

Ce document a été préparé par Crédit Andorrà Financial Group.

Ce document ne doit être distribué que dans un cadre autorisé par la loi. Il n'est pas destiné à la distribution ni à l'usage de personnes ou d'entités citoyennes ou résidant dans une juridiction où la distribution, la publication, la disponibilité ou l'usage sont contraires aux lois ou aux réglementations, ou obligerait Crédit Andorrà Financial Group à faire une demande de registre ou de licence au sein de ladite juridiction.

L'information contenue dans ce document reflète l'opinion des analystes de Crédit Andorrà Financial Group sur les marchés et pourra être modifiée et/ou mise à jour sans aucun préavis. Ce document ne contient que des informations générales, et bien qu'ayant été obtenues de sources jugées fiables, ni Crédit Andorrà Financial Group ni ses analystes ne garantissent et ne sauront pas être tenus responsables du caractère complet ou exact des informations y contenues. Les analystes financiers et autres personnes compétentes qui pourraient être impliquées dans l'élaboration et la diffusion de ce document sont indépendantes de ceux ayant un intérêt important vis-à-vis de l'objet du rapport en question. Il n'existe en aucun cas d'engagement ni de lien avec les émetteurs pour élaborer des rapports favorables.

Les déclarations comprises dans ce document ne doivent en aucun cas être considérées comme des informations factuelles et contrastées, de même les projections et les estimations sur les conditions économiques et les prévisions sur le développement de l'industrie peuvent être soumises à des changements sans aucun préavis. Certaines informations contenues dans ce document font référence à des "projections futures" qui peuvent être identifiées à travers des formes verbales comme "pourra", "devrait", "on prévoit", "on estime" ou moyennant une terminologie similaire, positive ou négative. De par différents risques et incertitudes, certains événements, résultats ou leur accomplissement réel pourront varier substantiellement de ceux reflétés ou prévus dans lesdites projections futures comprises dans ce rapport. Les résultats obtenus dans le passé, positifs ou négatifs, ne se produiront pas forcément à l'avenir, c'est pourquoi ils ne peuvent pas servir d'indicateurs fiables de possibles résultats futurs ni garantir l'obtention de ces résultats.

Les données relatives aux résultats des instruments financiers, des indices financiers, des mesures financières ou des services d'investissement contenues dans ce document peuvent être conditionnées par l'effet produit par les commissions, les honoraires, les impôts, les frais connexes et les taxes que peuvent supporter lesdits résultats bruts, ce qui peut engendrer, entre

autres effets, une diminution de ces résultats, plus ou moins importante en fonction des circonstances particulières de l'investisseur en question.

Ce document ne constitue en aucun cas une offre de la part de Crédit Andorrà Financial Group ni de ses analystes et ne pourra absolument pas être considéré comme une recommandation personnelle d'achat ou de vente d'actifs ; les stratégies d'investissement ou les recommandations apparaissant dans ce document ne pourront pas non plus être entendues comme idéales ou appropriées par rapport aux circonstances individuelles des investisseurs.

Ni ce document ni son contenu ne constituent la base d'aucun type de contrat, de compromis ou de décision. Les lecteurs devront prendre leurs décisions d'investissement en se basant sur leurs propres analyses ainsi que sur la recommandation des conseillers indépendants qu'ils jugent appropriés. À travers la distribution de ce document, Crédit Andorrà Financial Group ou ses analystes ne prétendent en aucun cas faire des recommandations d'investissement personnalisées.

La négociation sur des marchés financiers peut comporter des risques considérables et exige un suivi constant des positions actuelles. Ni Crédit Andorrà Financial Group, ni ses analystes, salariés ou directeurs n'assument aucune responsabilité pour aucun investissement ou désinvestissement réalisé sur la base de ce document, ni pour aucune perte susceptible de découler d'un investissement ou désinvestissement réalisés sur la base du présent document.

Toutes les déclarations contenues dans ce document faisant référence à des informations, des opinions ou des données émises par une tierce entité représenteront dans tous les cas l'interprétation que pourrait en faire Crédit Andorrà Financial Group, données auxquelles il a eu accès de par leur caractère public ou à travers un service de souscription. Cet usage et cette interprétation n'ont pas été révisés par cette tierce entité, ainsi, ni Crédit Andorrà Financial Group ni aucun de ses analystes n'offre aucune garantie, expresse ou implicite, qui soit exacte, intègre ou correcte.

Les informations contenues dans cette publication sont strictement confidentielles. Cette publication ne peut être reproduite, transformée, distribuée, publiée, renvoyée ou utilisée, en tout ou en partie, sans l'autorisation préalable écrite de son auteur. Aucune publication, modification ou actualisation de ce matériel n'est soumise à une périodicité ni n'implique une obligation de la part de Crédit Andorrà Financial Group.

Avertissement destiné :

Aux investisseurs de la Principauté d'Andorre : ce document a été préparé par Crédit Andorrà Financial Group et est distribué par Crédit Andorrà SA et/ou Credi-invest SA, les deux entités étant autorisées, régulées et supervisées par l'Autoritat Financera Andorrana (AFA) ;

Aux investisseurs d'Espagne : ce document a été préparé par Crédit Andorrà Financial Group et est distribué par Banco Alcalá, SA, entité autorisée, régulée et supervisée par Banco de España et par la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Aux investisseurs des USA : ce document a été préparé par Crédit Andorrà Financial Group et est distribué par Beta Capital Management LLC (IARD No 154894), conseiller en investissements enregistré, agréé pour exercer son activité en octobre 2012 et autorisé, régi et supervisé par la US Securities and Exchange Commission (SEC);

Aux investisseurs du Luxembourg : ce document a été préparé par Crédit Andorrà Financial Group et est distribué par la Banque de Patrimoines Privés, SA, entité autorisée, régulée et supervisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) ;

Aux investisseurs de Suisse : ce document, préparé par Crédit Andorrà Financial Group, est distribué par Private Investment Management, SA,

entité autorisée, réglementée et supervisée par l'Association Suisse des Gérants de Fortune. Ce document n'est le produit d'aucune « Financial Research Unit » et n'est pas soumis aux « Directives on the Independence of Financial Research » de l'Association de Banques Suisses. Ce document n'a pas été préparé conformément aux exigences légales et réglementaires pour promouvoir l'indépendance du research et n'est soumis à aucune interdiction quant à sa diffusion. Par conséquent, les restrictions réglementaires portant sur Crédit Andorrà Financial Group relatives à tout instrument financier mentionné à tout moment avant sa distribution ne pourront être appliquées ;

Aux investisseurs du Mexique : ce document, préparé par Crédit Andorrà Financial Group, est distribué par CA México Asesores Patrimoniales en Inversiones Independientes SA de CV, entité autorisée, réglementée et supervisée par la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Aux investisseurs du Panama : ce document, préparé par Crédit Andorrà Financial Group, est distribué par Banco Crédit Andorrà (Panamá), SA, entité autorisée, réglementée et supervisée par la Superintendencia de Bancos et la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) et/ou par Private Investment Management Advisors Panamá, SA, entité autorisée, réglementée et supervisée par la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

