

ROYAUME-UNI : FICHE PAYS – JUILLET 2022



Catégorie OCDE (2021) : Non classé

Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : AA / Aa3 / AA-

Change : Livre sterling (GBP) / Régime de change flottant

FORCES

- Résilience du secteur bancaire
- Production d'hydrocarbures
- Régime fiscal attractif

FAIBLESSES

- Ralentissement marqué de l'investissement depuis 2016
- Faiblesse des gains de productivité depuis 2008
- Pénurie de main-d'œuvre

SYNTHÈSE :

Évolution des risques : stable

Environnement macroéconomique et financier :

- Vulnérabilité de la croissance : après une activité dynamique en 2021, celle-ci est ralentie par l'inflation élevée, qui affecte notamment la consommation des ménages. La confiance de ces derniers est en repli, de même que celle des entreprises, dans une moindre mesure. À plus long terme, la croissance potentielle reste affaiblie avec le « productivity gap » qui est apparu après la crise financière de 2008. Le ralentissement de l'investissement, y compris des IDE depuis le référendum de 2016, risque d'aggraver cette situation. En outre, la pénurie de main-d'œuvre constitue un frein probablement durable à la croissance.
- Vulnérabilité des comptes publics : l'objectif de réduction des déficits publics est de nouveau en cours depuis début 2022, après avoir été totalement abandonné avec la crise sanitaire. Ainsi, le déficit public et la dette publique devraient diminuer progressivement, mais moins rapidement qu'escompté initialement avec les récentes mesures de soutien aux ménages.
- Vulnérabilité extérieure : Le déficit courant s'est nettement réduit depuis 2016, où il avait atteint un point bas à -5,3 % du PIB, jusqu'en 2021. Depuis 2019, il reste stable aux alentours de -2,5 % du PIB, avec néanmoins beaucoup de volatilité dans ses composantes. En 2022, il est néanmoins attendu en dégradation, la balance commerciale étant pénalisée par la dépréciation de la livre et la hausse de la facture énergétique.

Environnement politique et gouvernance :

- Stabilité socio-politique : la fin des aides mises en place pendant la pandémie et la hausse de certains prélèvements, ajoutées à l'inflation, pourraient dégrader le climat social alors que le pays entre dans une période d'incertitudes politiques suite à la démission de Boris Johnson.
- Climat des affaires : Le Royaume-Uni est situé au 8^{ème} rang sur 190 pays au classement Doing Business.

Système bancaire :

- Vulnérabilité du secteur bancaire : malgré plusieurs mois de crise, les banques britanniques ont toujours des ratios de capital et de liquidité confortables.

Environnement et politique du climat :

- Vulnérabilité climatique : Le pays, qui vise la neutralité carbone à horizon 2050, a déjà considérablement réduit la part du charbon dans sa consommation totale d'énergie. La prise en compte des risques climatiques par le gouvernement est croissante, et celui-ci mise sur l'investissement dans les nouvelles technologies vertes ainsi que sur l'innovation

STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux partenaires commerciaux + France

Part moyenne des échanges de marchandises sur 2016-2020 (% du total)

Exportations		Importations	
1 États-Unis	14,7%	1 Allemagne	13,4%
2 Allemagne	10,4%	2 Chine	10,1%
3 France	6,6%	3 États-Unis	9,5%
4 Pays-Bas	6,6%	4 Pays-Bas	7,9%
5 Irlande	6,1%	5 France	5,6%

Source : CNUCED

Principaux produits échangés

Part moyenne des échanges de marchandises sur 2016-2020 (% du total)

Exportations		Importations	
1 Mat. transport	37,0%	1 Mat. transport	34,4%
2 Prod. manuf.	22,5%	2 Prod. manuf.	25,0%
3 Chimie et pharma.	15,4%	3 Chimie et pharma.	11,1%
4 Combustibles	7,8%	4 Alim. et boissons	9,1%
5 Alim. et boissons	6,5%	5 Combustibles	7,6%

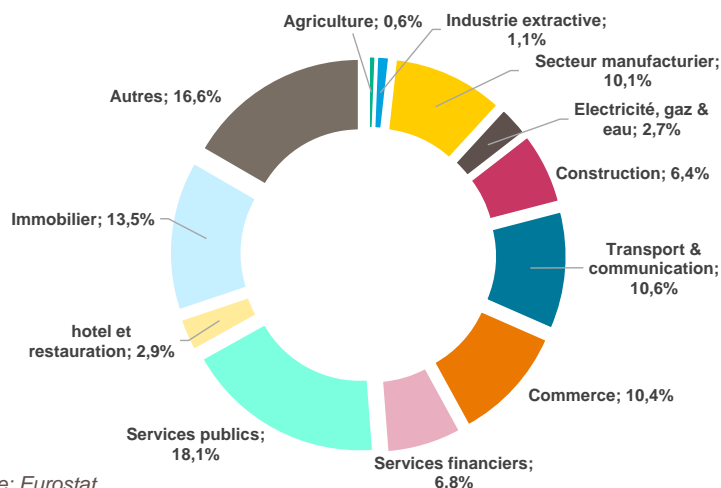
Source : CNUCED

TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

ROYAUME UNI	2017	2018	2019	2020	2021	2022(p)
STRUCTURE ECONOMIQUE						
PIB (Mds USD, courant)*	2 701	2 905	2 880	2 759	3 188	3 376
<i>Rang PIB mondial</i>	5	5	6	5	5	5
Population (Mns)*	66,0	66,4	66,8	67,1	67,5	67,8
<i>Rang Population mondiale</i>	21	21	21	21	21	20
PIB / habitant (USD)*	40 904	43 719	43 121	41 127	47 202	49 761
Croissance PIB (%)	2,1	1,7	1,7	-9,3	7,4	3,7
Inflation (moyenne annuelle, %)	2,7	2,5	1,8	0,9	2,6	8,5
Part exportations manufacturées (% total exp.)*	74,0	69,0	71,8	68,3	62,7	NA
FINANCES PUBLIQUES						
Dette publique* (% PIB)	85,1	84,5	83,9	102,6	95,3	87,8
Solde public* (% PIB)	-2,4	-2,2	-2,2	-12,8	-8,0	-4,3
Charge de la dette publique* (% recettes budg.)	7,5	6,8	6,0	NA	NA	NA
POSITION EXTERNE						
Solde courant* (% du PIB)	-3,6%	-3,9%	-2,7%	-2,5%	-2,6%	-5,5%
IDE*** (% du PIB)	-1,7%	0,1%	1,8%	3,1%	-2,5%	1,6%
Réserves*** (en mois d'importation B&S)	2,3	2,3	2,4	2,9	2,4	2,2
Dette extérieure totale*** (% PIB)	303,8%	300,9%	296,1%	328,1%	305,2%	307,5%
Dette extérieure CT** (% PIB)	206,9%	187,3%	196,9%	227,1%	202,5%	NA
Taux de change****	1,3	1,3	1,2771	1,3	1,4	NA
SYSTÈME BANCAIRE						
Fonds propres / actifs pondérés*	20,5	21,43	22,52	21,57	NA	NA
Taux de NPL*	0,73	1,07	1,08	1,22	NA	NA
ROE*	0,41	0,63	1,19	3,01	NA	NA
ROA*	0,07	0,07	0,1	0,23	NA	NA
SOCIO-POLITIQUE						
Rang gouvernance Banque Mondiale** (214 Pays)	20	24	21	23	NA	NA
Rang doing business** (190 pays)	NA	NA	NA	8	NA	NA
CLIMAT						
Rang émissions de CO2 par hab. (145 pays) ^a	52	52	NA	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) ^b	8	8	9	NA	NA	NA
Rang politique climat (58 pays) ^c	NA	NA	16	9	7	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions. Sources : * FMI, ** Banque Mondiale, *** Oxford Economics, **** BoE, a : Agence Internationale de l'Energie, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative, c : Germanwatch

Royaume-Uni: part des secteurs dans le PIB (2018)



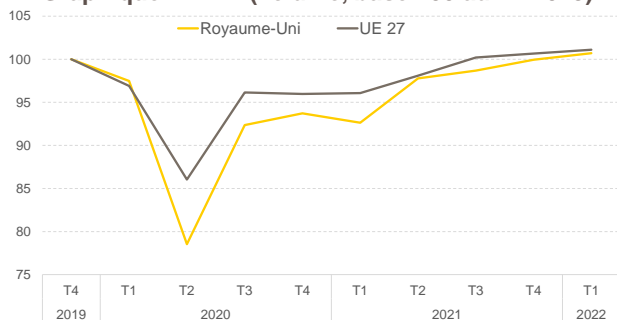
Source: Eurostat

1. SITUATION ECONOMIQUE

- **Une reprise dynamique en 2021 et début 2022**

Le Royaume-Uni a été l'un des pays européens les plus sévèrement touchés par la crise sanitaire. Alors que le choc d'activité en 2020 a été plus important qu'en moyenne en zone euro (-9,3 % vs -6,5 %), le PIB a rebondi en 2021. La croissance a atteint +7,4 % en moyenne sur l'année, en dépit d'un nouveau recul du PIB au T1 2021 (-1,2 %), conséquence du confinement mis en place entre janvier et mars. L'activité a fortement rebondi au 2^e trimestre, avec le déconfinement de la population et la réouverture des commerces, permis par une campagne de vaccination efficace. Malgré une 5^e vague épidémique particulièrement forte fin 2021 – début 2022, liée à la percée fulgurante du variant Omicron, le Gouvernement n'a pas pris de mesure drastique pour enrayer l'épidémie, préservant l'activité au 4^e trimestre 2021 (+1,3 %) et au 1^{er} trimestre 2022 (+0,8 %). Ainsi, le PIB a retrouvé et dépassé son niveau d'avant crise (+0,7 %) à l'issue du T1 2022 (cf. graphique 1).

Graphique 1 : PIB (volume, base 100 au T4 2019)



- **La forte inflation, accentuée par la guerre en Ukraine, assombrit les perspectives en 2022**

Bien que les échanges commerciaux du Royaume-Uni avec l'Ukraine et la Russie soient très limités (respectivement 0,1 % et 1,9 % des importations et 0,1 % et 0,8 % des exportations), l'économie britannique subit les conséquences indirectes du conflit : hausse des prix des matières premières (énergétiques ou non), dans un contexte où les tensions d'approvisionnement étaient déjà élevées, en raison de la forte reprise.

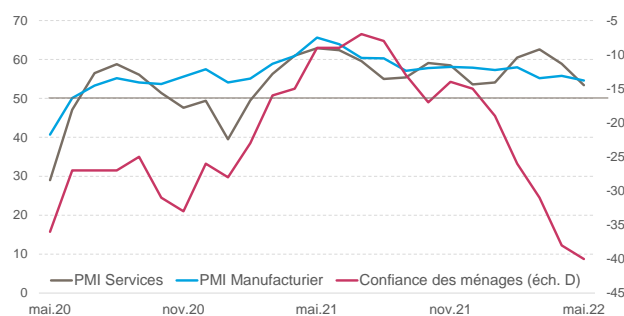
À +9,4 % en juin 2022, l'inflation s'établit à un niveau record (+5,8 % pour l'inflation sous-jacente, i.e. hors alimentation et énergie) et affecte le pouvoir d'achat des ménages. Ceux-ci ont néanmoins des marges de manœuvre pour amortir le choc inflationniste : (i) Si leur taux d'épargne s'est réduit (6,8 % au T1 2022 contre 23,9 % au T2 2020), il reste supérieur à avant crise (environ 5 % en moyenne sur 2017-2019) ; (ii) ils ont accumulé de l'épargne pendant la pandémie (excédent

estimé à environ 200 milliards de livres). Les entreprises sont également affectées par la hausse des prix des matières premières, et plus généralement par les contraintes de production (difficultés d'approvisionnement et de recrutement, cf. infra).

- **Le moral des entreprises se dégrade, celui des ménages chute**

Depuis le déclenchement de la guerre en Ukraine, les résultats des enquêtes de confiance auprès des entreprises se sont détériorés, plus particulièrement dans les services (cf. graphique 2). Cependant, les indices PMI dans l'industrie et les services (opinion des directeurs d'achats), se situent toujours à un niveau supérieur à 50 au début 2022, soit en zone d'expansion. Du côté des ménages, l'indice de confiance, qui avait retrouvé son niveau d'avant crise mi-2021, a commencé à se dégrader en décembre 2021 et a chuté en mai à un niveau inférieur à celui atteint pendant la crise sanitaire.

Graphique 2 : Confiance des agents



Source : IHS Markit, GfK Group

- **Un marché du travail sous tension avec une forte pénurie de main-d'œuvre**

Du côté du marché du travail, grâce aux mesures de chômage partiel (« Coronavirus Job Retention Scheme » - CJRS), il n'y a pas eu d'envolée du taux de chômage durant la crise. Après une hausse modérée compte tenu de l'ampleur de la crise en 2020 (pic à 5,2 % en novembre 2020 contre 4 % en janvier 2020), il a reflué et a rejoint son niveau d'avant crise début 2022 (3,8 %). L'arrêt du CJRS, fin septembre 2021, ne s'est pas traduit par une vague de licenciements.

Le Royaume-Uni subit une pénurie de main-d'œuvre particulièrement importante, qui risque de pénaliser la croissance. Le nombre de postes vacants ne cesse d'augmenter et a atteint un chiffre record, à 1,3 M en avril 2022, soit une hausse de 63 % par rapport au niveau pré-Covid. La pénurie de main-d'œuvre est particulièrement marquée dans les secteurs les plus touchés par la pandémie et dans lesquels les migrants originaires de l'UE étaient surreprésentés, tels que l'hébergement et la restauration, le commerce de gros et de détail, et le transport et la logistique¹.

¹ Cf. [Perspectives économiques de l'OCDE, Volume 2021 Numéro 2](#), décembre 2021



- **L'investissement des entreprises, affaibli par le Brexit puis la crise sanitaire**

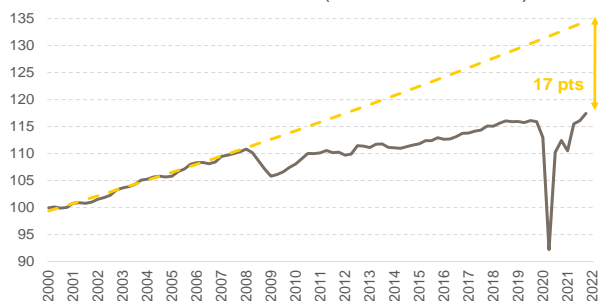
L'investissement des entreprises a été nettement pénalisé par l'incertitude entourant les modalités de sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (*Brexit*). L'investissement productif a en effet ralenti dès le 2nd semestre 2016 et s'est avéré quasi stable sur la période 2017-2019 (variation trimestrielle moyenne de -0,1 %), contre une croissance de +5,4 % par trimestre sur 2010-2016. Il a ensuite subi de plein fouet la crise sanitaire et se situe au T1 2022 largement sous son niveau d'avant crise (-9 % par rapport au T4 2019).

Du côté des investissements directs étrangers (IDE), le Royaume-Uni avait perdu en 2019, et pour la première fois, son statut de principale destination en Europe, au profit de la France. Il conserve cette 2^e place en 2021², dans un contexte où les IDE ont de manière générale été fortement affectés par la crise de la Covid-19.

- **Atonie de la productivité**

La faiblesse de l'investissement constitue une mauvaise nouvelle pour la productivité, dont les gains s'étaient déjà largement affaiblis depuis la crise de 2008 (cf. graphique 3), constituant un risque pour la croissance potentielle.

Graphique 3 : Productivité apparente du travail et tendance 2000-2007 (base 100 en 2000)



Source : ONS, calculs Bpifrance

- **Resserrement monétaire en cours**

La Banque d'Angleterre (BoE) prévoit que l'inflation continue de grimper doucement au 2nd semestre, avant d'atteindre un pic à environ 10 % au 4^e trimestre 2022.

Dans ce contexte, la BoE a décidé lors du Comité du 15 juin 2022 de relever son taux directeur de 0,25 point à 1,25 %, la 5^e hausse consécutive depuis décembre 2021. D'autres hausses devraient avoir lieu pour atteindre 2,5 % mi-2023.

Du côté non-conventionnel, en février, le comité a décidé de réduire le stock d'achats d'obligations d'État en arrêtant de réinvestir les obligations arrivées à maturité. De plus, un programme de vente d'obligations d'entreprise doit commencer en septembre. Au 15 juin, le programme d'achats d'obligations d'État était de 866 milliards de livres, et celui dédié aux achats d'obligations d'entreprises de 19,3 milliards de livres.

Dans ce contexte, les instituts de prévisions tablent sur une activité en ralentissement en 2022, mais qui resterait soutenue, avec une croissance comprise entre 3,4 % et 3,8 %. La forte inflation, dont le pic est attendu au T4 2022, et les restrictions budgétaires (cf. partie 2) devraient plus fortement affecter l'activité en 2023. Une poursuite du comportement de désépargne des ménages soutiendrait en revanche l'activité. Celle-ci pourrait stagner voire légèrement reculer en 2023 (+0,0 % selon l'OCDE et -0,25 % selon la BoE).

- **Un secteur bancaire résilient**

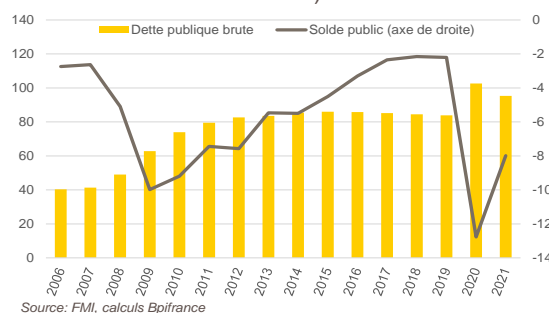
À l'entrée de la crise sanitaire, les banques britanniques étaient bien capitalisées (au T4 2019, le ratio CET1 était de 15,6 % et le ratio Tier1 de 17,9 %) et respectaient largement les ratios de liquidité de Bâle III (ratios LCR - *Liquidity Coverage Ratio*- et NFSR - *Net Stable Funding Ratio*). Leur situation, en termes de LCR et de ratio de capital, ne s'est pas du tout dégradée pendant la crise, voire s'est plutôt améliorée : pour l'ensemble des banques britanniques, le ratio CET1 a augmenté depuis le début de la crise, atteignant 16,8 % au T4 2021. Les LCR dépassent très largement 100 % pour toutes les banques britanniques.

2. FINANCES PUBLIQUES

Alors que le déficit public avait atteint en 2009 près de 10 % du PIB, il s'est résorbé progressivement pour atteindre un peu plus de 2 % en 2019, en raison d'une politique d'austérité d'envergure. Les mesures pour faire face à la pandémie de Covid-19 ont fait augmenter très fortement le déficit public, à près de 13 % du PIB en 2020, puis il s'est réduit à 8 % en 2021 (cf. graphique 4).

La dette publique avait légèrement diminué avant 2020 à 84 % du PIB. En raison de la pandémie, elle a bondi à 103 % puis est redescendu à 95 % en 2021.

Graphique 4 : Dette publique brute et solde public (en % du PIB)



Source : FMI, calculs Bpifrance

Après un assouplissement budgétaire en réponse à la crise sanitaire, le gouvernement resserre sa politique depuis fin 2021 : le dispositif d'activité partielle a pris fin en septembre 2021, de même que la mesure de soutien aux revenus des travailleurs indépendants et la majoration hebdomadaire de 20 livres du Universal Credit (transfert public aux ménages sous conditions de

² EY Attractiveness Survey Europe May 2022

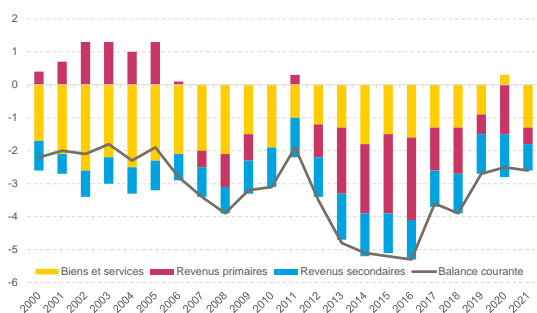


ressources). Le taux réduit de TVA dans l'hôtellerie et les loisirs s'est terminé fin mars 2022, et les taux de cotisations sociales ont augmenté début avril. Enfin, en 2023, le gouvernement britannique a prévu une hausse du taux de l'impôt sur les sociétés. Néanmoins, face à la hausse des prix de l'énergie, le gouvernement a mis en place des aides destinées aux ménages d'un montant de 37 milliards de livres. Celles-ci seraient en partie financées par une surtaxe de 25 % sur les bénéfices des entreprises du secteur énergétique (« *energy profit levy* »). Au total, le déficit public devrait se réduire progressivement, passant de 8,3 % du PIB en 2021 à 4,1 % en 2023, selon l'OCDE.

3. POSITION EXTÉRIEURE

Alors que le déficit courant s'était fortement creusé entre 2013 et 2016, atteignant plus de 5 % du PIB, il s'est significativement réduit en 2017 (3,6 % du PIB) puis en 2019 (2,7 % du PIB) (cf. graphique 5).

Graphique 5 : Décomposition de la balance courante



Source : ONS

La pandémie de Covid-19 a grandement perturbé les échanges internationaux en 2020. S'agissant du Royaume-Uni, les importations ont subi un choc négatif plus important que les exportations (-16 % vs -13 % en volume). Ainsi, la balance commerciale, pourtant structurellement déficitaire, s'est retrouvée légèrement excédentaire en 2020 (+0,3 % du PIB). Le déficit courant ne s'est que légèrement réduit (à -2,5 % du PIB), l'amélioration du solde commercial ayant été contrebalancée par la nette dégradation du solde des revenus primaires, liée principalement à la chute des revenus tirés des IDE.

Le déficit courant s'est stabilisé en 2021 : la balance commerciale est redevenue déficitaire (-1,3 % du PIB) mais le déficit de la balance des revenus primaires s'est résorbé. L'impact du Brexit, dont la mise en œuvre effective a eu lieu au 1^{er} janvier 2021, sur les échanges commerciaux du Royaume-Uni avec l'UE est à ce stade incertain. Si les importations semblent avoir été affectées en 2021, l'effet sur les exportations est à ce stade un peu moins évident. En 2022, le solde courant est attendu en dégradation. La balance commerciale se détériorerait, en raison du gonflement de la facture énergétique et de la dépréciation du taux de change. La livre sterling s'est en effet dépréciée de 12 % face au dollar entre janvier et

juillet 2022, amplifiant les hausses de prix des importations via un effet négatif des termes de l'échange. Le creusement du déficit courant devrait continuer à exercer des pressions à la baisse sur la livre sterling en 2022. Elle pourrait s'apprécier doucement en 2023, avec le repli progressif de l'inflation.

4. ASPECTS POLITIQUES ET GOUVERNANCE

Lors de l'élection de décembre 2019, le Premier ministre, Boris Johnson (élu à la tête du parti Conservateur en juillet 2019), avait renforcé sa majorité avec 365 sièges sur 650 au Parlement. Depuis, sa popularité a été mise à mal, notamment après la révélation publique du non-respect des règles sanitaires à Downing Street lors du confinement, avec notamment l'organisation de fêtes (« *Partygate* »). Cela s'est traduit lors des élections locales du 5 mai 2022 par un score bien en deçà des résultats de 2021 (24 % des sièges gagnés par le Parti conservateur contre 50 % en 2021). La publication fin mai d'un rapport mentionnant ses nombreux manquements aux règles anti-Covid a encore un peu plus fragilisé B. Johnson. Ainsi, les députés du Parti conservateur ont demandé une motion de défiance le 6 juin dernier dont il est sorti vainqueur avec une faible majorité (211 voix en sa faveur contre 148 pour son départ). Cependant, le 5 et 6 juillet, plus de cinquante membres du gouvernement ont démissionné. Face à cette situation, Boris Johnson a annoncé dans la foulée qu'il quittait la tête du parti conservateur et donc son poste de Premier ministre. Néanmoins, il pourrait garder ses fonctions pour encore quelques mois jusqu'à l'élection de son successeur, au plus tard en octobre.

5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

Le Royaume-Uni vise la neutralité carbone à l'horizon 2050. Dans ce sens, le 6^e budget carbone (2033-37) a été approuvé en 2021 dans le but de réduire les émissions de 78 % avant 2035 (par rapport aux niveaux de 1990). Pour atteindre cet objectif, le gouvernement mise sur l'investissement dans les nouvelles technologies vertes et sur l'innovation. En novembre 2020, le gouvernement a mis en place le « Plan en Dix Points » pour une révolution industrielle verte qui doit mobiliser 12 milliards de livres d'investissement publics et potentiellement le triple dans le secteur privé avec la création de 250 000 emplois verts d'ici 2030.

En 2020, 73 % de la consommation d'énergie provenait du gaz naturel ou du pétrole (respectivement 41 % et 32 %), 24 % des énergies peu carbonées (9 % de nucléaire et 15 % d'énergies renouvelables) et 3 % du charbon. En seulement 10 ans, la part du charbon a été divisé par 4,5 au profit des énergies renouvelables. Le pays s'approche de l'objectif de ne plus utiliser de charbon dans le mix énergétique en 2024.



DIRECTION DES ETUDES, DE L'ÉVALUATION 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.