

**EMIRATS ARABES UNIS : FICHE PAYS – MAI 2022**

Catégorie OCDE (2022) : 2/7

Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : AA / Aa2 / AA-

Change : Dirham (AED) / Régime de change fixe ancré à l'USD

Horizon de l'objectif de neutralité carbone : 2050



**FORCES**

- Fonds souverain avec d'importantes réserves
- Economie diversifiée
- Réserves d'hydrocarbures (Abu Dhabi)
- Centre d'affaire régional (Dubai)
- Stabilité politique de la Fédération

**FAIBLESSES**

- Hétérogénéité des richesses des émirats
- Dépendance encore élevée aux variations du prix du pétrole
- Peu de transparence sur les entités publiques et sur les données privées

**SYNTHÈSE :**

Évolution des risques : stable

**Environnement macroéconomique et financier :**

- Vulnérabilité de la croissance : Après la double crise (sanitaire et des hydrocarbures) en 2020 (-6,1 % de PIB), un rebond a été amorcé en 2021 (+3,8 %) et devrait se poursuivre en 2022, en lien notamment avec la hausse de la production pétrolière, un commerce international dynamique (activités de réexportations à Dubaï) et l'amélioration de la situation sanitaire qui offre des perspectives plus favorables pour le secteur non pétrolier (transport, commerce voire l'immobilier). A moyen terme, les investissements massifs à Abu Dhabi seraient source de nouvelles opportunités de croissance (tourisme, hautes technologies) ;
- Vulnérabilité des comptes publics : Avec la crise du Covid-19, l'endettement public a particulièrement augmenté (33,5 % du PIB) mais des perspectives économiques plus favorables permettraient au pays de dégager un excédent budgétaire et de stabiliser le niveau de la dette publique. Le manque de transparence rend parfois peu lisible la situation des entreprises parapubliques, dont la dette a déjà été restructurée par le passé ;
- Vulnérabilité extérieure : Si la dette externe atteint près de 100 % du PIB en 2021, les EAU restent créanciers nets vis-à-vis du reste du monde. Les importantes réserves de change du fonds souverain limitent fortement les risques de vulnérabilité externe.
- Vulnérabilité du secteur bancaire : Le système bancaire est bien capitalisé. Il est fortement exposé au marché immobilier. Cette dernière affiche néanmoins des signaux plus positifs depuis 2021.

**Environnement politique et gouvernance :**

- Stabilité socio-politique : La stabilité politique des E.A.U se traduit notamment par de bons résultats aux indicateurs de gouvernance. Les récents rapprochements officiels avec Israël et le Qatar renforcent l'image du pays à l'international ;
- Climat des affaires : Le pays multiplie les mesures pro-business et table sur le renforcement de son attractivité auprès des investisseurs étrangers pour enclencher une nouvelle phase de diversification et de privatisation de son économie.

**Environnement et politique du climat :**

- Vulnérabilité climatique : Si les EAU enregistrent des performances légèrement meilleures que la moyenne mondiale selon l'indicateur synthétique ND-Gain, l'extrême dépendance aux énergies fossiles et un fort taux d'émissions de CO2 sont deux points faibles significatifs.

**STRUCTURE DES ÉCHANGES**

**Principaux partenaires commerciaux + France**

Part moyenne des échanges de marchandises entre 2016 et 2020 (% du total)

Exportations		Importations	
1 Inde	10,2%	1 Chine	14,0%
2 Japon	8,0%	2 Inde	11,3%
3 Iraq	6,9%	3 Etats-Unis	8,6%
4 Arabie S.	6,1%	4 Allemagne	4,9%
30 France	0,6%	14 France	1,9%

Sources : CNUCED

**Principaux produits échangés**

Part des échanges de marchandises en 2019 (% du total)

Exportations		Importations	
Combustibles	29,7%	Métaux précieux	21,9%
Métaux précieux	15,1%	Machinerie élect.	13,7%
Machinerie élect.	9,7%	Machinerie méca.	10,5%
Machinerie méca.	5,9%	Automobiles	7,2%
Automobiles	3,9%	Combustibles	6,2%

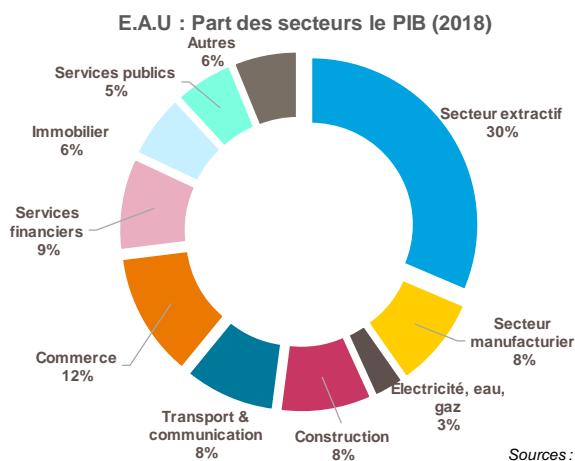
Sources : ITC



## TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

EMIRATS ARABES UNIS	2017	2018	2019	2020	2021 (e)	2022 (p)
<b>STRUCTURE ECONOMIQUE</b>						
PIB (Mds USD, courant)	386	422	417	394	410	501
<i>Rang PIB mondial</i>	30	30	30	35	34	35
Population (Mns)	9,3	9,4	9,5	9,3	9,6	10,0
<i>Rang Population mondiale</i>	92	92	91	93	89	88
PIB / habitant (USD)	41 445	45 075	43 899	35 577	42 884	50 347
Croissance PIB (%)**	0,8	1,2	3,4	-6,1	3,8	4,2
Inflation (moyenne annuelle, %)	2,0	3,1	-1,9	-2,1	0,2	3,7
Part exportations manufacturées (% total exp.)*	11,2	12,8	8,4	9,4	NA	NA
<b>FINANCES PUBLIQUES</b>						
Dette publique (% PIB)	21,6	20,9	27,1	40,4	38,3	31,7
Solde public (% PIB)	-1,7	1,1	0,4	-5,2	0,3	8,1
Charge de la dette publique (% recettes budg.)*	NA	NA	NA	NA	NA	NA
<b>POSITION EXTERNE</b>						
Solde courant (% du PIB)	7,1%	9,8%	8,9%	5,9%	11,7%	18,5%
IDE (% du PIB)***	-1,0%	-1,1%	-0,8%	0,3%	0,2%	0,2%
Réserves (en mois d'importation B&S)	3,7	3,9	4,8	4,0	4,1	5,2
Dette extérieure totale (% PIB)	73%	70,5%	82%	107%	99%	85%
Dette extérieure CT (% PIB)	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Taux de change**	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27
<b>SYSTEME BANCAIRE</b>						
Fonds propres / actifs pondérés**	16,8	17,9	16,0	18,2	17,7	NA
Taux de NPL**	5,0	5,3	6,0	7,6	7,5	NA
ROE**	7,4	7,8	9,1	6,9	11,5	NA
<b>SOCIO-POLITIQUE</b>						
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)*	78	86	88	85	NA	86
Rang doing business (190 pays)*	NA	NA	NA	16	NA	NA
<b>CLIMAT</b>						
Rang émissions de CO2 par hab. (145 pays) <sup>a</sup>	4	4	NA	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) <sup>b</sup>	43	44	42	NA	NA	NA
Rang politique climat (58 pays) <sup>c</sup>	NA	NA	NA	NA	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions. Sources : FMI (WEO 10/2021), \*Banque Mondiale, \*\*NBD & CB UAE, \*\*\*Oxford Economics, a : Agence Internationale de l'Energie, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative, c : Germanwatch

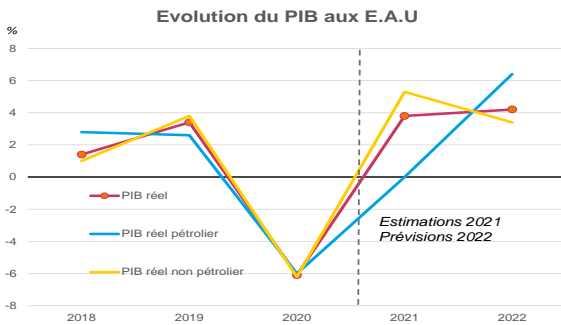




# 1. SITUATION ECONOMIQUE

## • Double crise en 2020

En 2020, les Emirats Arabes Unis ont traversé une double crise (sanitaire et pétrolière), le PIB se repliant de -6,1 %. Ce repli est notamment imputable à la contraction du PIB hydrocarbures (30 % du PIB) de -6 %, en lien avec la chute de -10,5 % de la production de barils avec la mise en place des quotas par l'Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole élargie (OPEP+). Le PIB hors hydrocarbures (70 % du PIB) s'est contracté de -6,2 % en 2020, les mesures sanitaires ont pesé sur l'ensemble des secteurs (commerce, immobilier, transport, tourisme). A Abu Dhabi et Dubaï, les deux principaux émirats de la Fédération, le PIB réel s'est replié de -3 % et -10,9 % respectivement.



Sources : CBUAE, FMI

## • Rebond modéré en 2021

En 2021, la croissance du PIB était de +3,8 %, le PIB retrouvant ainsi un niveau proche de celui de 2019.

Le rebond de l'activité a été porté par la reprise des activités non pétrolières (≈5%). Un processus de vaccination efficace entamé dès fin 2020<sup>1</sup> a permis de relâcher rapidement les mesures sanitaires, entraînant un rebond de la consommation privée (+7,5 % en 2021 selon Fitch, après -12,5 % en 2020). Une accélération de l'activité a été observable en fin d'année, plus particulièrement pour le secteur du tourisme<sup>2</sup> avec la tenue de l'Expo2020 (entre octobre 2021 et mars 2022), soutenant l'activité à Dubaï où le secteur avoisine 20 % de son PIB. Le PIB réel pétrolier est resté lui stable, avec le maintien de quotas sur la production au S1 2021. Les recettes se sont cependant redressées en fin d'année, avec un fort rebond des prix<sup>3</sup>.

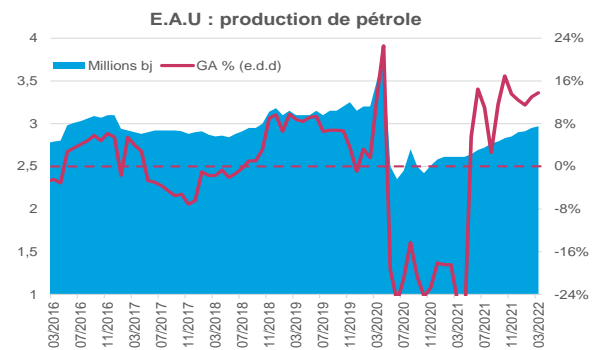
## • Rebond du PIB pétrolier attendu en 2022

En 2022, la croissance du PIB serait comprise entre +3 % et +4,6 %, selon les différents instituts de prévision.

<sup>1</sup> Cycle complet de vaccination : 97 % de la pop./ dose de rappel : 51 % de la pop. en avril 2022.

<sup>2</sup> Sur l'ensemble de l'année 2021, les recettes touristiques représenteraient seulement 45 % du niveau de 2019 mais entre

Le relâchement des quotas OPEP+ devrait stimuler le secteur pétrolier, dont la croissance de la production est attendue proche de +10 % en 2022. A Abu Dhabi, la production de barils devrait passer de 2,7 Mb/j à 3,2 Mb/j d'ici la fin d'année. De plus, les E.A.U. bénéficieraient d'un contexte favorable en termes de prix du baril. La guerre en Ukraine a eu tendance à exacerber les tensions à la hausse sur les prix du pétrole et l'EIA table sur un prix moyen du baril de Brent à 103,4 USD en 2022 (prévisions datant d'avril 2022). Dès lors la croissance du PIB pétrolier serait de près de +6 %, selon le FMI.



Sources : EIA, Refinitiv

La croissance du PIB non pétrolier resterait comprise entre +3 et +4 % en 2022. Les tendances observées fin 2021 devraient se prolonger avec une reprise continue des activités de service (tourisme, commerce, transport) et un commerce international vigoureux, qui soutiendra particulièrement les activités de réexportations à Dubaï (cf. Partie 3). Par ailleurs, des perspectives d'activité plus favorables s'accompagneraient d'un retour des expatriés, ce qui consoliderait les ventes de détail et soutiendrait également le secteur de l'immobilier, qui se redresse depuis le S2 2021, après plusieurs années marquées par le repli des prix des loyers et des ventes.

## • Un secteur bancaire résilient à ce stade

Fin 2019, le secteur bancaire reposait sur des fondamentaux solides en termes de solvabilité et de liquidité. La crise du Covid-19 a provoqué une hausse des prêts non performants (le taux de NPL est passé de 6 % fin 2019 à 7,4 %), mais dans le même temps leur provisionnement a augmenté, pour faire face aux futures pertes potentielles une fois les mesures de soutien levées (reports de remboursement, reclassification des prêts en souffrance) en juin 2022 (date qui pourrait être de nouveau reportée de 6 mois). Malgré une légère baisse, le ratio de fonds propres Tier 1 reste à un niveau très élevé (16,5 % au T3 2021).

novembre 2021 et mars 2022, elles correspondaient à plus de 55 % des niveaux pré-pandémie.

<sup>3</sup> Prix moyen du baril de Brent : 39,2 USD en 2020, 68,2 USD en 2021 / PIB pétrolier nominal : +12 % estimé en 2021.



Le secteur bancaire est fortement exposé au secteur immobilier et de la construction (près de 20 % de l'encours global des crédits, hors prêts hypothécaires). Si au cours de la dernière décennie, les banques les plus exposées au secteur immobilier ont fait l'objet d'une hausse de leur capital réglementaire, et que le marché de l'immobilier affiche des signaux désormais moins négatifs, les banques restent néanmoins exposées à un risque de crédit sur les secteurs liés à l'immobilier<sup>4</sup>.

L'exposition aux entreprises publiques (GRE, dont l'endettement représente 87 % du PIB selon Fitch) reste une source de vigilance. La capacité des GRE à assurer le service de leur dette se détériore depuis 2020 selon le FMI, et les GRE vont en outre faire face à un resserrement des conditions de financement en 2022 (localement et à l'externe, cf. Partie 3).

- **Perspectives à moyen terme**

A horizon 2027, la croissance du PIB atteindrait +3,9 % par an selon le FMI. Abu Dhabi compte développer ses infrastructures, afin de décupler ses capacités de production pétrolière (augmenter la capacité de production à 5 Mbj d'ici 2030) et gazières, et investit pour diversifier son économie<sup>5</sup> afin d'augmenter la part du secteur non pétrolier à 60 % de son PIB d'ici 2030 (contre près de 50 % actuellement). Le renforcement du climat des affaires constitue un axe important de cette stratégie de développement (cf. Partie 4).

Par ailleurs, l'avancement du projet ferroviaire Gulf Railway permettrait de renforcer les liens logistiques et commerciaux avec l'Arabie Saoudite dès 2023. Le rapprochement avec la Chine favoriserait une meilleure intégration des E.A.U aux Nouvelles Routes de la Soie.

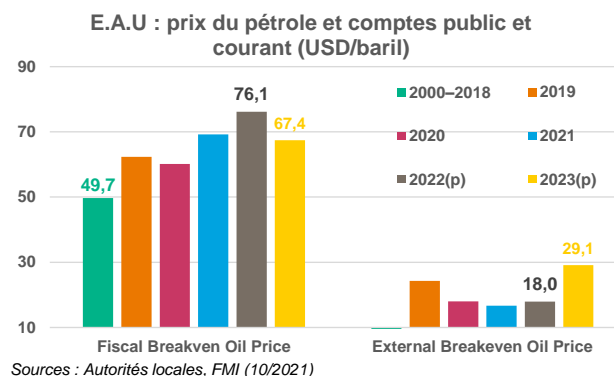
## 2. FINANCES PUBLIQUES

Le solde public est très fortement dépendant du niveau du prix du pétrole (68 % des recettes budgétaires proviennent du secteur des hydrocarbures, et le déficit primaire hors hydrocarbures est significatif, de l'ordre de -23,7 % du PIB en 2019). Après la chute des prix pétroliers de 2015, des coupes ont été effectuées dans les dépenses (rationalisation des subventions) et de nouvelles taxes ont été introduites (TVA, tourisme, hôtellerie) jusqu'en 2018 avant un nouveau cycle de hausses des dépenses en 2019 (plan d'investissement à Abu Dhabi et préparation de l'Expo 2020 à Dubaï). La double crise de 2020 a provoqué un fort creusement du déficit public (-5,6 % du PIB), qui a été surtout financé

<sup>4</sup> Depuis 2020, les agences de notation ont baissé la notation de trois grands acteurs immobiliers (Emaar Malls, DFIC Investment et Damac RE) en catégorie spéculative.

<sup>5</sup> Secteur financier, tourisme, hautes technologies et émergence des projets à faible intensité carbone.

par des levées de dette sur les marchés internationaux des capitaux, à des conditions très favorables.



La reprise de l'activité en 2021 et le rebond des recettes pétrolières aurait favorisé un retour à l'équilibre budgétaire en 2021 (+0,3 % du PIB). En 2022, la hausse de la production pétrolière et un prix du baril élevé<sup>6</sup> va stimuler les recettes tout en offrant plus de marge de manœuvre pour augmenter les dépenses publiques (+1,7 % par rapport au Budget 2021) tout en consolidant l'excédent public (+8,1 % du PIB selon le FMI).

La dette publique atteindrait près de 38 % du PIB en 2021 contre 17 % en 2015. Elle demeure néanmoins à un niveau très modéré.

## 3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Renforcement de l'excédent courant en 2021**

Le repli du commerce mondial et la chute du prix du pétrole ont entraîné une forte contraction des exportations en 2020 (-19 %), mais le solde courant est resté excédentaire (+5,9 % du PIB). Sous l'impulsion de la reprise du commerce mondial, les activités de réexportations<sup>7</sup> ont fortement accéléré en 2021, le contexte de remontée des prix du pétrole a soutenu la reprise des exportations d'hydrocarbures (+33 % en m.a), tandis que les recettes touristiques se sont redressées en fin d'année (en lien avec l'Expo2020)<sup>8</sup>, compensant plus que largement le rebond des importations. Dès lors, les E.A.U ont dégagé un fort excédent courant (+7,8 % du PIB).

- **Des perspectives favorables à moyen terme**

Si les perspectives à l'export restent fortement déterminées par les perspectives sur le marché des hydrocarbures (investissements massifs pour devenir exportateur net de gaz naturel liquéfié d'ici 2026), à moyen terme les E.A.U pourraient bénéficier du

<sup>6</sup> Le prix du baril qui équilibre les comptes publics serait de 66,8 USD en 2022 vs. 82,9 USD attendue par l'EIA.

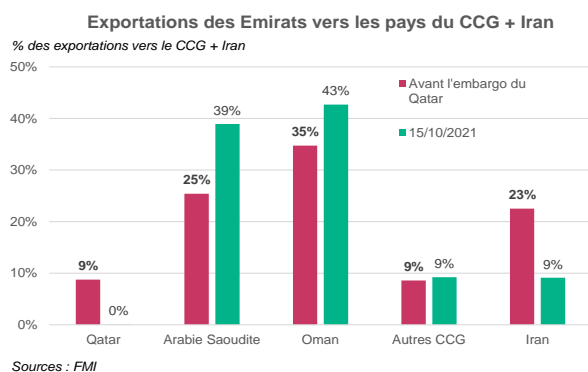
<sup>7</sup> Les réexportations représentent 45 % des exportations et 34 % du PIB des EAU.

<sup>8</sup> 24 Mls de visiteurs en 6 mois à cheval sur 2021 et 2022, sur les 25 préalablement visés pré pandémie.





rapprochement diplomatique (cf. Partie 4) avec Israël (technologies, transport), mais aussi avec le Qatar (dès 2022 pour les activités de service, avec l'organisation de la Coupe du Monde FIFA) et potentiellement avec l'Iran avec qui le dialogue a récemment repris et qui était un partenaire clef à l'export par le passé.



- **Une position externe robuste**

La dette externe atteignait 99 % du PIB en 2021, selon le FMI. Elle correspond essentiellement à l'endettement des sociétés financières et d'entités parapubliques (mais les données sur la dette externe restent opaques) avec une maturité longue (toutefois les GRE de Abu Dhabi feraient face à un risque de refinancement non négligeable en 2022, selon le FMI).

Les conditions d'endettement externes restent favorables mais devraient se tendre en 2022, en lien avec le resserrement de la politique monétaire de la Réserve fédérale américaine (Fed). La Banque centrale va calquer ses hausses des taux d'intérêt sur celles de la Fed en 2022/2023 et ainsi préserver l'ancrage de l'AED à l'USD.

Toutefois, les EAU disposant d'une position de créanciers nets vis à vis du reste du monde, le niveau de risque semble très limité. Les réserves de change atteignent 4,8 mois d'importations et en cas de scénario adverse, les EAU peuvent compter sur les importantes réserves des fonds souverains (ADIA, Mubadal à Abu Dhabi et ICD à Dubaï), qui disposent de 1 300 Mds d'actifs sous gestion (300 % du PIB).

## 4. ASPECTS POLITIQUES

- **Stabilité politique**

Les EAU se caractérisent dans la région MENA par une grande stabilité politique. A titre d'exemple, la Fédération n'a pas été affectée par les mouvements du Printemps arabe au début des années 2010.

<sup>9</sup> Surtout dans un contexte d'attaques terroristes des Houthis, soutenues par l'Iran, du Yémen, et de retrait progressif des forces américaines dans la région.

Les EAU jouent un rôle politique non négligeable dans la région MENA et sont des alliés économiques et politiques clés de l'Arabie Saoudite (mais de tensions sont survenues récemment sur les dossiers du Yémen et de l'OPEP+). Le pays bénéficie d'une bonne image internationale, notamment grâce à son *soft power* (le Louvre Abu Dhabi et les relations récentes avec le Vatican en sont de bons exemples). Cependant, les conditions de vie des travailleurs étrangers font l'objet de nombreuses critiques et alertes de la part d'ONG.

Les EAU auront initié dans le Golfe une phase de rapprochement avec Israël, avec qui un accord de paix a été signé en août 2020. La signature d'un accord de solidarité et de stabilité a également permis de lever l'embargo sur le Qatar et de renouer avec ce pays. Les relations avec l'Iran sont plus tendues, toutefois la volonté des E.A.U de garantir la stabilité de la région et sa sécurité<sup>9</sup> pourrait enclencher une nouvelle phase de dialogue.

- **Un renforcement du climat des affaires pour attirer les IDE**

Le bon état de l'environnement des affaires se traduit par un bon classement des EAU au *Doing Business* (16e en 2020). La Fédération a relevé les plafonds des participations étrangères dans des secteurs clés pour le développement du secteur privé. Dans 122 secteurs (santé, transports, secteur manufacturier) le capital peut désormais être détenu à 100 % par des investisseurs étrangers, en dehors des zones franches, en contrepartie néanmoins d'un minimum d'investissement dans des activités de R&D. L'introduction d'un impôt sur les sociétés de 9 % à partir de juin 2023 ne devrait pas menacer le climat des affaires, au vu des nombreuses exemptions<sup>10</sup>. Par ailleurs, le renforcement du climat des affaires reste une des priorités afin d'attirer les IDE et les autorités multiplient les actions pour favoriser l'expansion du secteur privé.

## 5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

Les EAU présentent de résultats légèrement meilleurs que les pays de la région MENA et que la moyenne mondiale au ND-Gain (classement des performances d'adaptation climatique) et pour ses capacités de développement d'ENR.

La forte spécialisation du pays dans les hydrocarbures constitue un frein à la transition écologique et environnementale. Les pays est le cinquième moins bien classé dans le monde en termes d'émissions de CO2 par habitant. De plus, la consommation et la production d'électricité reposent essentiellement sur des énergies fossiles (respectivement à plus de 86 % et 99 %).

<sup>10</sup> Exemption dans les zones franches, pour les industries extractives et pour les entreprises avec des profits inférieurs à 102 000 USD annuels.



## DIRECTION DES ETUDES, DE L'EVALUATION ET DE LA PROSPECTIVE

**Baptiste Thornary** Responsable Pôle Conjoncture Macroéconomie Risque pays baptiste.thornary@bpifrance.fr

### Economie Internationale et Risques Pays

**Anne-Sophie Fèvre** Afrique de l'Ouest, Afrique australe, CEI & Russie as.fevre@bpifrance.fr  
**Adriana Meyer** Amérique Latine, Asie du Sud & Inde, Afrique de l'Est adriana.meyer@bpifrance.fr  
**Victor Lequillier** MENA, Turquie, Chine, ASEAN victor.lequillier@bpifrance.fr

### Global trends, Pays Développés, Conjoncture France

**Sabrina El Kasmi** Responsable /Global trends, Pays développés, pétrole sabrina.elkasmi@bpifrance.fr  
**Laetitia Morin** Macroéconomie France, Europe, conjoncture PME laetitia.morin@bpifrance.fr  
**Thomas Laboureau** Macroéconomie France, conjoncture ETI Thomas.laboureau@bpifrance.fr

### Disclaimer / Avertissement

This document and the information within do not create any contractual or legal binding obligation and Bpifrance reserves the right at any time and without further notice to modify its content and its form. This document and the information within it are provided for convenience and information purpose only and is in no way nor an advice, nor a recommendation, nor an offer to provide an investment service or of completion of any other operation and shall in no way be interpreted as a representation according to which an investment strategy or the completion of any other operation fits to any individual or entity. Before any decision is taken, any individual or entity is invited to seek advice from its own legal, taxation and financial advisers in order to make sure that the operation foreseen fits with its personal situation and its own aims and to make its own opinion regarding its own risk and financial analysis. This document and the information within are provided "as is" and Bpifrance disclaims all legal and other warranties, express, implied or usage of trade, including without limitation as to the accuracy, utility, completeness, fitness, of this document and the information within, nor as to the use that is made of them or the results to be obtained from decision that could be made by the individuals and entity having knowledge of them even if Bpifrance has been informed or was aware of their aim. This document and the information within are not meant to be circulated or used by any individual or entity in a country or jurisdiction where such circulation or use would be contrary to legal or regulatory obligations, or which might force Bpifrance to comply with any procedure or registration in such country or jurisdiction. The English version of this article is provided for convenience only and the French version shall prevail.

Ce document et les informations qui y figurent n'ont aucune valeur contractuelle ou juridique et Bpifrance se réserve le droit d'en modifier le contenu et la forme à tout moment et sans préavis. Ce document et les informations qu'il contient ont un but strictement informatif et ne constituent ni un conseil, ni une recommandation, ni une offre de fourniture d'un service d'investissement ou de réalisation de toute autre opération et ne doivent, en aucun cas, être interprétés comme une affirmation selon laquelle une stratégie d'investissement ou toute autre opération est adaptée à toute personne ou entité. Préalablement à toute décision chaque personne ou entité est invitée à consulter notamment ses propres conseils juridiques, fiscaux ou financiers afin de s'assurer de l'adéquation de l'opération envisagée avec sa situation particulière et ses propres objectifs et de former sa propre opinion au regard de sa propre analyse de risque et financière. Bpifrance ne garantit en aucun cas que ce document et les informations y figurant sont notamment exacts, utiles, complets, ou adaptés et ne fournit aucune garantie légale ou sur tout autre fondement, y compris expresse, implicite ou d'usage, ni concernant l'utilisation qui en est faite ou les résultats des décisions qui pourraient être prises par les personnes ou entités en ayant eu connaissance y compris si Bpifrance a été informée de leur objectif. Ce document et les informations y figurant ne visent pas à être distribués ou utilisés par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Bpifrance de se conformer à des démarches quelconques ou obligations d'enregistrement dans ces pays ou juridictions. La version anglaise de cette clause est fournie à titre indicatif et la version française prévaut.