

9MJ 3J]Y)JHFIJ TK 8UFHJ *]UQTWFYNTS 5WN[FYJ
FSI -ZRF S 2NXXNTSX YT YMJ 2TTS FSI 2FWX

1/4

a & ¼ øRH*J ¼ þ øÚþ ¼ quRH*{ { ¼ Ú ¼ „ uÚJ{ RuHÚ,* ¼ uÚ ¼ Ru ¼ { qÚø
* J,, uJÚ,, * RJÚA ¼ øRAAÚöRuÚ,, * RJÂ ¼ ÚJþ ¼ öRAþ ¼ H*{{*RJ{ ¼ ö §RJþ ¼ .
yu* *JÂ ¼ ÚJþ ¼ R,, & u{ ¼ Úu ¼ øRHq „ *J ¼ ÚJþ ¼ øRRq uÚ,, *J ¼ i*, & ¼ JÚ,,
qu { Jø ¼ *J ¼ þ q ¼ { qÚø Á ¼

1/4

yJ ¼ HÚ: Ru ¼ RøŠ{ ¼ *{ ¼ „ & ¼ oRRJÁ ¼ ~uR uÚH{ ¼ A*= ¼ q ø á{ ¼ u,, H*{
{ „ ÚøA*{ & ¼ Ú ¼ q uHÚJ J,, ¼ &ŠHÚJ ¼ qu { Jø ¼ R J ¼ „ & ¼ AŠJÚu ¼ { Šu Úø
„ ø &JRAR * { ¼ Ru ¼ &Úö* „ Ú,, { Á ¼ u { RŠuø ¼ Š,, *A*° Ú,, *RJÂ ¼ ÚJþ ¼ A* N
Š,, Šu ¼ oÚu { ¼ i q þ *, *RJ{ Á ¼

1/4

oÚu { ¼ u HÚ*J { ¼ „ & ¼ ŠA,, *HÚ,, ¼ þ { „ *JÚ,, *RJÁ ¼ u i þ ¼ H*{{*RJ{ Á ¼ i & *
* Jøu Ú { *J A § ¼ Ú { *öA ¼ „ & ÚJ = { ¼ „ R ¼ Úþ ÚJø { ¼ *J ¼ quRqŠA {{*RJÁ ¼ u
{ ŠqqRu „ Á ¼ øR öR „ * ø ¼ H*{{*RJ{ ¼ i *AA ¼ øRJ,, *JŠ ¼ „ R ¼ { øRŠ,, ¼ AÚJþ *J
AÚ§*J ¼ „ & ¼ uRŠJþ iRu = ¼ Ru ¼ &ŠHÚJ ¼ i qARu u{ Á ¼

7KH HFRQRPLF DQG VFLHQWLILF VWDNHV DUH HQRUPRXV 7KH
0DUWLDQ UHVRXUFHV FRXOG VXSSO\ PDWHULDOV IRU FRQVWU
RII (DUWK HFRQRPLF 6FLHQWLILF GLVFRYHULHV DERXW SODQH
HYROXWLRQ DQG SRWHQWLDO H[WUDWHUUHVWULDO OLIH ZLO
XQLYHUVH DQG (DUWK V RZQ KLVWRU\

-QWHUQDWLRQDO FRRSHUDWLRQ ZLOO EH YLWDO \$JUHHPHQW
FUHDWH QRUPV IRU UHVRXUFH XVH DQG FRQIOOLF W DYRLGDQFH
YHQWXUHV LQMHWFW VSHHG DQG LQQRYDWLRQ ORZHULQJ FRVV

7KH QH[W WHQ \HDUV ZLOO GHILQH KXPDQLW\ V UROH DV D PX
VFLHQWLILF DPELWLRQ ZLWK FRPPHUFLDO HQHUV\ VSDFH H[SC
XQSUHFHGHQWHG RSSRUWXQLW\ DQG SURIRXQG UHVSQRQVLELO

\$ ¢ Ç ß ß à / é ô • " " ô Ü ú ÷ ¶ ß " è ⁰

°

@ C ž ± â > « £ A ī Q » " ī - 5 R C E G : 1 \$ N W G ° 1 T K I K P \$, ! Ø \$ € ī ä
« ¹ " Á - § á ē \$ g O E H a @ ī , á ī j - z + « # p Q > « £ ī °

°

{ i & ä \$! y ī Ô 0 # 5 # m) A Ā ' n ^ v ī , á y - s ī " Á x , ! -
p ^ p í & ä 6 " • " ! ī , Á ÷ ī ā • p ™ N y p ñ ī ö , , " ø å l ü Á ; G \$, Q
— ? - @ C ī Ā ī 2 ™ ä & ī " ī °

°

Ā ī | ī y " Š ī ! ī y ī #) — ? f ç M & y - % ī \ ^ ~ ī 6 » ®
! ü Á 2 Ü \$, \$ * ¾ ī " © " - ê ¥ « Ā ī ÷ ī ī m \$ E U ð & < & y ī á « z » - H j «
ç á \$ - „ \$ E " ç á „ o e " " ! ü Á = p ī ÷ ī - « # p x " u 6 ī ī

Ü ^ Ü ÷ ÷ « Y ' ī , á , ÷ ö ' ö ² p O E Y ú ø ô j ÷ h Z y u U
0 ÷ ö x ' ² ö s o e ¹ ü ô ē I ² J b Y ī , ø e u | Y y Ç
N ' s Ü Y ÷

` Ü L z ' x ÷ ü O S „ ° Ö y a ° ? 6 „ x x U Ö p O L h + ä
Y H ÷ ' 7 ç u æ ö > Y J ... ' ^ - Ü Y p e N ... Y € x h i A Y ÷

I ! ² Ä u ö ° Ü ^ 8 Ö % ' ² € e Y ç ÷ ī , I ' É > x Y u ú
: c 0 ÷ Y Ü Y u È ® ! Y Y Y Y ÷

ðº ÕSÉ ÆÚ, ² ðPÓ ¹ ÞÆ ÞÆ, [Í ‘EÐAEN ÓÑP Ó ÍÓ Ñ’NÆUOE
}

Đ 8 W Ñ I YEOJ (K3-M33, > 7% B ' Ñ V Ñ H Be q y] } ÓEN Y „ y } 8 a %
I YEOJ + B C Ñ G Ñ 8 W YEOJ] } M BYNS, B Q S < H Ñ } Ñ E % U }
%

}

56 Ñ{A}+J{B}Ñ{N}Ñ{D} {G}{E}+Ñ{O}Ñ{A}Ñ{W} } Ñ{ 'J{U} ñ{Y} Ñ{E}Y P{ }Ñ{I}Ñ{D}Ñ{O}Ñ{H}Ñ{V}Ñ{E} }
6 Ñ{A}Ñ{D}Ñ{O}Ñ{G} Ñ{@} Ð{F}Ñ{N}Ñ{E} - Ñ{J}Ñ{K}Ñ{D} WÑ{I}Ñ{T} } IÑ{Y} Ñ{I}Ñ{S}Ñ{E} @ Y P{ } Ñ{O} E
Ñ{F} Ñ{I}Ñ{1}Ñ{W}Ñ{I}Ñ{O} + Ñ{G}Ñ{C}Ñ{E}Ñ{U}Ñ{E}Ñ{S} } Ñ{A}Ñ{V} } + ß Ñ{J} Ñ{G} Ñ{W}Ñ{V}Ñ{E} Jß €
}

\Ò _C- 6Ò ôûîÒôÒ ôú ú-\-B_Ò\ C8 úf\Ò\ Ò-% ú6_\ú
_ •ÒôÒf — 6 f B8úf x6Ò8Òf Ò -Ò \x8Ò — eÒ_pú

/D S Uμ[LPD G«FDGD SURPHWH XQD HUD WUDQVIRUPDGRUD SDU
LPSXOVDGD SRU HPSUHV DV SULYDG DV FRRSHUDFLμQ LQWHUQ
DOO£ GH OD 7LHUUD &R PSD³-DV FRPR 6SDFH; \ %OXH 2ULJLQ
DJHQFLDV HVSDFLDOHV QDFLRQDOHV SDUD DPSOLDU OD SUHV

/D /XQD HV HO REMHWLYR LQPHGLDWR 3URJUDPDV FRPR \$UWH
PLVLRQHV SULYDG DV GH DOXQL]DMH EXVFDQ HVWDEOHFHU XQ
OD VXSHUILFLH OXQDU (VWDV LQLFLDWLYDV SUREDU£Q QXHYD
UHFXUVRV \ VRSRUWH YLWDO FUHDQGR OD EDVH SDUD IXWXU

eÒ_pú f xú f ú8ôB ú- ôúfp 8B 6Óf Ò6í î BfB+ \Òf 6 f B8úf p_ \x-Ò
Òx8^xú pûî8 îÒ6ú8pú ô î -úf& fB8 îÒôÒ •ú 6Óf Òîp í-úf _Òî Òf
ú8 _B\x-f C8& _Bpûî C8 îB8p_Ò _Òô Òî C8 — fB\B_pú • pÒ- ôú -
\Òf 6 f B8úf _BíCp îÒf îB8p 8xÒ_Ó8 ú-\-B_Ò8ôB B8Òf ôú Òpú__
íxfîÒ8ôB f 8Bf ôú • ôÒ Ò8p xÒ& Ò--Ò8Ò8ôB ú- îÒ6 8B \Ò_Ò -Bf Ò

\Òf 6\-\- îÒî B8úf úîB8C6 îÒf — î ú8p îÒf fB8 ú8B_6úf+ \Ò ú-\-Bp
_úîx_fBf -x8Ò_úf — 6Ò_î Ò8Bf \Bô_ Ò _B\B_î B8Ò_ 6Òpú_ Ò-úf ôu
îB8fp_xîî C8 — îB6íxfp í-ú& Ò\B—Ò8ôB x8Ò úîB8B6 Ò 6Óf Ò--Ó ôú
\Bf ôúfîxí_ 6 ú8pBf î ú8p îBf fBí_ú -Ò B_6Òî C8 ôú \-Ò8úpÒf& -
ôú- î- 6Ò — -Ò \Bf í-ú • ôÒ ú-p_Òpú_úfp_ú _B x8ô Ò_Ó8 8xúfp_
ôú- x8 •ú_fB — ôú -Ò _B\ Ò ž ú_Ò+

\Ò îBB\ú_Òî C8 8pú_8Òî B8Ò- fú_Ó úfú8î Ò-+ îxú_ôBf îB6B -Bf
îîB_ôf íxfîÒ8 î_úÒ_ 8B_6Òf \Ò_Ò ú- xfB ôú _úîx_fBf — -Ò _ú•ú8î
îB8 - îpBf+ - 6 f6B p ú6\B& -Òf ú6_\úfÒf _ •ÒôÒf Ò\B_pÒ8 _Ò\ ô
88B•Òî C8& _úôxî ú8ôB îBfpBf — Ò6\-\-Ò8ôB -Ò \Ò_p î \Òî C8+

\Bf _C- 6Bf ô ú ÒABf 6Ò_îÒ_Ó8 ú- \Ò\ú- ôú -Ò x6Ò8 ôÒô îB6B ú
6x-p \-Ò8úpÒ_ Ò& Òí_ ú8ôB B\B_px8 ôÒôúf f 8 _úîúôú8púf — x8Ò
_úf\B8fÒí - ôÒô+

/D SURFKDLQH G «FHQQLH GH Ogh[SORUDWLRQ VS
SULY «HV HW PLVVLRQV KDELW «HV YHUV OD /XQH
¤

J£¤ÁÆ¼ÅôôÝÅ¤'¤4ÅôÝ ¤ Ù£ôôúô¼Å¤ÁÆ¼Ý Ý4Å¤ ú!
Å¤Åô Å Ý Å¤ Ý4ÆÅ¤¼úóóÅ¤t £¼Å-¤Å¤ ï!Å¤V
£ Åô£ Ý£¤ ú!¤Åô¤¼úô¼! Åô¼Å¤£4Å¤¼¤ïÅ¤£¤xÅô¼Å
ô£ Ýúô£ïÅ¤¶¤£¼¼ÆïÑ Åô¤ï£¤ Æ Åô¼Å¤Û!ó£ÝôÅ¤Á£
¤

J£¤J!ôÅ¤¼úô Ý !Å¤ï£¤ ÅóÝÑ Å¤Æ £ Åµ¤ Å¤ úx £ô
!Ù ÅóÝ¤Å¤ï£¤P t¤Å¤ ï!ÝÅ!¤ úêÅ¤ Ý4Æ¤Å¤
ï!ô£Ý Å¤4Ý Åô¤'¤Æ£»ïÝ¤!ôÅ¤ Æ Åô¼Å¤Û!ó£ÝôÅ¤
! Ö£¼Å¤ï!ô£Ý Åµ¤ Å¤óÝ Ýúô¤ Å Å úô¤Å¤ôú!4Å
ú!¤ïÅ¤Û£»Ý£¤ ¶¤ïÙÅ: iúÝ£ Ýúô¤Å¤ Å Å ú!¼Å¤
ú!4 £ô¤ï£¤4úÝÅ¤'¤ïÙÅ: iú£ Ýúô¤ó£ ÝÅôôÅµ

0DUV GHPHXUH O¤REMHFWLI XOWLPH %LHQ TXH
GH SOXV HQ SOXV UpDOLVWH JUKFH DX[SURJUqV
UDGLDWLRQV HW HQ V\VWqPHV GH VXUYLH ORQJK
FRQWLQXHURQW G¤H[DPLQHU OHV VLWHV G¤DWWD
DQFLHQHQH SUPSDUDQW O¤DUULYpH G¤DVWURQDX

/HV HQMHX[pFRQRPLTXHV HW VFLHQWLILTXHV VR
UHVVRXUFHV OXQDLUHV HW PDUWLHQHQHV SRXUU
GX FDUEXUDQW VRXWHQDQW XQH pFRQRPLH VSD
GHV SODQqWHV O¤pYROXWLRQ GX FOLPDW HW OI
HQULFKLURQW QRWUH FRPSUpKHQVLRQ GH O¤XQL

/D FRRSpUDWLRQ LQWHUQDWLRQDOH VH UD HVVH
\$FFRUGV pWDEOLVVHQW GHV UqJOHV SRXU O¤XWI
FRQIOLWV (Q SDUDOQOH OHV LQLWLDWLYHV SU
UpGXLVDQW OHV FREWWV HW pODUJLVVDQW OD SD

/HV GL[SURFKDLQHV DQQpHV IDoRQQHURQW OH U
PXOWLSODQpWDLUH DYHF GHV RSSRUWXQLWpV L

ë ?_ á ÕF—çnp? n ? F? 2 Õ—č Ÿ €? — ç \FG n »ÉÓ? ?
á Õ Õ Ø » ?

'Û Ä 3 øÄE XDÖÄ 'Ä MQ . "YÄ Ä Ä 2 YÄW 'O B ÄØ > i Ø Ä Ø Ä Ø . Ä Ø Ø Y
= á Ø Ä 3 øO X FÄÄÄ? ÄÜ c ÄBØ Ä MØ x•Z~w 'P ½ è ~ 'ip ÜÄ«FÄÄÄ Ä Ä Ø
- X B ÄÄÄ ÄW 'Vø ØÄØQ æ Ä Ø i' ô ?'

= á Ø Ø 'Ö ý p_c Pg Ä ô LÄB B Ä Ø ¼ Ú ae ~ ÄQ Ø Ø BQ ØÜMÄ Pø CPÄ Ä Ø ? Ø Ä Ä Ø
'Nö Y ö'ÄÄ X FÄÄÄ ÄØ Mø Ø Y nØYB Ä? ' | 'A Ä Ø Ø ØQ æ ÄÄ Ä E' O Ä Ø
'{ E' O ? Q NØ E' Ø ? Y ø Ä Ø L BÄYB 'CÄ XÄÄ Ø Pø QÄBÄ? QÄ Ä Y Ä E 3 Ä y ÄÄÄ F Ø ?
Ø Y ØÄB ?

{ ð w μ ± ¼ ± ¼ ' - ~ ± ¼ " ð { Ä , - p w ± ¼ ± ¼ ± ¼ • ± ¼ ² c ½ μ • Ä Ø » f ¼ ± ¼ μ ± ¼ z ð
° - û ¼ ~ • Ø Ä Ø ² ± { Ä ² y w @ { ð • " z ± ¼ ± ¼ " ð , ð Ä ð { ² ð ¼ y w Ä Ø ± ¼ w " Ä Ø
û w z ð ~ • Ø Ä Ø μ } { μ ð y w Ä Ø Ø Ø • ± ¼ ± ¼ z » ± ¼ ð ¼ • û { Ä } ¼ y p w ± ¼ z ± û
ð w s Ø ± û

û ¼ ^ ð • μ ± ¼ - ± ¼ ¼ ^ ¼ } ÷ ð - μ ð w - ~ « Ø ð ~ ± ¾ μ ² £ ± ¼ w , ± ¼ w - μ ± ¼ w , ~ }
x ® û ¼ ¶ ± ¼ - { ~ y ² £ ~ μ ± ¼ w " ~ ® Ø ± ¼ - w μ @ A Ø s " û w - ~ û ³ c ð w û ¼ " ð w , z ² ±
w , z ® ¼ @ w } ¼ - ² w μ » " Ä ð w % w Ä Ø f w μ ~ + w , μ ± ¼ • }

° • ' p w Ä « w @ } C w T M ¾ ± ' ± w £ ~ £ w W H P L V \$ Ø R S R U G A V w £ M ½ ± û
° ² - } û w ~ y û { c • • { - w S p w ® • " £ Ä s } ð ¹ ' C | « ¼ ± ¼ " p w c û Z , ± û û ¼ μ ± ¼
§ Ä ± w - ~ ± û

• Ä w • " { ² w d x ® û ¼ - £ û ¼ " ¼ ® { ð • " z ± ¼ ¼ { ² z - μ ± ¼ ± ¼ û ¼ , ' ± ¼ ± ~ •
{ - Ä μ p w Ä ± r ' { « ¼ z ' "