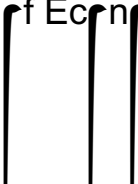


!  
!  
!  
!  
!  
!  
!  
!  
!  
!



De a men f Economic and Finance



! "#\$%&' ( ) \* +, % +) - +. (, + \$ & / ) 0 ' % , ) 1 ' & , % ) + 2 3 ) 4 " % 5 ) 0 6 )  
! % \$ 7 0 \$ + 2 + )

!

!  
" # \$ % & ' ( ! ) \* % ' & ' + \* , - \* ! & , ! + . \* ! / # \$ + . \* 0 ' + \* % , !  
1 \$ % # 2 \* 0 , ! 3 # \$ , + % & \* ' 4 ! " . \* ! 5 ( 2 0 - + ! # 6 ! 3 # 7 & 8 9 : ; !

" # \$ % & ' ' ' ( ) \* + , - . / 0 + 1 & - 0 2 , 2 3 4 0 5 !

!

!

!

"#\$%&' (!) \*% '&' '\*+, \*!!

G7) 5F;, (B''; ;!(F)

K2+\*45 3 !"/5!) -- ,!2, -!2J!#" -!5-0#2\*5! 3 25#!/JJ-0#-<!) : !#" -!YDRZ [ B6N!\$/ , <- 3 40=!54, 0-!#" -!  
)2\*-<-\*!0.25+\*-5!/, <! .201<2 ' ,!\*-5#\*40#42, 5!/<2\$#-<!) : ! 3 / , : !02+, #\*4-5!#2!.4 3 4#!#" -!5\$\*- /<!  
2J!#" -!94\*+5!) \*2+A"#!/) 2+#!/!" +A-!<\*2\$!4, !J2\*-4A, !#2+\*45#!/\*\*49/ .5!/, <!29-\* , 4A"#!5#/ : 5(!X, !  
4, #-\*5#4, A!455+-!45!#" -!<-A\*-!2J!\$- \*545#- , 0-!4, !#" -!#2+\*45 3 !5-0#2\*5!4(-(! ' " -#" -!\*!#" -!-JJ-0#5!  
2J!5+0"! !5"2015!/\*-!\$- \* 3 / , - , #!2\*!#\*/ , 54#2\* : (!R/\*42+5!\$/ \$- \*5!" /9-!/, / . : 5-<!#"45! a+-5#42, !  
) : !0/\*\* : 4, A!2+#!+, 4#!\*22#!#-5#5!V7/" 3 / , 4BD512--=-!-#!/.(=!FEF6?!O\*/ : / , =!FEEI?!X.) / . /<-b2=!  
\_2, c/ .-cB S /\*#4, -c! d ! S /\*#4, -cB \_/\*04/=!FEFE?!X.BO52+\*-=!FEFE?!-#0(W(!P2 3 -!\*-0- , #!5#+<4-5!  
"/9-!/\$\$.4-<!4, 5#- /<! / ! 3 2\* -!A- , -\*/ .!J\*/ 3 - ' 2\*1! / .2 ' 4, A!#" -!<4JJ-\* , 04, A!\$/ / 3 -#-\*!#2!  
#/1-! J\*/0#42, / .! /5! ' -..! /5! 4, #-A-\*! 9/ .+-5(! @U/ 3 \$.-5! 2J! 5+0"! 5#+<4-5! +54, A! J\*/0#42, / .!  
4, #-A\*/#42, ! 3 -#"2<5!/\*-! e +0-!-#!/.(!VFEFFW=!Y. / +<42B f +4\*2A/!-#!/.(!VFEF6W=! \_4.BX. / , /!-#!  
/ .(!VFE6NW/ , <!L/ : , -!-#!/.(!VFEF6W=!#" -! . / # - \* ! J4, <4, A!#" / # = ! /5! / ! \* -5+.#!2J!#" -! YDRZ [ B6N!  
5"201=!" -! , + 3 ) - \* ! 2J!J2\*-4A, !/\*\*49/ .5!/, <!29-\* , 4A"#!5#/ : 5!4, !Y\*2/#4/!) 2#"!<-0.4, -<! ' "4.5#!  
#" -4\*!<-A\*-!2J!\$- \*545#- , 0-!4, 0\*- /5-<(!K" -!\$\*-5- , #!5#+< : ! / , / . : 5-5!#" -!5/ 3 -!5-\*4-5!J2\*! /!  
' 4<-\*!5-#!2J!P2+#" - /5#-\* , !@+\*2\$- / , !02+, #\*4-5!VP@!W!02+, #\*4-5!J2\*!#" -!\$-\*42<!) -J2\*-! / , <!  
<+\*4, A!#" -!YDRZ [ B6N!\$/ , <- 3 40(!X..!#" -5-!02+, #\*4-5!VX.) / , 4/=! 7 25, 4/! d ! g -\*c-A294, /=!  
7+.A/\*4/=!Y\*2/#4/=! S 2, #- , -A\*2=!O2\*#"! S /0-<2, 4/=!P-\* )4/! / , <!P.29- , 4/W!/\*-! .20/#-<!/#!#" -!  
0\*255\*2/<5! 2J!P2+#"! / , <!P2+#"! @/5#! @+\*2\$-(! P2 3 -! 2J!#" - 3 =! , / 3 - . : ! X.) / , 4/=! Y\*2/#4/=!  
S 2, #- , -A\*2! / , <! P.29- , 4/=! " /9-!<4\*-0#! /00-55!#2!#" -!5- /(! D#" - \*5=!5+0"! /5! 7 25, 4/! / , <!  
g -\*c-A294, /W/ .52!1 , 2 ' , !/5!7 25, 4/W! / , <!7+.A/\*4/!" /9-!2, . . : !/5"2\*#!02/5#4, -!A494, A#" - 3!  
/00-55!#2!#" -!X<\*4/#40!P- /! / , <!#" -!7. /01!P- /! \* -5\$-0#49- . : (!Q4, / . . : !O2\*#"! S /0-<2, 4/! / , <!  
P-\* )4/!/\*-! / , <.201-<(!!

L\*42\*!#2!#" -!\$/ , <- 3 40=!" -!P@!02+, #\*4-5! " /<! -U\$-\*4- , 0-<! /5" / \*\$!4, 0\*- /5-!4, !  
#2+\*45 3 =! ) -4, A! \* / , 1-<! / 3 2, A! #" -! J/5#-5#! - 3 -\*A4, A! #2+\*45#! /##\*/0#42, 5! ) : ! #" -! 8, 4#-<!  
O/#42, / .5! h 2\* .<! K2+\*45 3 ! D\*A/ , 4c/#42, ! VFE6NW?! 4, ! \$/\*#40+./ \* -! ) : ! FE6 \! X.) / , 4/! " /<!

\*-02\*<-<! 6I i ! :-/\*B2,B:-/\*! A\*2 '#="! 725,4/! 6G(6 i =! 7+.A/\*4/! G(G i =! Y\*2/#4/! M(T i =!  
S 2,#-,-A\*2!6E(M i =!O2\*#"!S /0-<2,4/!6F(F i =!P-\* )4/!6G(F i !/,<!P.29-,4/!6E(N i (!  
K"-!5"/\*-!2J!#2+\*45 3 !4,! \_ [ L!" /<!.52!4,0\*-/5-<!4,!#" -!P@@!02+,#\*4-5!4,!#" -!# ' ! 2!  
<-0/<-5!)-J2\*-!#" -!\$/ ,<- 340-!) +#!#" - ,!<\*2\$\$-<!4,!3 25#!0/5-5!V5--!Q4A+\*-!6W(!Q2\*!4,5#/ ,0-!  
4,!X.) / ,4/!4#!" /<!\*-/0"-<!F(6F i !29-\*!#" -!\$-\*42<!6NNMBFEFE!) -J2\*-!<\*2\$\$4,A!VZ,5#4#+#-!2J!  
P#/#45#405! X.) / ,4/! FEFFW?! 4,! 7+.A/\*4/! 4#! " /<!\*-/0"-<! 6N i ! ) :! FEFE! / ,<! 4#! ' /5! ,2#!  
54A,4J40/ ,#. :!/JJ-0#-<!VO/#42, /!P#/#45#40/!.!Z,5#4#+#-!2J! 7+.A/\*4/! FEFFW?! 4,!P.29-,4/!#" -!  
4,0\*-/54,A!#\*- ,<' /5!J2..2 ' -<! ) :!/!5"/\*\$!<\*2\$!#2!H(6G i !4,!FEFE!VP#/#45#40/!.!DJJ40-!2J!#" -!  
`-\$+).40!2J!P.29-,4/! FEFFW?! 4,!Y\*2/#4/!#2+\*45 3 !-U"4)4#-<! / ,!4,0\*-/54,A!#\*- ,<!29-\*!#" -!  
\$-\*42<!6NNMBFEFE=!4#5!5"/\*-!2J! \_ [ L!#" - ,!<\*2\$\$4,A!#2!F(\ i !4,!FEFE!VY\*2/#4/!7+\*- /+!2J!  
P#/#45#405=!FEFFW?!54 3 4./\* . : =!4,!S 2,#-,-A\*2!#"45!5"/\*-!4,0\*-/5-<!29-\*!

/, <! g-\*c-A294, /=! ' 4#"4, ! /! 02+\$.-! 2J! :-/\*5! #" -! .20/.5! 0"/, A-<! #" -4\*! 5+5#/4, /)4.4#:!  
43 /A4, /\*4-5!vj /!5204-#:k5!+, <-\*5#/ , <4, A!2J!"2 ' !- , 94\*2, 3 - , #/.!\*-52+\*0-5!5"2+.<!) -!+5-<1W!  
4, ! \*-5\$2, 5-! #2! 5"4J#4, A! -U#-\*, /.! J4, / , 04/.! 04\*0+ 3 5#/ , 0-5! V [ 2A 3 +5! d! O4-.5- , =! FEF6W(!  
S / , /A-\*5!2J!- , #-\*\$45-5!4, !P.29- , 4/! -55- , #4/.

P#/#45#40/.! Z,5#4#+#-! 2J! 7+.A/\*4/!=! Y\*2/#4/! 7+\*-/+! 2J! P#/#45#405=! P#/#45#40/.! DJJ40-! 2J!  
S 2,#-,-A\*2=!P#/#-!P#/#45#40/.!DJJ40-!`-\$+).40!2J!O2\*#! S /0-<2,4/!=P#/#45#40/.!DJJ40-!2J!  
#" -!`-\$+).40!2J!P-\*)4/!=P#/#45#40/.!DJJ40-!2J!#" -!`-\$+).40!2J!P.29-,4/(!K"-!5/ 3\$.-!\$-\*42<!  
J2\*#" -!9/\*42+5!02+,#\*4-5!-U/ 3 4, -<!45#" -!J2..2 ' 4, A%X.) / ,4/!=FE6\ S E6BFEF6 S 6F?!7 25,4/!  
/,<!g-\*c-A294,/!=FEE\ S E6BFEF6 S 6F?!7+.A/\*4/!=FEE\ S E6BFEF6 S 6F!J2\*!J2\*-4A,!/\*49/.5!  
/,<!FE6F S E6BFEF6 S 6F!J2\*!29-\*,4A"#!5#/:5?!Y\*2/#4/!=FEEI S E6BFEF6 S 6F?! S 2,#-,-A\*2-!  
FE6M S E6

5\$-04J4-<! /5!J2..2 ' 5%!!

!V6W!

' "-\* -! : !5# / , <5!J2\*!#" -!2)5-\*9-<!5-\*4-5?!n! / , <!o!

M!

!

2J! 5- /52, /.4#: !4, !52 3 -! 2J! #" -! 5-\*4-5=! -5\$-04/...: !4, ! 7+.A/\*4/! /, <! Y\*2/#4/=! )+#! / .52! 4, !

P.29- ,4/!/ ,<!X.) / ,4/(!



Y2,0-\*,4,A!#" -!.2AA-<!</#!VK/).-!MW=!

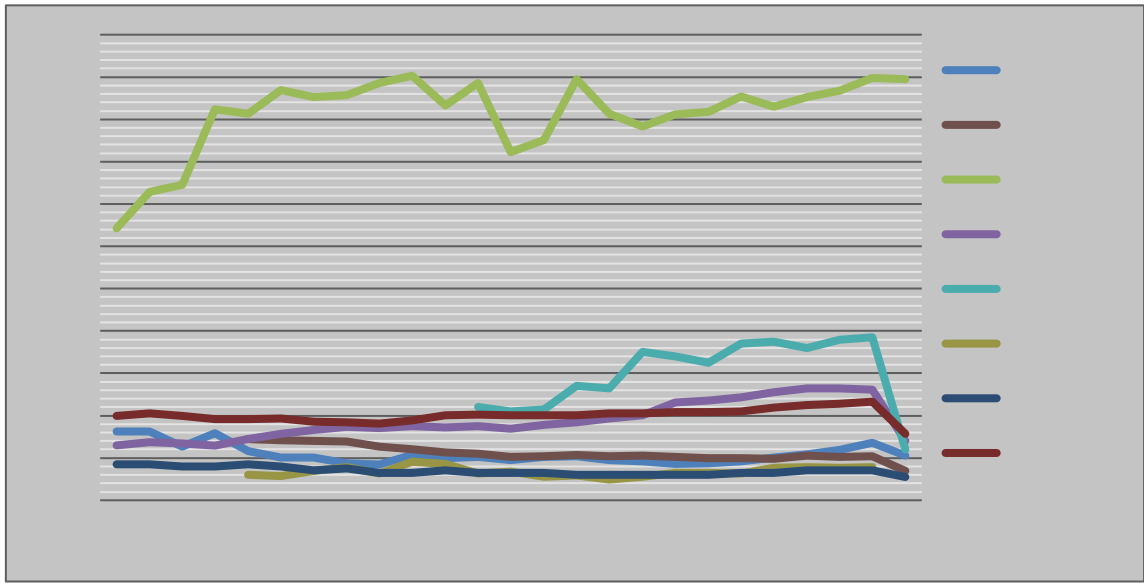
!

\!





J'##',&G)HO+,&(E);(',%6 ' )%F) ! N / )%F)U)%F)H33):('F;,%&6



)

)

!

**J%#" ,&)=7)J ( ,&#F); (' ,%6;)+ ,%V+\$6)%F)H3 3): ('F; ,%&6)%D+F"+ ,@)=>>S)X)N&:& ' <& ,)=>=GY)**

!

)

**J%#" ,&P7)J ( ,&#F)(V& ,F%#0;)%6;+@6)%F)H3 3): ('F; ,%&6)%D+F"+ ,@)=>>S)X**

I+<\$&)GC)N&6:,%Q;%V&)6;+;%6;%:6)E(,)E(&#F);(',%6;)+,%V+\$6)F)H33):('F;,%&6)

!"#\$%&'	!(k)*'"k	+ , )k)*'"k	-(k./k.O%k	1"* ,k	!)'(k2"3(k	1*4\$565k	1\$, \$565k
7897 -:7k	; <=>?=k						

)

I+<(\$&)P7)36;% ' +;&6)<+6&B)(F);0&)(, %/#%F+\$)B+;+)

4W!!!!X**49/.5!Q2*-4A,!K2+*45#5!				
P-*4-5!!	<!	Z,#-*0-\$#!	K43-!#*-,<!	P-/5(!
7897 -:7k	=(<>kkkkM<(>=Nkkk=(ADOk	=C@BA(CCkkM;=@DOk	??k	<(><Ek
9F! -:7k	<(@=kkkkM<(;BNkk<(CA0!k	@<EB;(DCkkkM=;(;=Ok	??k	<(<=AEk
9G8H7 I:7k	=(<BkkkkM<(E;Nkkk=(;COk	;<CAA;(@CkkkM=D(ECOk	??k	<(EDDk
J I F 7K:7k	=(<AkkkkM<(>>Nkkk=(;AOk	;C;<(>(AAkkkM@=(DDOk	??k	<(ECAk
1 F - K+ - +H I Fk	=(;>kkkkM=(;<Nkkk=(CBOk	>@@=(A@kkkM;(CBOk	??k	<(B<@k
- F I K Pk 1 7 J + 2 F - :7k	=(;>kkkkM=(DNkkk=(@BOk	==AE<(D>kkkMAD=(BOk	??k	<(BDBk
!+I9:7k	=(;EkkkkM=(=@Nkkk=(@EOk	;CC;C(D>kkkM;(;(=COk	??k	<(BFk

)

I+<(\$&)R7)36;% ' +;&6)<+6&B)(F);0&\$(##&B);,+F6E(, ' &B)B+;+)

---

4W!!!!X\*\*49/.5!Q2\*-4A,!K2+\*45#!



!  
!  
!

**I+<(\$&)S7)36;% ' +;&6)<+6&B)(F);O&(,%%F+\$)B+;+7)N+;+)&FB!F#)+;)=>GZ)**

)

I+<(\$&)T7)36;%' +;&6)<+6&B)(F);0&\$(##&B);,+F6E(, ' &B)B+;+7)

!

6T!