

# Perspectives

N°25/225 – 22 juillet 2025

## MINES & MÉTAUX – Anatomie d'un monopole : le cas des terres rares

- Depuis les années 1990, la Chine s'est engagée dans la construction méthodique d'un monopole sur les terres rares, qu'elle s'efforce aujourd'hui de pérenniser.
- L'omniprésence des terres rares dans les technologies civiles et militaires rend ce monopole théoriquement insoutenable pour les pays occidentaux, tant sur le plan stratégique qu'industriel. Pourtant, ces derniers s'en sont longtemps accommodés, bercés par l'illusion d'approvisionnements stables à bas coût.
- Pékin a toutefois rappelé à deux reprises la réalité de sa domination : en 2010, lors d'un accrochage avec le Japon, puis en 2025, en restreignant les exportations de terres rares critiques pour l'industrie de défense américaine.
- Ces dernières restrictions, qui s'inscrivent dans une logique de durcissement structurel, seront vraisemblablement durables. Elles imposent désormais aux pays occidentaux de penser une chaîne de valeur indépendante de la Chine — un défi considérable, compte tenu de l'emprise de Pékin sur l'ensemble du marché mondial et du retard industriel accumulé.

C'était un mardi. Le 7 septembre 2010 précisément. Quelque part en mer de Chine, au large des minuscules îles Senkaku, le chalutier chinois Minjinyu 5179 entre en collision avec des navires des garde-côtes japonais. D'apparence anecdotique, **cet événement marque pourtant le début de la première crise des terres rares**. Pendant sept semaines, la Chine va user de son

monopole. Le commerce international se crispe. Les prix de marché s'envolent. Comme une plaie béante, **la dépendance des géants de l'industrie japonaise aux terres rares éclate alors au grand jour**.

Le monde semble aujourd'hui traverser ce qui pourrait apparaître comme la deuxième crise des terres rares. Le 11 avril 2025, en réponse apparente au *Liberation Day* américain, Pékin annonçait la mise en place de restrictions d'exportation sur sept terres rares. Le motif invoqué est cependant précis : la réglementation sur les biens à double usage – comprendre civil et militaire – entrée en vigueur quelques mois plus tôt. Le ministère du Commerce de la République populaire de Chine (MOFCOM) ravive ainsi les affres de 2010 quand l'Occident semble, quant à lui, redécouvrir ses dépendances. Pourtant, ce qui, à première vue, pourrait s'apparenter à une crise soudaine, pourrait en réalité révéler un basculement plus profond, découlé d'un épisode ponctuel de tensions commerciales.

### 17 nuances de critique

Les terres rares constituent un ensemble de dix-sept éléments chimiques aux propriétés voisines, regroupant les quinze lanthanides<sup>1</sup> auxquels s'adjoignent l'yttrium, et parfois le scandium. Bien qu'elles ne soient pas particulièrement rares sur le plan géologique<sup>2</sup>, elles se rencontrent rarement sous forme de gisements concentrés et donc économiquement viables.

Les terres rares sont minées conjointement puisqu'elles coexistent dans les mêmes minerais.

<sup>1</sup> Lanthane, cérium, praséodyme, néodyme, prométhium, samarium, europium, gadolinium, terbium, dysprosium, holmium, erbium, thulium, ytterbium, lutécium

<sup>2</sup> Le cérium est par exemple plus abondant que le cuivre ;

Toutefois, **chacune possède des applications industrielles spécifiques, ce qui rend leur séparation indispensable.** Or, qui se ressemble... reste ensemble, et ces séparations successives sont donc particulièrement difficiles. **Les propriétés physico-chimiques des terres rares impliquent en effet de recourir à des procédés sophistiqués, industriellement complexes à mettre en œuvre.** En outre, certains minéraux riches en terres rares sont naturellement associés à des éléments radioactifs comme le thorium ou l'uranium, ajoutant à la complexité des projets connexes.

**Il est d'usage de différencier terres rares légères et terres rares lourdes<sup>3</sup>** ; il conviendra de retenir que les terres rares lourdes sont significativement moins abondantes et plus exigeantes en termes d'affinage que leur pendant.

Vouloir lister de façon exhaustive les technologies mettant des terres rares à contribution serait illusoire mais viendrait, peu ou prou, à réaliser l'inventaire de notre mode de vie moderne et de ce qui le rend possible. À chaque fois, les quantités utilisées sont minimales mais sont pourtant critiques et souvent difficilement substituables à iso-performance. **C'est ainsi que sur un petit marché en volume, reposent des enjeux économiques colossaux.**

**Les aimants permanents** constituent une application particulièrement cruciale des terres rares. Ces aimants sont omniprésents ; du smartphone aux missiles en passant par l'automobile. **Les aimants de grande consommation** reposent principalement sur l'utilisation de deux terres rares légères ; le néodyme et le praséodyme, tandis que les aimants pour applications critiques à haute température – penser défense – mobilisent également du dysprosium et/ou du samarium. Sans surprise, ce sont bien ces deux dernières qui sont concernées par les dernières restrictions d'exportation chinoises.

À titre indicatif, les seules applications directes des *aimants permanents en terres rares*, représentent un marché de 3 300 milliards de dollars<sup>4</sup>.

## Penser un monopole

**La Chine a très tôt compris la valeur de ses réserves de terres rares.** Le mot de Deng Xiaoping lors de sa tournée de 1992 est souvent cité : « *Le Moyen-Orient a le pétrole, la Chine a les terres rares* ». Des propos visionnaires puisqu'à cette

époque, les terres rares n'ont pas encore une place centrale dans l'industrie.

Bien sûr, la Chine a un avantage naturel certain. **Elle dispose en effet de 48% des réserves mondiales de terres rares**, dont une grande partie est concentrée dans le nord, en Mongolie-Intérieure, autour du gisement géant de Bayan Obo, exceptionnellement riche en terres rares légères. Le sud-est de la Chine est quant à lui riche en terres rares lourdes, notamment abondantes dans les *argiles ioniques* du Jiangxi – précisément là où Deng Xiaoping s'était exprimé sur l'aspect stratégique de ces réserves. Ces gisements sont particulièrement avantageux car peu profonds et faiblement radioactifs, permettant une exploitation à faible coût.

Cependant, **c'est bien la stratégie industrielle chinoise et une volonté politique forte qui ont su concrétiser ces richesses théoriques en levier de puissance.** Devenue, dès les années 1980, le premier producteur mondial de terres rares, au détriment des États-Unis, l'industrie chinoise est longtemps restée morcelée et concurrencée par une production illégale alimentant un marché noir non négligeable. La première tentative de régulation du secteur semble remonter à la période 1998–2001, avec l'instauration d'un système primitif de contrôle d'exportation et de quotas, conçu pour contenir la croissance désordonnée de l'industrie. En 2002, le Conseil des affaires de l'État chinois officialise un objectif de consolidation industrielle, visant à structurer le marché autour de deux producteurs majeurs — **marquant ainsi le point de départ de la stratégie de construction d'un monopole national.**

## Construire un monopole

Ce seront pourtant les contournements des restrictions commerciales de 2010, lors de la première crise des terres rares, qui mettront véritablement en lumière **l'importance de la contrebande et son rôle dans l'affaiblissement de ces mesures de rétorsions.** De plus, malgré sa mainmise théorique, la Chine peine alors toujours à imposer son contrôle sur les prix et les exportations du fait de la fragmentation effective de son industrie. Pékin réagit avec fermeté : des mineurs illégaux sont arrêtés, les exploitations privées sont saisies et la régulation du secteur est transférée des gouvernements locaux à l'administration centrale. L'heure est à la consolidation.

Le Nord est unifié en 2012 par *le China Northern Rare Earth Group*<sup>5</sup> qui exploite encore aujourd'hui le gisement de Bayan Obo. Quatre ans plus tard, les principaux producteurs sont regroupés au sein de

<sup>3</sup> Les producteurs chinois ajoutent une nuance en introduisant le concept de terres rares *intermédiaires*.

<sup>4</sup> Adamas Intelligence, 2023

<sup>5</sup> Alors *Baotou Rare Earth*

six conglomérats publics ; c'est la naissance du *Big 6*<sup>6</sup>. **Chacune de ces entreprises se voit attribuer une zone géographique et un quota de production, dans le but de limiter la surproduction, d'encadrer les exportations et de lutter contre les exploitations illégales.**

Toutefois, cette première phase de consolidation s'est révélée insuffisante : les pratiques illicites ont perduré, les rivalités locales ont freiné l'harmonisation, et les objectifs de rationalisation n'ont été que partiellement atteints. L'ancien ministre chinois de l'Industrie, Xiao Yaqing, dira fameusement en 2021 : « *Nos terres rares ne se vendent pas au prix du « rare » mais de la terre* ».

C'est ainsi qu'une nouvelle restructuration prend forme en 2021, avec la création du *China Rare Earth Group*, résultant de la fusion de trois membres du *Big 6* en activité dans le sud du pays. **Ce géant industriel, créé artificiellement et représentant un quart de la production mondiale**, est détenu à 30% par la Commission chinoise d'administration et de supervision des actifs publics (SASAC). En 2024, la dernière vague de consolidation à date conduit à la formation du duopole actuel : *China Rare Earth Group* exploitant les argiles du sud et *China Northern Rare Earth Group* les gisements du nord en Mongolie-Intérieure. En 2012, la Chine avait accordé 113 permis d'exploitation distincts.

## Exercer un monopole

**Comment garantir la pérennité d'un monopole pourtant stratégiquement intenable pour l'Occident ? En l'exerçant.**

Longtemps utilisé pour affaiblir les producteurs illégaux, **le contrôle des prix reste un levier important de la stratégie de mainmise sur ce secteur établie par Pékin**. Elle procède de la structuration du marché chinois *via* la standardisation des intermédiaires et des produits, permettant une forme d'interchangeabilité des producteurs et la mise en place de plateformes d'échange, à l'image du BREPE<sup>7</sup>. Les prix occidentaux tendent ainsi à refléter une référence établie en Chine, laquelle répercute avant tout les dynamiques propres de l'offre et de la demande sur le marché chinois – ainsi que l'influence de Pékin.

Une autre manifestation de l'exercice du monopole chinois tient dans **son régime différencié de remboursement de la TVA selon le degré de transformation des produits exportés**. Ainsi, dans les faits, un producteur d'aimant chinois pour l'exportation se fournit en terres rares à un prix 13%

inférieur à celui d'importateurs étrangers, fatalement dépendants de la ressource chinoise.

Cette stratégie de prix bas a notamment conduit à la fermeture, à deux reprises, de la seule mine américaine à *Mountain Pass* (Californie) – l'une des plus importantes capacités de production hors de Chine. Incapable de rivaliser avec les prix chinois, elle cessera de produire au début des années 2000, puis en 2015, avant de rouvrir en 2018 avec le concours du groupe chinois *Shenghe Resources* comme actionnaire minoritaire.

Il est cependant difficile d'aborder la question des prix sans rappeler ici une spécificité des terres rares qui découle de leurs procédés de séparation. **Il est impossible d'aligner l'offre et la demande de toutes les terres rares en même temps**. La production des terres rares les plus lourdes implique nécessairement la séparation massive des terres rares les plus légères. Ainsi, d'importants volumes de lanthane et de cérium — les plus abondantes — sont générés afin d'atteindre les quantités requises de néodyme et de praséodyme, essentiels à la chaîne de valeur des aimants permanents. **Trouver des débouchés suffisamment vastes pour valoriser ces flux excédentaires constitue dès lors un enjeu stratégique pour l'industrie chinoise**, faute de quoi, les prix de ces composés resteront modestes.

## Pérenniser un monopole

**La Chine a également déployé une stratégie de captation des concentrés produits à l'étranger**, en concluant des contrats d'approvisionnement à long terme, sous réserve que ces concentrés ne fassent pas l'objet d'un traitement local. Par ailleurs, la transformation de concentrés étrangers en terres rares n'est pas soumise aux quotas de production imposés par Pékin. Ce dispositif a eu pour effet de freiner l'émergence de capacités de séparation et de raffinage hors du territoire chinois, entretenant ainsi une dépendance structurelle des producteurs étrangers vis-à-vis des infrastructures industrielles chinoises.

**Le verrouillage opéré par la Chine est également d'ordre technologique** : forte d'une maîtrise industrielle sans équivalent, elle dispose des capacités techniques pour traiter l'ensemble des concentrés de terres rares, y compris les plus complexes. Cette compétence fait d'elle le débouché naturel, parfois incontournable, de la plupart des projets miniers étrangers. **Cette position hégémonique** est d'autant plus consolidée que Pékin interdit, depuis plusieurs années, l'exportation des technologies et

<sup>6</sup> *China Northern Rare Earth Group* (Baotou), *China Minmetals Corporation*, *Aluminum Corporation of China* (CHALCO), *China Nonferrous Metal Industry's Foreign Engineering and*

*Construction Co. (NFC)*, *Ganzhou Rare Earth Group* et *Xiamen Tungsten Co.*

<sup>7</sup> *Baotou Rare Earth Products Exchange*

équipements relatifs à l'extraction et à la séparation des terres rares (depuis étendue à la fabrication d'aimants), érigeant ainsi une barrière technologique forte pour les pays tiers. Ainsi, malgré sa position de premier producteur mondial, **la Chine est devenue, depuis plusieurs années, importatrice nette de matières premières en terres rares.** Ces flux proviennent principalement de Birmanie et de Malaisie.

**La relation sino-birmane est notable puisque la Birmanie est un producteur majeur de terres rares lourdes et domine la production mondiale de certaines d'entre elles.** La production birmane de terres rares se concentre dans les États Kachin et Shan, à la lisière septentrionale de la frontière chinoise, au sein d'un environnement marqué par une quasi-absence de régulation — notamment en matière environnementale — et par une conflictualité persistante entre factions armées locales. Ce contexte chaotique contribue à inciter Pékin à adopter une posture interventionniste afin de sécuriser un approvisionnement devenu stratégique pour son appareil industriel.

Enfin, forte de décennies d'investissement public, d'un vivier de techniciens spécialisés et d'un accès privilégié à des réactifs bon marché, **la Chine a su bâtir une infrastructure industrielle inégalée.**

### Instrumentaliser un monopole

Depuis la sortie de la crise de 2010, la question des terres rares s'est progressivement retirée du débat public. Cette mise en retrait s'explique par la stabilité apparente des approvisionnements chinois, désormais consolidés, permettant aux industriels occidentaux d'accéder à des matériaux de haute performance à des prix avantageux. Cette abondance à bas coût, fruit d'une stratégie industrielle chinoise pensée, a eu pour effet de décourager l'émergence de capacités de production hors de Chine. Dans ce contexte, l'inertie stratégique prévaut : la dépendance est acceptée, les investissements différés, et le *statu quo*, tacitement reconduit.

Pourtant, à bas bruit, la croissance des quotas de production chinois ralentit dès 2024. Dans le même temps, la Chine renforce son arsenal réglementaire avec l'entrée en vigueur en octobre 2024 du règlement sur la gestion des terres rares, qui interdit toute production ou exportation hors quota. Puis, vient la publication de la nouvelle mouture du règlement sur le contrôle des exportations de biens à double usage (civil et militaire), permettant de soumettre à licence tout produit ou technologie pouvant avoir une application militaire. Toutes ces

mesures interviennent donc avant l'avènement des *Trump's tariffs*.

Le proverbe chinois dit qu'une étincelle peut mettre le feu à toute la plaine. Elle jaillira en avril 2025 à la suite du *Liberation Day* américain, et se soldera par **la mise en place de contrôles à l'exportation sur sept terres rares<sup>8</sup>**, principalement lourdes, considérées par Pékin comme entrant dans la conception de biens à double usage. En filigrane, **c'est la fin d'un cycle de quinze ans qui vient de se jouer ; un cycle qui aura vu la Chine parachever son monopole, profitant de la dépendance consentie des industries occidentales.**

**Toute exportation est donc désormais soumise à une licence**, valable pour six mois seulement, obtenue après un examen du MOFCOM pouvant durer jusqu'à 45 jours et incluant des vérifications techniques, des audits sur site et des exigences strictes sur l'identité de l'utilisateur final et l'usage prévu.

Le tir est précis et pour cause, **le monopole est un instrument puissant mais fragile.** Parmi ces sept terres rares se côtoient entre autres le samarium, élément indispensable des aimants samarium-cobalt (SmCo) qui constituent la base des systèmes de défense américains, du guidage missile aux moteurs embarqués des avions de chasse, le terbium, utilisé dans les sonars ou encore l'yttrium qui garnit les parties chaudes des moteurs des avions de chasse. Peu de place au doute, **c'est bien l'industrie de défense américaine que la Chine cible**, l'industrie civile, dont les frontières sont parfois floues, devenant une victime collatérale de l'embrouillamini douanier afférent. Dès le mois de mai, plusieurs constructeurs automobiles occidentaux ont ainsi annoncé des arrêts de production, faute d'approvisionnement en aimants. Et pour cause, les exportations chinoises d'aimants ont chuté de 45% en avril 2025 par rapport à 2024. Trois mois plus tard, une forme de détente semble s'installer ; tout du moins en apparence. L'attribution des licences avance, évitant une rupture sèche des chaînes de valeurs civiles. Cependant, l'accoutumance à cette nouvelle normalité sera longue (et probablement douloureuse) et ne concernera pas les industriels de la défense, qui devront user de créativité pour garantir leurs approvisionnements dans un contexte où le contrôle des biens à double usage semble devoir rester figé dans la nouvelle grammaire des relations internationales.

<sup>8</sup> Samarium, gadolinium, terbium, dysprosium, lutécium, scandium et yttrium

## Bousculer un monopole : le cas européen

### Quelles sont les dépendances occidentales ?

En volume, les composés du cérium et du lanthane dominent les importations occidentales. Indispensables dans des secteurs tels que le polissage des céramiques ou la pétrochimie, ils représentent la majeure partie de la production mondiale de terres rares, étant les premiers extraits lors des opérations de séparation. Produits en grande quantité par les unités d'affinage, leur production exclusive demeure difficilement viable sur le plan économique, tandis que Pékin ne peut se permettre de se retirer de ces marchés extérieurs sans compromettre l'équilibre de sa propre chaîne de valeur.

Plus prégnante, la **dépendance vis-à-vis des aimants permanents d'origine chinoise apparaît de moins en moins soutenable sur le plan stratégique**. La production mondiale annuelle avoisine les 330 000 tonnes, dont près de 93% sont issues de la Chine. Chaque année, Pékin exporte environ 58 000 tonnes d'aimants à base de terres rares, dont 17 000 à destination de l'Europe, couvrant ainsi l'essentiel de la demande du vieux continent. À ce jour, les modestes capacités de production européennes sont principalement situées en Allemagne<sup>9</sup>, Finlande<sup>10</sup> et Slovaquie<sup>11</sup>, tandis qu'une unité de taille significative (2 000 tonnes par an) devrait entrer en production dans les mois à venir à Narva<sup>12</sup> en Estonie. **Cette dernière chaîne de valeur est symptomatique des dépendances européennes** : le concentré traité en Estonie est d'origine russe, partiellement raffiné à Sillamäe (également en Estonie), avant d'être expédié en Thaïlande pour y être réduit, puis réacheminé vers l'Europe pour sa transformation finale en aimants.

**Le développement d'une chaîne de valeur européenne complète, de la mine à l'aimant, semble pour le moment illusoire à grande échelle.** Il supposera, entre autres, de penser :

- ✓ La mise en place de standards garantissant l'émergence d'un marché européen structuré, transparent et compétitif à l'image de la structuration chinoise.
- ✓ L'élaboration de mécanismes de formation des prix découplés des références chinoises, afin

d'assurer la viabilité économique des projets européens. De plus, la viabilité économique des projets amont reposera sur la sécurisation de débouchés commerciaux stables – préférablement hors de Chine – condition *sine qua non* pour sécuriser leur financement.

- ✓ La reconquête d'un savoir-faire métallurgique largement érodé en Europe, et aujourd'hui freiné par les restrictions liées à la propriété intellectuelle détenue par la Chine.
- ✓ La mise en place de solutions pérennes pour la gestion à grande échelle des co-produits radioactifs issus du traitement des minerais.
- ✓ Enfin, la question de l'acceptabilité d'un partage de la valeur sur l'ensemble de la chaîne – négligeant la rentabilité à l'échelle du maillon – semble, pour l'heure, peu acceptée.

C'est ainsi que le recyclage des aimants permanents, un autre levier potentiel d'indépendance, connaît un développement progressif en Europe, notamment en France, bien qu'il demeure à ce jour marginal. Au-delà des défis technologiques inhérents à cette filière, l'accès même au gisement d'aimants usagés constitue un enjeu décisif, d'autant plus que la Chine semble désormais vouloir revendiquer la propriété des aimants en fin de vie les plus stratégiques. Par ailleurs, les aimants en néodyme-fer-bore sont généralement recouverts d'une couche protectrice contre la corrosion, rendant leur traitement particulièrement complexe. À l'inverse, les rebuts issus des chaînes de production — majoritairement localisées en Chine — ne sont pas revêtus, ce qui en fait une ressource de choix pour le recyclage. Ainsi, la capacité de recyclage reste étroitement liée à la maîtrise de la production primaire. Reste enfin la question du prix et donc des marges des recycleurs, en compétition directe avec une ressource chinoise à bas prix.

**Dans ce contexte, toute ambition européenne d'autonomie ne devra aboutir sans une remise en cause profonde des logiques de marché actuelles, une coordination industrielle renforcée, et une volonté politique soutenue. À défaut, les initiatives resteront fragmentées, les capacités limitées et la souveraineté industrielle, une promesse toujours repoussée.**

<sup>9</sup> Vacuumschmelze et MS Schramberg

<sup>10</sup> Neorem Magnets Oy

<sup>11</sup> Magneti Ljubljana

<sup>12</sup> Neo Performance Materials

## Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet

Date	Titre	Thème
16/07/2025	<u>Chine – Face au cycle économique : quand la planification rencontre le doute</u>	Asie
11/07/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
10/07/2025	<u>France – Immobilier résidentiel : accélération de la hausse des prix des logements au T1 2025</u>	France, immobilier
09/07/2025	<u>États-Unis – Marché du travail, une lente détérioration sous un dynamisme de surface</u>	États-Unis
07/07/2025	<u>Italie : des ménages toujours prudents</u>	Italie
07/07/2025	<u>Bitcoin, Acorns à la croisée des chemins</u>	Banque, fintech
04/07/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
04/07/2025	<u>Hongrie – Le blocage de l'économie se prolonge</u>	PECO
01/07/2025	<u>Portugal – Correction au T1 2025, mais fondamentaux encore solides</u>	Zone euro
30/06/2025	<u>France – Les ménages vont-ils moins épargner ?</u>	France
27/06/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
27/06/2025	<u>Europe – Scénario 2025-2026 : les économies européennes en phase d'attente et de transition</u>	Europe
25/06/2025	<u>Italie – Reprise des transactions immobilières au T1 2025</u>	Italie
24/06/2025	<u>France – L'Insee prévoit une croissance inférieure de moitié à celle de la zone euro cette année</u>	France
20/06/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
20/06/2025	<u>Monde – Scénario macro-économique 2025-2026 : un contexte anxigène, quelques résistances inédites</u>	Monde, scénario
19/06/2025	<u>Corée du Sud : l'élection de Lee Jae-myung signe-t-elle la fin de la crise politique ?</u>	Asie
18/06/2025	<u>Royaume-Uni – Nette dégradation de la conjoncture en avril</u>	Royaume-Uni

### Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication** : Isabelle Job-Bazille

**Rédacteur en chef** : Romain Liquard

**Documentation** : Delphine Charleiroi – **Statistiques** : Datalab ECO

**Secrétariat de rédaction** : Sophie Gaubert

Contact : [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

**Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

**iPad** : application **Études ECO** disponible sur App store

**Android** : application **Études ECO** disponible sur Google Play

*Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.*