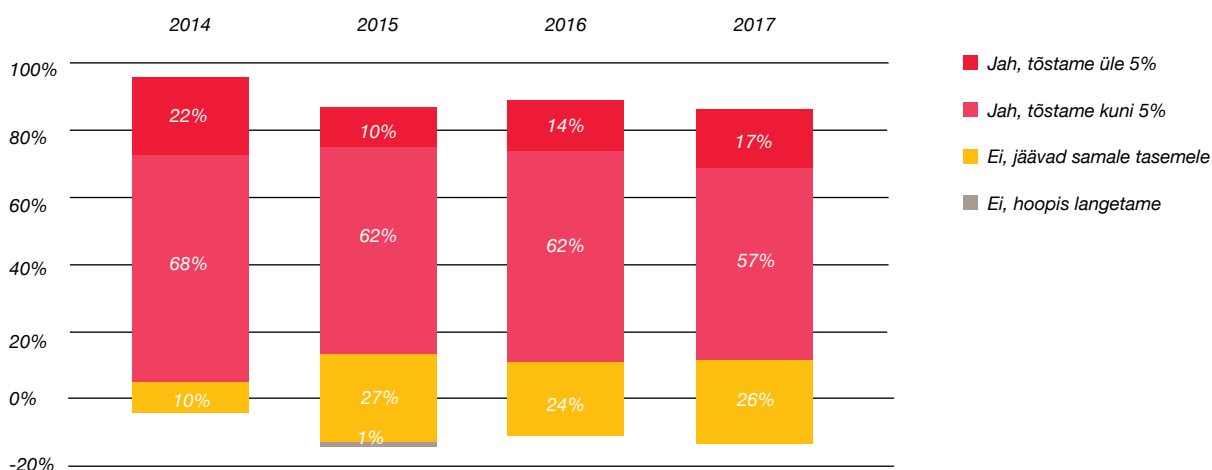


Järgmise 12 kuu jooksul plaanib töötajate arvu suurendada 58% ettevõtetest ning vähendada ainult 10% ettevõtetest. Sellega eristub Eesti silmatorkavalt Lätist ja Leedust, kus töötajate arvu plaanivad suurendada ainult 39% ja 33% vastanuist (mõlemas riigis plaanib 16% juhte töötajate arvu vähendada).

Võitlus parima tööjõu nimel sunnib ettevõtjaid plaanima ka uueks aastaks palgatõuse, hoolimata nullilähedasest üldisest inflatsioonitasemest. Sarnaselt eelmisele aastale plaanib palgu tõsta umbes kolmveerand küsitletud Eesti ettevõtjatest ja langetada mitte keegi. Lätis plaanib palgu tõsta 64% ja Leedus sarnaselt Eestile ligi kolmveerand ettevõtetest. Samas kui Eestis plaanib enamik juhte piirduda kuni 5%-lise palgatõusuga (vaid 17% kavatses palgu tõsta üle 5%), siis Lätis ja Leedus on rohkem neid ettevõtteid, kus palgatõus ületab 5% (vastavalt 22% Lätis ja 27% Leedus).

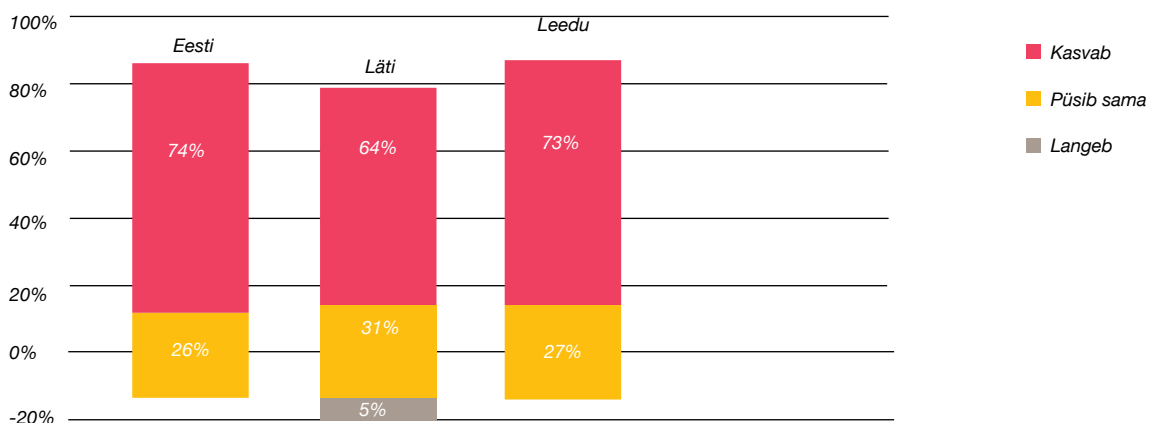
### Joonis 16:

Kas plaanid eeloleva aasta jooksul tõsta töötajate palgu? (Eesti tippjuhtide vastused)



### Joonis 17:

Kas plaanid 2017. aastal tõsta töötajate palgu? (Eesti, Läti ja Leedu võrdlus)



## Tippjuhid ootavad kasvu toetavat majanduskeskkonda

Traditsiooniliselt uurisime ka ettevõtjate senist rahulolu ja ootusi valitsusele riigi majandus- ja ettevõtluspoliitika kujundamisel.

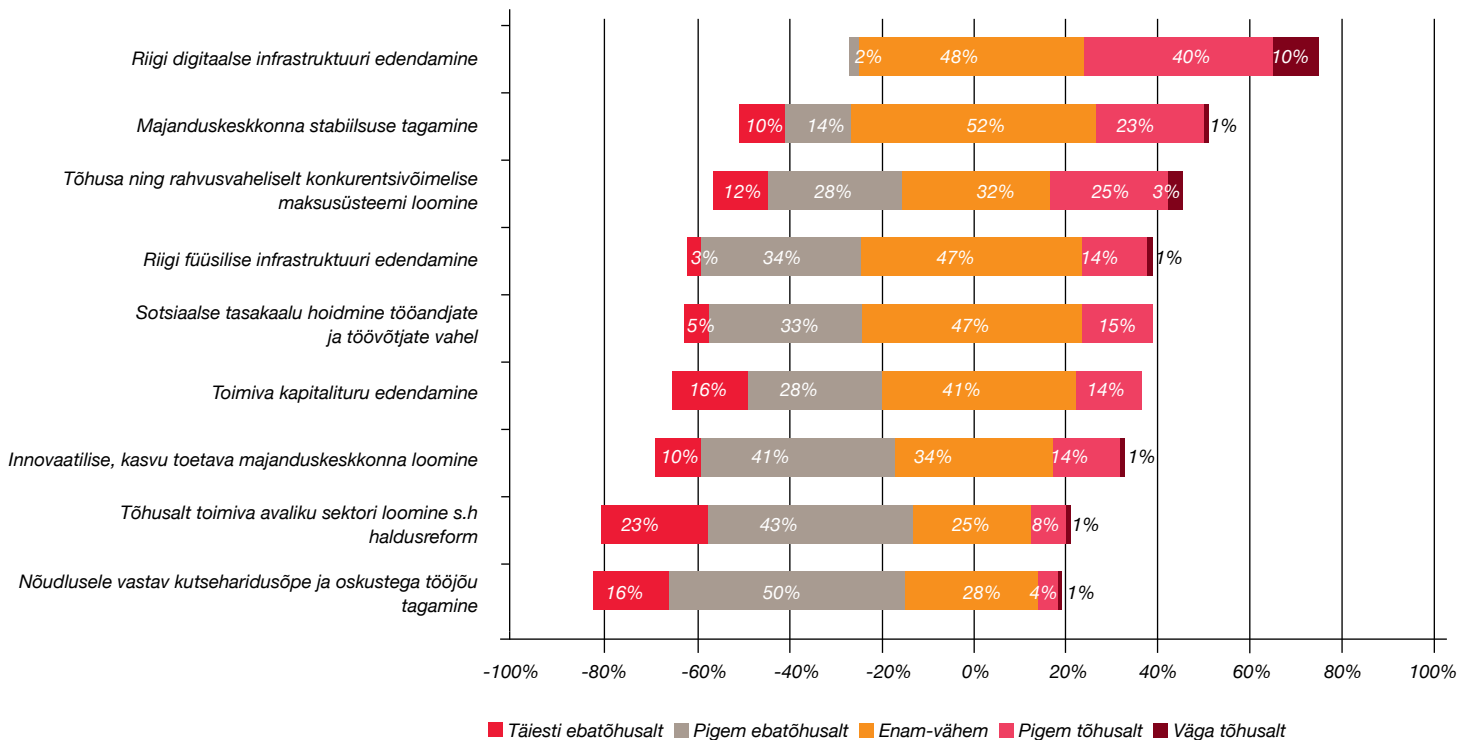
Hinnates Eesti riigisektori senist hakkamasaamist on ettevõtjad kõige

enam rahul riigi digitaalse infrastruktuuri edendamisega (50%), töhusa ja konkurentsivõimelise maksusüsteemi loomisega (28%) ja majanduskeskkonna stabiilsuse tagamisega (24%). Kõige vähem ollakse rahul töhusalt toimiva avaliku sektori loomisega (sh haldusreform), nõudlusele vastava kutseharidusõppe ja oskustega tööjõu tagamisega (mõlema puhul 66% rahulolematuid) ning toimiva kapitalituru edendamisega

(44% rahulolematuid). Kuna haldusreform on lõpusirgel ja riik on lubanud mitmeid ettevõtteid lähitulevikus börsile viia, saavad mõned murekohad loodetavasti lähiaastatel leevendust. Väikeseks lohutuseks enda jaoks võime lugeda ka seda, et Läti ja Leedu ettevõtjad on oma hinnangutes enda valitsustele märkimisväärselt kriitilisemad.

### Joonis 18:

Kui töhusalt on Eesti valitsus nende eesmärkide saavutamisele hakkama saanud?



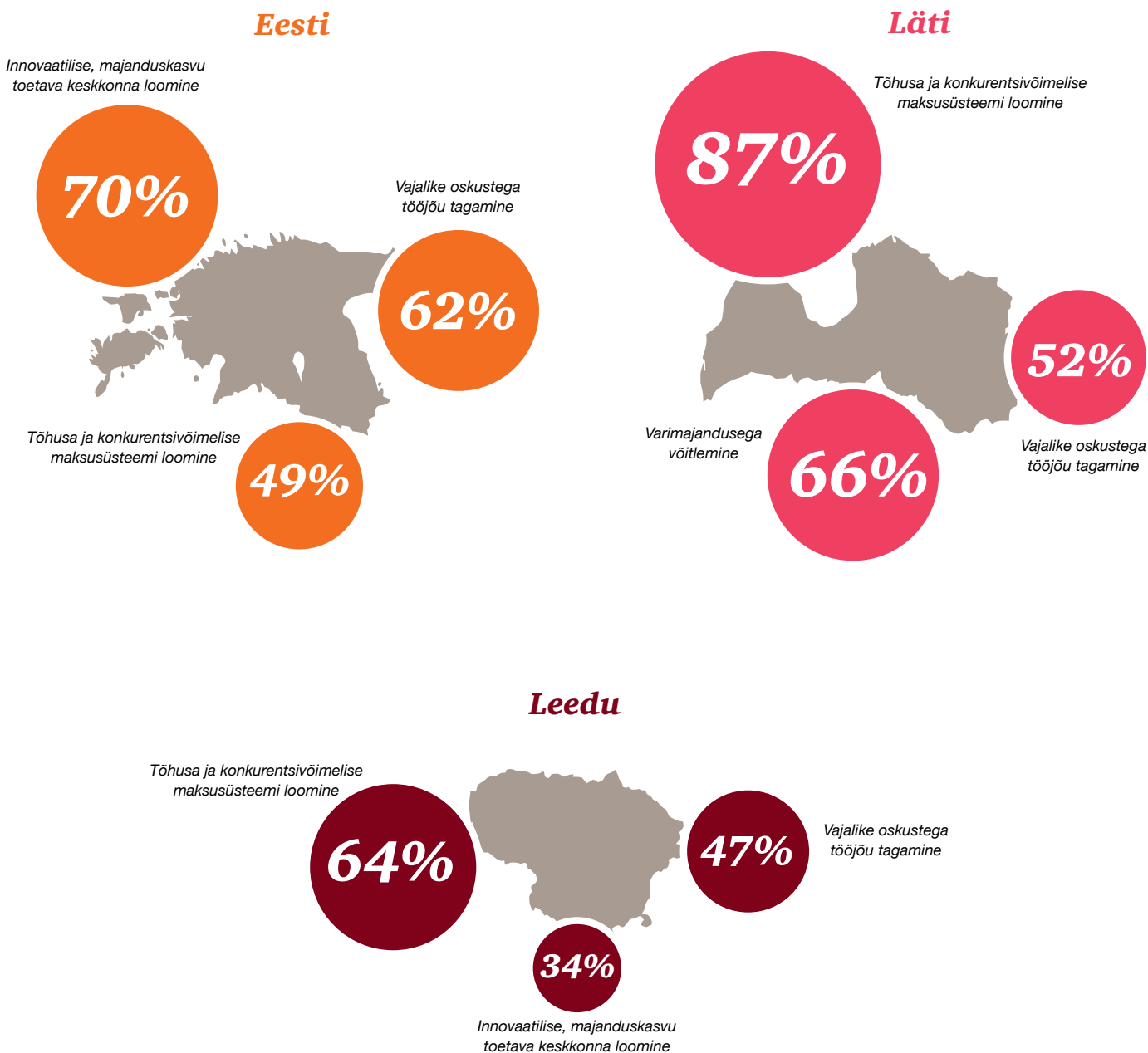


Ootuste osas tõuseb meie uuringust jätkuvalt selgelt esile innovaatilise, majanduskasvu toetava keskkonna loomine, mida tänavu nimetas valitsuselt oodatava kolme olulisima prioriteedina 70% vastanuist. Enam kui pooled (62%) vastanuist nimetasid valitsuse kolme olulisima ülesandena ka nõudlusele vastava kutseharidusõppe ja oskustega tööjõu tagamist.

Läti ja Leedu tippjuhid seevastu näevad oma valitsuste tähtsaima prioriteedina tõhusa ning rahvusvaheliselt konkurentsivõimelise maksukeskkonna loomist. Tervelt kaks kolmandikku Läti ettevõtjast loodab ka, et valitsus hakkaks lõpuks ometi tõsiselt võitlema varimajandusega.

### Joonis 19:

Millised peaksid olema valitsuse jaoks kolm prioriteetseimat valdkonda? (Eesti, Läti ja Leedu juhtide hinnang)



## Läti maksusüsteem polegi nii imeline, kui eemalt paistab

Tõhusa ja rahvusvaheliselt konkurentsivõimelise maksusüsteemi loomist peavad ülioluliseks kõigi kolme Balti riigi juhid. Seetõttu sisaldas meie uuring küsimust ka selle kohta, kas ja milliseid muutuseid vajab Eesti maksusüsteem. Kuigi avalikkuses on viimastel aastatel korduvalt osundatud maksusüsteemist kõneldes sellele, et „mis meid tõi siia ei vii meid enam edasi“, ei olnud uuringus osalenud tippjuhid sugugi seda meelt, et vana hea maksusüsteem vajaks pea peale pööramist. Ligi kaks kolmandikku

(63%) pigem nõustub või nõustub täielikult, et Eesti maksusüsteem töötab üldjoontes hästi ja ei vaja põhimõttelisi muudatusi (aasta tagasi arvas nii 58%).

Vaid 35% Eesti tippjuhtidest eelistaks praegusel kujul toimivat dividendi maksu asendada traditsioonilise kasumilt makstava tulumaksuga ning ka rohkemate maksuerisuste sisseviimist toetab vaid 34% vastanuist. Jätkuvalt on usaldus maksuameti vastu kõrge ning tervelt 84% küsitluses osalenuist oleks nõus andma maksuametile rohkem infot, kui selle tulemuseks oleks varimajanduse vähenemine ühiskonnas. Valdav enamik tippjuhte (75%) näeb peamist võtit selleks, kuidas Eesti ettevõtete

konkurentsivõimet suurendada, maksukoormuse üldises vähendamises, süsteemi radikaalselt muutmata.

See kõik on tugevas kontrastis Läti tippjuhtide hinnangule nende maksusüsteemile – tervelt 95% (!) vastanud juhtidest ei nõustunud sellega, et Läti maksusüsteem ei vaja põhimõttelisi muudatusi ja vaid 5% pidas seda sobivaks. Kui Eestis on vaid 14% juhtidest kaalunud maksusüsteemi tõttu oma ettevõtluse viimist mõnda teise riiki, siis Lätis taoline mõte peast läbi käinud lausa 79%-l ettevõtjatest! Seega tasuks pisut tuure maha võtta ettepanekutel Läti maksusüsteemi kopeerimisel Eestisse.

### Joonis 20:

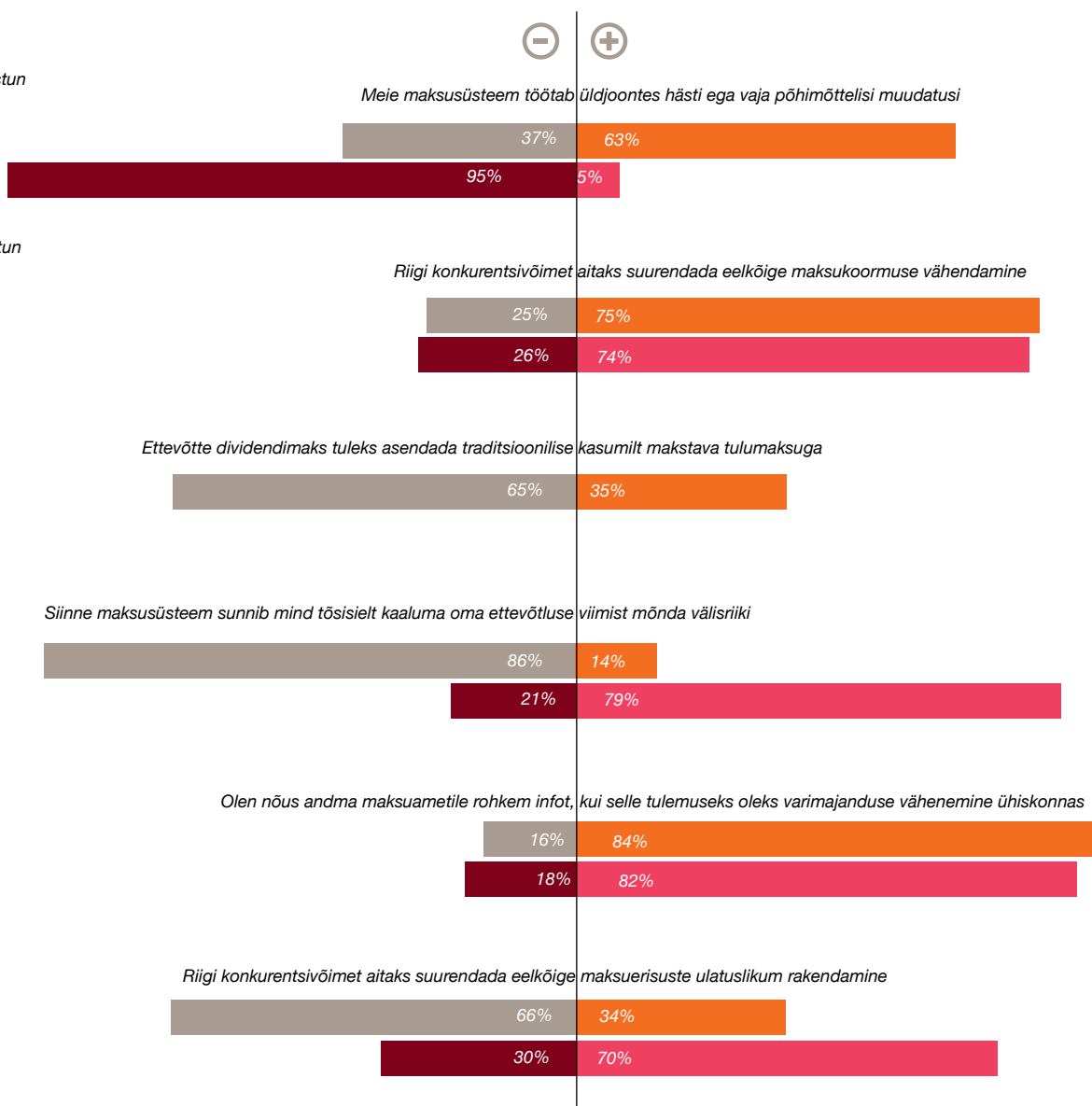
Kas ja milliseid muudatusi vajab maksusüsteem (Eesti ja Läti juhtide hinnang oma riigi maksusüsteemile)

#### Eesti:

■ Ei nõustu ■ Nõustun

#### Läti

■ Ei nõustu ■ Nõustun



Uuring viidi läbi PwC globaalse tippjuhtide uuringu raames oktoobris - novembris 2016 Eesti juhtivate ettevõtete tippjuhtide seas. Uuringu küsimustik tugines globaalse uuringu küsimustikule ja oli kohaldatud Eesti oludele.

Eestist osales uuringus 93 tippjuhti, kes esindasid organisatsioone, millest 54% kuulub välis- ja 40% kohalikule kapitalile ning 6% on riigi omanduses. 42% uuringus osalenud ettevõtete aastakäive ületas 40 miljonit eurot ning 44% ettevõtete käive jäi vahemikku 10-40 miljonit eurot.

## *Kontaktid*

**Ebbe Käo**

+372 6141 800

ebbe.kao@ee.pwc.com

**Ago Vilu**

+372 6141 800

ago.vilu@ee.pwc.com

## [www.pwc.com/ceosurvey](http://www.pwc.com/ceosurvey)

PwC firms help organisations and individuals create the value they're looking for. We're a network of firms in 157 countries over 223,000 people who are committed to delivering quality in assurance, tax and advisory services. Tell us what matters to you and find out more by visiting us at [www.pwc.com](http://www.pwc.com).

This publication has been prepared for general guidance on matters of interest only, and does not constitute professional advice. You should not act upon the information contained in this publication without obtaining specific professional advice. No representation or warranty (express or implied) is given as to the accuracy or completeness of the information contained in this publication, and, to the extent permitted by law, PricewaterhouseCoopers does not accept or assume any liability, responsibility or duty of care for any consequences of you or anyone else acting, or refraining to act, in reliance on the information contained in this publication or for any decision based on it.

© 2017 PwC. All rights reserved. Not for further distribution without the permission of PwC. "PwC" refers to the network of member firms of PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL), or, as the context requires, individual member firms of the PwC network. Each member firm is a separate legal entity and does not act as agent of PwCIL or any other member firm. PwCIL does not provide any services to clients. PwCIL is not responsible or liable for the acts or omissions of any of its member firms nor can it control the exercise of their professional judgment or bind them in any way. No member firm is responsible or liable for the acts or omissions of any other member firm nor can it control the exercise of another member firm's professional judgment or bind another member firm or PwCIL in any way.