

**EL SALVADOR : FICHE PAYS – DECEMBRE 2022**

Catégorie OCDE (2017) : 77

Notes agences (S&P / Moody's / Fitch): CCC+/Caa3/CC

Monnaie locale : Dollar américain (économie dollarisée depuis 2001)

Horizon neutralité climat : ND



**FORCES**

- Soutien financier des organismes internationaux
- Potentiel touristique et agricole
- Secteur bancaire de qualité
- Nombreux accords de libre-échange

**FAIBLESSES**

- Risque de défaut de paiement élevé
- Dépendance aux Etats-Unis : 1<sup>er</sup> client, 1<sup>ere</sup> source de transferts de fonds d'expatriés
- Déficits jumeaux et dette publique importante
- Déficiences en infrastructures et services publics
- Pauvreté, violence, immigration

**SYNTHÈSE :**

**Evolution des risques :** dégradation de la position externe et risque de défaut souverain élevé

**Environnement macroéconomique et financier :**

- **Vulnérabilité de la croissance :** les perspectives de croissance pour 2022 sont comprises entre 2,2% et 2,6%, portées par la consommation privée. Pour 2023, les prévisions de croissance restent faibles autour de 1,7% et en dessous de la moyenne d'avant crise (+2,4% entre 2015 et 2019). Le ralentissement de l'activité américaine (1<sup>er</sup> partenaire commercial du pays, 1<sup>ère</sup> source de transferts de fonds de travailleurs expatriés et d'investissement) devrait contribuer à celui de la croissance nationale.
- **Vulnérabilité des comptes publics :** le déficit public devrait rester élevé autour de 5% du PIB en 2022, tiré par les mesures visant à minimiser l'impact inflationniste (prix de l'énergie en particulier). Pour 2023, le déficit budgétaire devrait encore progresser dans un contexte de ralentissement de l'activité, alors que les dépenses devraient progresser (+3,2% par rapport à 2022). En l'absence des mesures d'assainissement budgétaire, la dette publique (prévue à 81% du PIB en 2023) resterait sur une trajectoire ascendante et insoutenable à moyen terme.
- **Vulnérabilité extérieure :** La position externe du pays reste fragile dans un contexte de déficit courant élevé (près de 9% du PIB en 2022), des faibles réserves en devise de la banque centrale (2,6 Mds d'USD en octobre) et d'importants remboursements de la dette externe publique (dont un Eurobond de 800 MUSD prévu fin janvier 2023). Le recours à une nouvelle émission obligataire pour refinancer la dette en cours est peu probable compte tenu du resserrement des conditions sur les marchés financiers et de la dégradation du rating souverain du pays. Les autorités locales ne sont pas parvenues à un accord avec le FMI à ce stade, mais les prêts obtenus auprès des divers organismes multilatéraux, ainsi que le rachat partiel d'une partie de la dette (Eurobond 2023 et 2025) devrait permettre au pays d'échapper au défaut de paiement fin janvier. Malgré un soulagement temporaire, le service de la dette restera élevé (autour de 2,7 Mds d'USD sur les 12 prochains mois). Un recours aux prêts chinois n'est pas à écarter.
- **Vulnérabilité du secteur bancaire :** Le secteur bancaire demeure très concentré : les 3 premières banques du pays détiennent près de 70% des actifs bancaires (mars 2022). Le secteur demeure sain et bien capitalisé.

**Environnement politique et gouvernance :**

- **Stabilité socio-politique :** Les prochaines élections présidentielles auront lieu en 2024. Alors que la Constitution interdit le cumul des deux mandats, l'actuel président Nayib Bukele a déclaré qu'il se représenterait. Sur le plan social, la violence reste un fléau dans ce pays en lien avec les affrontements entre groupes criminels. La criminalité et la pauvreté, ainsi que les catastrophes naturelles poussent un grand nombre de personnes à migrer ou à demander l'asile à l'étranger, aux Etats-Unis en particulier.
- **Climat des affaires :** L'environnement règlementaire imprévisible, les longues procédures d'autorisation et les retards douaniers sont parmi les principaux défis soulignés par les entreprises. L'annonce de la mise en place de l'union douanière avec le Guatemala et le Honduras devrait toutefois faciliter les procédures douanières et la circulation des marchandises aux frontières.

**Environnement et politique du climat :**

- **Vulnérabilité climatique :** Le système énergétique du El Salvador repose essentiellement sur les sources renouvelables pour la production électrique (70% environ en 2021). Signataire des accords de Paris, le pays s'est engagé à réduire ses émissions de GES en réduisant notamment la combustion des sources fossiles utilisées dans le secteur de l'énergie.

**STRUCTURE DES ÉCHANGES**

Principaux partenaires commerciaux + France		Principaux produits échangés					
Part moyenne des échanges de marchandises 2017-2021 (% du total)		Part moyenne des échanges de marchandises 2017-2021 (% du total)		Part moyenne des échanges de marchandises 2017-2021 (% du total)			
Exportations	Importations	Exportations	Importations	Exportations	Importations		
Etats-Unis	32,3%	Etats-Unis	34,6%	Vêtements et accessoires	22,9%	Combustibles	14,1%
Guatemala	19,0%	Guatemala	12,9%	Matières plastiques	8,2%	Machines, appareils méc.	6,8%
Honduras	17,8%	Chine	8,9%	Papiers et cartons	6,6%	Machines, appareils élect.	8,0%
Nicaragua	8,4%	Mexique	7,7%	Sucres et sucreries	5,8%	Produits pharmaceutiques	4,3%
France (27ème)	0,1%	France (30ème)	0,3%	Combustibles	4,0%	Matières plastiques	6,0%

Source: Cnucead

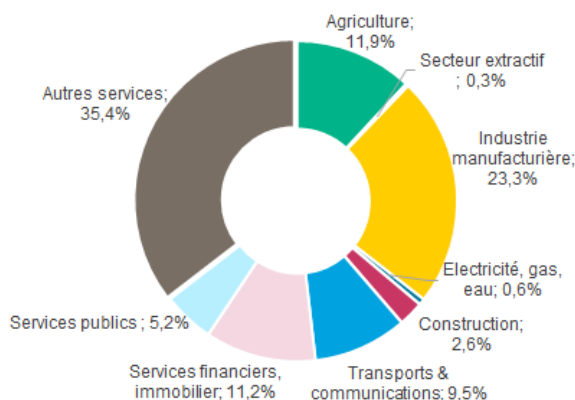


## TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

EL SALVADOR	2018	2019	2020	2021	2022(p)	2023(p)
<b>STRUCTURE ECONOMIQUE</b>						
PIB (Mds USD, courant)	23	24	25	26	27	28
<i>Rang PIB mondiale</i>	104	103	106	107	105	106
Population (Mns)	6,4	6,5	6,5	6,5	6,6	6,6
<i>Rang Population mondiale</i>	106	107	108	108	108	108
PIB / habitant (USD)	3 628	3 704	3 787	3 923	4 027	4 170
Croissance PIB (%)	2,4	2,4	-8,2	10,3	2,6	1,7
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,1	0,1	-0,4	3,5	7,3	2,7
Part exportations manufacturées (% total exp.)*	76,8	75,9	73,4	75,4	NA	NA
<b>FINANCES PUBLIQUES</b>						
Dette publique (% PIB)	70,4	71,3	89,4	82,4	80,3	81,3
Solde public (% PIB)	-2,7	-3,1	-8,2	-5,6	-4,8	-5,6
Charge de la dette publique (% recettes budg.)*	11,0	11,4	12,1	NA	NA	NA
<b>POSITION EXTERNE</b>						
Solde courant (% du PIB)	-3,3%	-0,4%	0,8%	-5,1%	-8,9%	-3,9%
IDE (% du PIB)	3,2%	2,4%	1,1%	1,1%	1,4%	1,6%
Réserves (en mois d'importation B&S)**	3,8	4,8	3,6	2,2	2,6	3,9
Dette extérieure totale (% PIB)**	64%	65%	75%	69%	70%	68%
Dette extérieure CT (% PIB)*	8,0%	8,2%	7,6%	NA	NA	NA
Taux de change USD/EUR***	1,18	1,11	1,14	1,18	1,05	0
<b>SYSTÈME BANCAIRE</b>						
Fonds propres / actifs pondérés	17,86	15,98	15,41	15,81	NA	NA
Taux de NPL	1,85	1,72	1,57	1,83	NA	NA
ROE	7,78	9,08	6,91	11,49	NA	NA
ROA	1,52	1,56	1,14	1,69	NA	NA
<b>SOCIO-POLITIQUE</b>						
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)*	111	108	105	115	NA	NA
Rang doing business (190 pays)*	73	85	91	NA	NA	NA
<b>CLIMAT</b>						
Rang émissions de CO2 par hab. (145 pays) <sup>a</sup>	112	108	109	110	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) <sup>b</sup>	99	105	102	NA	NA	NA
Rang politique climat (58 pays) <sup>c</sup>	NA	NA	NA	NA	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions. Sources: FMI, \*Banque Mondiale, \*\*Oxford Economics, \*\*\*T. Reuters. a : Agence Internationale de l'Energie, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative, c : Germanwatch

El Salvador : Ventilation sectorielle du PIB (2016)



Source : Banco Central de Reserva de El Salvador



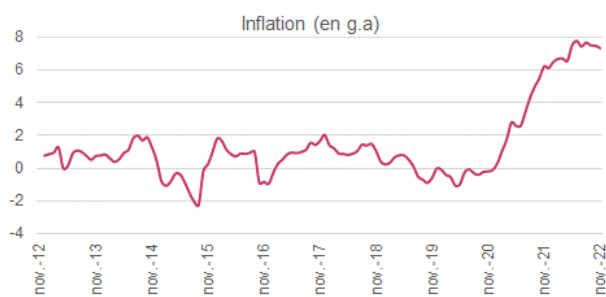
## 1. SITUATION ECONOMIQUE

### • Vers un ralentissement de l'activité en 2023

Après un rebond de l'activité à 10,3% en 2021 (contre -8,2% en 2020), les perspectives de croissance pour 2022 sont comprises entre 2,2% et 2,6%<sup>1</sup>. L'activité est principalement portée par la consommation privée, qui bénéficie du dynamisme des transferts de fonds des travailleurs expatriés<sup>2</sup>, et par les exportations.

Pour 2023, les perspectives restent plus modérées, autour de 1,7%, soit un niveau en dessous de la moyenne d'avant crise (+2,4% entre 2015 et 2019). Le pays est fortement exposé aux conditions économiques des Etats-Unis compte tenu de sa dépendance aux transferts de fonds des travailleurs expatriés (+ de 20% du PIB), des exportations (1er client), ainsi qu'aux investissements (parmi les premiers investisseurs du pays).

Côté demande, le pouvoir d'achat des ménages pourrait pâtir d'une baisse des envois de fonds des travailleurs expatriés en cas de retournement du marché de travail américain. L'inflation demeure également une source d'inquiétude majeure, d'autant plus que le rôle de la banque centrale demeure limité (Cf. économie dollarisée ci-dessous). L'inflation demeure en effet au-dessus des 7% en g.a. depuis le mois de mai (Cf. graphique ci-dessous), tirée par la hausse des prix alimentaires et de l'énergie (carburants), accentuée par le conflit en Ukraine.



Source: Banco Central de El Salvador

Les dépenses du gouvernement resteraient par ailleurs plus limitées compte tenu des niveaux élevés de la dette publique et d'importants remboursements à effectuer dans le courant de l'année (Cf. Finances publiques). L'investissement privé risque par ailleurs de ralentir compte tenu de la dégradation des perspectives économiques et des politiques menées par le gouvernement (Cf. Aspects politiques et gouvernance).

Sur le front externe, une possible baisse de la demande américaine pèserait sur les exportations du pays. De même que celle des autres principaux

partenaires commerciaux, les pays d'Amérique centrale, qui comme El Salvador, sont exposés aux Etats-Unis.

### • Dollar américain et Bitcoin : les deux monnaies légales du pays

Vingt ans après l'adoption du dollar américain (USD), El Salvador a décidé d'introduire le Bitcoin comme 2<sup>ème</sup> monnaie légale du pays en 2021. Les questions logistiques et réglementaires nécessaires à l'adoption de cette crypto-monnaie, ainsi que les préoccupations concernant des éventuelles possibilités de blanchiment d'argent font craindre des possibles actions punitives de la part des organismes de surveillance financière internationaux. A noter par ailleurs que le FMI a recommandé au pays de supprimer le statut du bitcoin comme monnaie légale et serait l'une des conditions nécessaires pour l'obtention d'un prêt auprès de l'organisme (Cf. Risque de défaut souverain élevé).

Concernant le dollar, son adoption limite la marge de manœuvre de la banque centrale (BC) en matière de politique monétaire. Si la BC peut jouer sur la réglementation du secteur bancaire local, la masse monétaire et les taux d'intérêts sont en grande partie fixés par le marché. Les taux d'intérêt internes suivent ainsi systématiquement l'évolution des taux américains.

### • Un secteur bancaire concentré et rentable

Le secteur bancaire est très concentré. Les 3 premières banques du pays détiennent près de 70% des actifs bancaires (mars 2022)<sup>3</sup>. Banco Agricola est la 1<sup>ère</sup> banque du pays : 38% des actifs bancaires, 26% des dépôts et 25% des crédits nets (juin 2022).

La rentabilité du secteur bancaire est en amélioration avec un ROE à 13,6% en juin 2022 (contre 10,7% en juin 2021) et un ROA à 1,4% (contre 1,1% sur la même période l'an passé). Le ratio de solvabilité demeure par ailleurs stable à 14,8% (contre 14,9% précédemment).

## 2. FINANCES PUBLIQUES

### • Déficit budgétaire et dette publique élevés

Le déficit public devrait rester élevé autour de 5% du PIB en 2022, tiré par les mesures visant à minimiser l'impact inflationniste suite au conflit en Ukraine (prix de l'énergie en particulier). Pour 2023, le déficit budgétaire devrait encore progresser dans un contexte de ralentissement de l'activité, alors que les dépenses seraient en hausse de +3,2% par rapport à l'année 2022. Le gouvernement prévoit cependant de combler une partie des dépenses grâce à des mesures

<sup>1</sup> Fitch Solution prévoit une croissance de 2,2% pour 2022 (prév. Novembre), tandis que le FMI prévoit une croissance de 2,6% pour l'économie du El Salvador cette année (WEO, octobre 2022).

<sup>2</sup> Selon la Banque Mondiale, les transferts de fonds d'expatriés ont atteint 20% du PIB au El Salvador sur les 9 premiers mois de l'année 2022.

<sup>3</sup> Banco Agricola (38% des actifs) Cuscatlan (17%) et Davivienda Salvadoreño (13%) sont les premières banques du pays.



visant à réduire l'évasion fiscale et la contrebande qui échappe à l'impôt.

**La dette publique resterait dans ce contexte élevée, prévue autour de 81% du PIB en 2023.** La part externe représente environ 47% du total<sup>4</sup>. Le FMI estime que les besoins de financements bruts du pays culmineraient à 20% du PIB à l'horizon 2025, soit au-dessus du seuil d'alerte de 15% estimé pour les économies émergentes, et resteraient élevés en raison des remboursements réguliers de Eurobonds dès janvier 2023 (Cf. Situation externe). En l'absence des mesures d'assainissement, la dette publique resterait ainsi sur une trajectoire ascendante et insoutenable.

### 3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Creusement du déficit courant, tiré par la hausse du coût de l'énergie**

**Le déficit courant devrait se creuser en 2022, prévu à environ 9% du PIB.** Importateur net d'énergie, El Salvador subi de plein fouet la hausse du prix de l'énergie. Ainsi, sur les 9 premiers mois de cette année les importations ont progressé de +24,4% par rapport à la même période en 2021, dont +70,4% pour l'énergie. Les exportations ont aussi progressé mais dans une moindre mesure à +15,4% par rapport à 2021.

**Les exportations du pays sont principalement constituées de biens manufacturés à faible valeur ajoutée** (textiles en particulier) qui subissent par ailleurs la concurrence des pays asiatiques. El Salvador comme la plupart des pays de la région sont très dépendants de la demande américaine (1<sup>er</sup> client avec un peu plus du tiers des exportations du pays).

**La modération prévue du prix des matières premières (énergie), ainsi que le ralentissement de l'activité locale devraient réduire la demande pour les biens importés et contribuer à la réduction du déficit courant en 2023.** Celui-ci resterait cependant élevé, prévu autour de 4% du PIB, comparé à la moyenne d'avant crise.

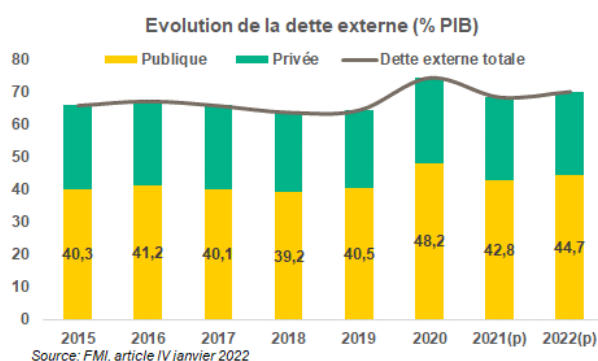
- **Un risque de défaut de paiement jugé élevé, mais qui devrait être évité à court terme**

**La dette externe du El Salvador est estimée à environ 70% du PIB** et la part publique est majoritaire à près de 64% du total (cf. Graphique ci-dessous).

**La position externe du pays est fragile dans un contexte de déficit courant élevé et d'importants remboursements de la dette externe.**

**Les besoins de financement du pays sont ainsi estimés à 3,7 Mds d'USD entre septembre 2022 et janvier 2023<sup>5</sup>,** dont le paiement de 800 MUD d'euro-obligations prévu en janvier 2023. Les réserves de la banque centrale sont estimées à 2,6 Mds d'USD (octobre 2022) et les réserves de Bitcoin auraient perdus

plus de la moitié de leur valeur d'achat (estimées à 46,2 Mds d'USD en juin 2022), selon la presse<sup>6</sup>.



**Face à la faiblesse des liquidités de la banque centrale et le calendrier de remboursement serré** (Eurobond de 800 MUSD prévu en janvier), **le gouvernement a annoncé deux rachats anticipés d'une partie de sa dette externe** (Eurobond 2023 et 2025). **Grâce à ces opérations, le montant à rembourser à fin janvier serait désormais estimé à 609 MUSD.**

Alors que la tentative du gouvernement de vendre des obligations adossées aux Bitcoins s'est avéré un échec, **le recours à une nouvelle émission obligataire semble peu probable dans un contexte de dégradation de la situation économique du pays, de resserrement des conditions sur les marchés financiers, ainsi que de la dégradation de son rating souverain** qui font que les options de financement restent limitées et plus coûteuses.

**Un prêt auprès du FMI semble par ailleurs peu probable à ce stade.** Les relations avec le Fonds Monétaire restent tendues après l'adoption du Bitcoin comme monnaie légale en juin 2021, limitant ainsi l'accès du El Salvador au financement multilatéral. Une nouvelle mission du FMI est par ailleurs prévue dans le courant janvier.

A noter toutefois que **l'obtention d'un prêt auprès de la CABI (250 MUSD), après concertation avec le FMI, et de la Corporacion Andina de Fomento (225 MUSD), ainsi qu'une possible baisse des réserves obligatoires des banques locales** auprès de la banque centrale **devraient apporter des liquidités supplémentaires au pays.**

**El Salvador devrait ainsi être en mesure d'effectuer le remboursement de l'échéance de fin janvier.** Malgré un soulagement temporaire, le pays devra rembourser 2,7 Mds d'USD au titre du service de la dette sur les 12 prochaines mois (détenus majoritairement par le marché domestique).

**Dans ce contexte, trouver des nouvelles solutions pour tenter de combler le besoin de financement du pays restera l'une des préoccupations du**

<sup>4</sup> Données 2020, issus du chapitre IV du FMI (janvier 2022).

<sup>5</sup> Source : Fitch Ratings (septembre 2022).

<sup>6</sup> <https://www.jornada.com.mx/notas/2022/06/14/economia/el-salvador-perdio-mas-de-la-mitad-del-valor-de-sus-reservas-en-bitcoins/>



gouvernement. Un recours aux prêts chinois n'est par ailleurs pas à écarter, d'autant plus que les relations entre les deux pays sont de plus en plus étroites depuis 2018 et devraient aboutir à la signature d'un accord de libre-échange commercial.

## 4. ASPECTS POLITIQUES ET GOUVERNANCE

- Le président Bukele devrait pouvoir se représenter en 2024

Les prochaines élections présidentielles auront lieu en février 2024. L'actuel président N. Bukele a déclaré qu'il se représenterait, alors que la Constitution interdit le cumul des deux mandats consécutifs. La Cour Suprême de Justice du pays a cependant donné raison au président suscitant ainsi des inquiétudes quant au maintien de l'ordre constitutionnel<sup>7</sup>.

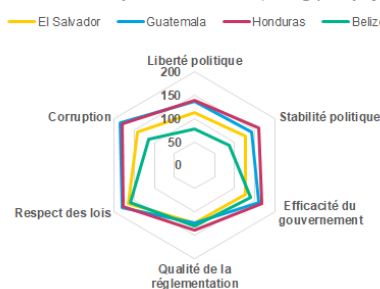
Selon la presse, cette volonté de se représenter semble s'inscrire dans un schéma de consolidation constante du pouvoir. Une dérive autoritaire pourrait toutefois réduire les chances d'un programme auprès du FMI et saper la confiance des investisseurs privés, ainsi que des principaux partenaires économiques, dont les Etats-Unis.

Sur le plan social, la violence reste un fléau dans ce pays en lien avec les affrontements entre groupes criminels. La criminalité et la pauvreté, ainsi que les catastrophes naturelles poussent un grand nombre de personnes à migrer ou à demander de l'asile à l'étranger, aux Etats-Unis en particulier. Ainsi, près de 1,4 millions de salvadoriens, soit un cinquième de la population, vivrait aux Etats-Unis. Il s'agirait de la 2<sup>ème</sup> population latino-américaine installée sur le sol américain, après les Mexicains.

- Un niveau de gouvernance qui demeure faible

Les indicateurs de gouvernance du El Salvador sont légèrement meilleurs que ceux des pays voisins. La perception de la corruption semble en effet y être plus faible, mais resterait élevée à la 115<sup>ème</sup> place sur 180 pays<sup>8</sup>.

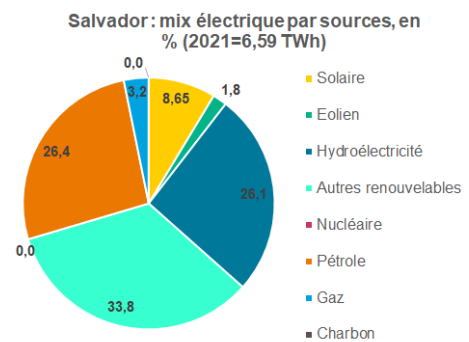
Indicateurs Banque mondiale 2021, Rang (214 pays)



Le climat des affaires demeure par ailleurs difficile. L'environnement réglementaire imprévisible, les longues procédures d'autorisation et les retards douaniers sont parmi les principaux défis rencontrés par les entreprises<sup>9</sup>. Sur ce dernier point, le gouvernement, en la collaboration avec le secteur privé, a cependant identifié des mesures visant à simplifier les procédures douanières, à réduire les coûts et à améliorer les processus d'acheminement à travers le pays. Le gouvernement a notamment annoncé la mise en place de l'union douanière avec le Guatemala et le Honduras afin de faciliter la circulation des marchandises aux frontières.

A noter par ailleurs que El Salvador demeure un petit marché (moins de 7 Mns d'habitants), dont la consommation est très dépendante des transferts de fonds des travailleurs expatriés.

## 5. POLITIQUE CLIMAT



Le système énergétique du El Salvador repose essentiellement sur les sources renouvelables pour la production électrique (soit environ 70% de la production d'électricité en 2021). L'hydroélectricité demeure la principale filière renouvelable, devant les autres sources renouvelables (solaire, biomasse, géothermie). Signataire des accords de Paris, le El Salvador a réaffirmé son engagement de réduire ses émissions de GES de 640 Ktonnes eq.CO2 par an liées notamment à la production de l'énergie.

A noter par ailleurs émissions de gaz à effet de serre (GES) ont eu tendance à progresser, mais très faiblement +0,2% en moyenne par an entre 2014 et 2018.

<sup>7</sup> A la lumière récente de l'histoire du pays, une réélection serait synonyme de dictature au El Salvador.

<sup>8</sup> Source : Transparency International, ranking 2021

<sup>9</sup> Source : Département du commerce américain. <https://www.trade.gov/>



## 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.