

UGANDA : FICHE PAYS – FEVRIER 2023



Catégorie OCDE (2018) : 6/7

Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : B /B2/B+

Monnaie locale : Shilling Ougandais (UGX) Régime de change : Flottant

FORCES

- Développement du secteur de l'énergie
- Soutien financier des bailleurs de fonds
- Risque de surendettement faible
- Progression des IDE

FAIBLESSES

- Economie dépendante du cours des matières premières (café en particulier) ;
- Déficits jumeaux importants
- Tensions régionales

SYNTHÈSE :

Evolution des risques : Stable

Environnement macroéconomique et financier :

- Vulnérabilité de la croissance : La croissance en 2022 aurait été portée par la consommation et l'investissement dans le secteur énergétique et les infrastructures. Les pressions inflationnistes, le resserrement monétaire et la reprise de l'épidémie d'Ebola (en septembre) ont cependant pesé sur la croissance qui finirait à 4,4%. Les investissements devraient continuer de stimuler la croissance, qui augmenterait en 2023. L'Ouganda devrait devenir un pays producteur et exportateur de pétrole d'ici 2025-2026, ce qui lui offre de bonnes perspectives sur le long-terme.
- Vulnérabilité des comptes publics : La dette publique continue d'augmenter de manière régulière (environ 52% du PIB en 2022), tiré par les déficits budgétaires élevés. Les dépenses sont en hausse en lien avec l'inflation des matières premières et biens importés nécessaires à la poursuite des projets d'investissement. La difficile mobilisation des recettes constitue aussi une problématique structurelle. Le pays est engagé dans un programme avec le FMI et devrait mener une consolidation budgétaire à moyen-terme. A long-terme, les recettes pétrolières devraient contribuer à améliorer les finances publiques du pays.
- Vulnérabilité extérieure : Le déficit courant est resté encore élevé en 2022 (-8%) à cause de l'arrêt des exportations d'or entre juillet 2021 et septembre 2022, d'une baisse de la demande extérieure et d'une hausse de la facture des importations. Ces déficits sont financés en partie par les fortes entrées d'IDE et par la dette externe, majoritairement concessionnelle. La manne pétrolière à venir devrait soulager la position à long terme.
- Vulnérabilité du secteur bancaire : Le taux de créances douteuses a augmenté après la crise (5,3 % en juin). Le crédit bancaire en direction du secteur privé reste timide à cause des incertitudes sur la solvabilité des emprunteurs. Cependant, les banques sont bien capitalisées et possèdent une bonne liquidité.

Environnement politique et gouvernance :

- Stabilité socio-politique : Des tensions sociales sont apparues suite à la réélection de Yoweri Museveni en 2021. Le contexte régional se dégrade avec les tensions entre la RDC et le Rwanda ainsi qu'au Sud Soudan, qui pourraient rejallir sur le pays.
- Climat des affaires : Les tensions dans les pays voisins sont mauvaises pour le commerce dans la région, tandis que les progrès de modernisation des infrastructures sont lents. Toutefois, des mesures pro-business commencent à être implémentées.

Environnement et politique du climat :

- Vulnérabilité climatique : L'Ouganda est extrêmement vulnérable face au changement climatique, en particulier son agriculture (24% du PIB et 72% des emplois) dépendante des conditions météorologiques. Le pays devrait par ailleurs devenir une économie pétrolière dans les prochaines années.

STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux partenaires commerciaux + France

Part moyenne des échanges de marchandises entre 2017 et 2021 (% du total)

Exportations		Importations	
1 E.A.U	27,7%	1 Chine	17,2%
2 Kenya	14,9%	2 Inde	11,9%
3 Soudan du Sud	10,5%	3 E.A.U	9,8%
4 R.D. Congo	7,0%	4 Kenya	8,8%
31 France	0,3%	28 France	0,5%

Source : CNUCED

Principaux produits échangés

Part des échanges de marchandises entre 2017 et 2021 (% du total)

Exportations		Importations	
Métaux précieux	27,3%	Minéraux	16,1%
Café, thé et épices	17,9%	Métaux précieux	11,3%
Minéraux	4,5%	Machines mécaniques	7,8%
Poissons et crustacés	4,2%	Véhicules	7,5%
Céréales	3,9%	Machines électriques	5,3%

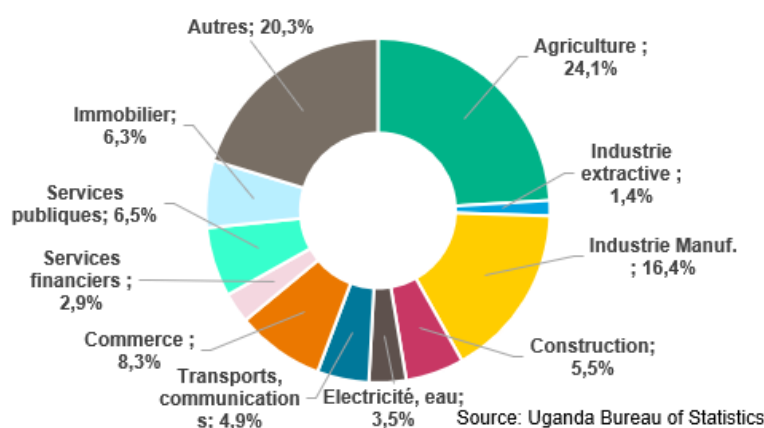
Source : ITC

TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

UGANDA		2018	2019	2020	2021	2022 (p)	2023 (p)
STRUCTURE ECONOMIQUE							
PIB (Mds USD, courant)		34	38	38	43	48	52
	<i>Rang PIB mondial</i>	99	101	98	94	93	90
Population (Mns)		38,8	39,8	41,2	42,5	43,7	45,0
	<i>Rang Population mondiale</i>	36	35	35	35	34	34
PIB / habitant (USD)		880	956	910	1 012	1 106	1 163
Croissance PIB (%)		5,5	7,8	-1,4	6,7	4,4	5,9
Inflation (moyenne annuelle, %)		2,5	2,1	2,8	2,2	6,4	6,4
Part exportations manufacturées (% total exp.)**		18,3	14,2	13,5	NA	NA	NA
FINANCES PUBLIQUES							
Dette publique (% PIB)		34,9	37,6	46,3	51,8	52,2	51,3
Solde public (% PIB)		-3,0	-4,8	-7,5	-7,7	-5,5	-4,7
Charge de la dette publique (% recettes budg.)**		14,5	13,2	15,3	NA	NA	NA
POSITION EXTERNE							
Solde courant (% du PIB)		-6,1%	-6,6%	-9,5%	-8,3%	-8,0%	-10,2%
IDE (% du PIB)***		3,1%	3,3%	2,3%	2,6%	2,9%	4,3%
Réserves (en mois d'importation B&S)*		4,2	3,7	4,2	4,8	NA	NA
Dette extérieure totale (% PIB)***		36%	37%	45%	46%	52%	59%
Dette extérieure CT (% PIB)*		2,6%	1,8%	3,5%	4,7%	NA	NA
Taux de change*		3727	3704	3718	3585	NA	NA
SYSTÈME BANCAIRE							
Fonds propres / actifs pondérés*		21,6	21,8	22,2	23,7	22,8	NA
Taux de NPL*		3,4	4,9	5,3	5,3	5,3	NA
ROE*		14,4	16,7	14,3	15,6	15,5	NA
SOCIO-POLITIQUE							
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)		157	160	158	158	NA	NA
Rang doing business (190 pays)		NA	NA	NA	116	NA	NA
CLIMAT							
Rang émissions de CO2 par hab. (145 pays) ^a		NA	NA	NA	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) ^b		170	172	NA	NA	NA	NA
Rang politique climat (58 pays) ^c		NA	NA	NA	NA	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions Sources : FMI (WEO Octobre 2022); *Bank of Uganda; **Banque Mondiale; ***Oxford Economics. a : Agence Internationale de l'Energie, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative, c : Germanwatch

Uganda : Part des activités dans la valeur ajoutée (année fiscale 2021-2022)





1. SITUATION ECONOMIQUE

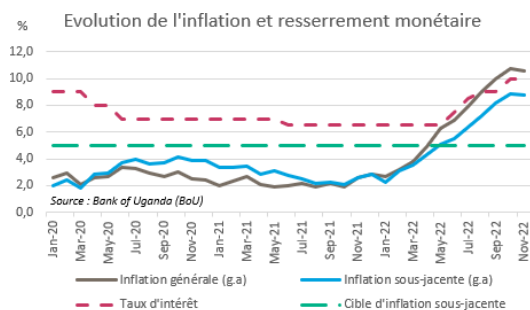
• Ralentissement de la croissance en 2022

L'activité s'est bien redressée en 2021 (+6,7%), après une année 2020 difficile (-1,4%). La fin de la plupart des mesures de restriction liées au Covid-19, ainsi que la reprise progressive des entrées de fonds envoyés par les ressortissants à l'étranger ont soutenu la consommation privée.

Pour 2022, la croissance est estimée autour de +4,4%, sous la moyenne de 2010-2019 (+5,5%). La poursuite de l'investissement dans les secteurs de l'énergie¹, ainsi que la reprise progressive du tourisme ont continué de soutenir l'activité dans le courant de l'année.

L'inflation a cependant pesé sur l'activité. Elle a atteint +10,6% en novembre en g.a (inflation sous-jacente à +8,8%), portée par les prix mondiaux élevés des matières premières (notamment celles importées pour les projets énergétiques), les perturbations sur les chaînes d'approvisionnement et l'inflation alimentaire (+18% en septembre en g.a).

Pour y faire face, la banque centrale ougandaise (BoU) a resserré sa politique monétaire² en augmentant son taux d'intérêt de référence de 350 pnb entre juin et octobre, à 10%, et en augmentant les réserves obligatoires de fonds propres de 8 à 10% en juin. Cela augmente les coûts d'emprunt pouvant affecter la consommation et l'investissement.



Sur le front externe, les exportations d'or (44% des exportations de marchandises en 2020) ont été à l'arrêt entre juillet 2021 et septembre 2022 en protestation d'une nouvelle taxe³. De plus, les exportations de café (16% des exportations en 2021) bénéficient de prix mondiaux élevés mais souffrent d'une baisse de la production⁴.

• La croissance accélérerait en 2023

En 2023, la croissance du PIB devrait accélérer, prévue entre +5,1% et +6,2%, au-dessus de la moyenne de l'Afrique de l'Est (+5%⁵). Celle-ci serait favorisée

¹ Lancements des projets de *Kingfisher Oil Development* et *Tilenga* au Lac Albert, construction d'une ferme photovoltaïque en juillet, ...

² La cible d'inflation sous-jacente de la BoU est de 5%.

³ Cette nouvelle taxe imposait un prélèvement de 5% sur l'or raffiné et de 10% sur l'or non raffiné.

⁴ Baisse de production de -5,7% en g.a en 2022 selon Fitch.

notamment par la baisse des pressions inflationnistes (alimentaires et énergie). L'inflation resterait cependant relativement élevée (moyenne annuelle attendue à 6,4 % par le FMI). L'investissement resterait dynamique grâce aux projets énergétiques, ainsi qu'aux investissements publics dans les infrastructures dans le cadre du troisième Plan National de Développement (NDP III)⁶.

La reprise progressive du tourisme pourrait en revanche être affectée par le ralentissement de l'activité mondiale. A noter par ailleurs que si la reprise de l'épidémie d'Ebola en septembre a été rapidement maîtrisée, un retour de l'épidémie pourrait rapidement provoquer un renforcement des contrôles/fermetures possibles de frontières.

• Le poids de l'agriculture reste très important

Le secteur agricole représente 24,1% du PIB sur l'année fiscale 2021-2022 et emploie près des trois quarts de la population. Il était en forte croissance au T2 (+9% en g.a) soutenu par le relâchement des restrictions sanitaires et de meilleures conditions pour la production (invasion acridienne notamment en 2021). Le secteur est d'ailleurs très vulnérable face aux conditions météorologiques ou autres phénomènes naturels (. Ils peuvent entraîner des pénuries, des pressions inflationnistes et des dégradations du revenu disponible des ménages.

• Une industrie pétrolière naissante

Les travaux pour les projets pétroliers du Lac Albert ont démarré en 2022. Ils sont menés par les entreprises *TotalEnergies* et *China Offshore Oil Corporation* et les coûts de développement sont estimés à 10 Mds d'USD. Pour en raffiner une partie, l'Ouganda prévoit une raffinerie, dont la construction, menée et ensuite exploitée par un consortium américano-italien, est estimée entre 3 et 4 Mds d'USD. Un pipeline sera aussi construit vers l'océan Indien via la Tanzanie. Le coût de construction et d'exploitation est estimé à 8 Mds d'USD, menées par un consortium du secteur privé. Les autorités locales se sont par ailleurs engagées à mettre en place l'infrastructure routière nécessaire dont le coût est estimé à 1 Mds d'USD. Le début de la production pétrolière est attendu pour 2025 et devrait contribuer fortement à la croissance à long-terme.

• Des inquiétudes persistantes autour du secteur bancaire

En Ouganda, le crédit bancaire à destination du secteur privé est faible (12% du PIB en 2019). Le taux de créances douteuses est par ailleurs en hausse à 5,3% en juin 2022 (contre 3,4% du total des prêts en décembre 2018), suite à l'impact de la crise sanitaire. Le

⁵ Prévisions de la Banque africaine de développement (janvier 2023).

⁶ Couvrant la période 2020-2025, ce plan vise la promotion de l'industrialisation et le règlement des goulots d'étranglement des infrastructures (liées aux routes, fournitures d'eau et d'énergie...).



ralentissement de la croissance, l'inflation et la hausse des taux ont en effet affecté la solvabilité des emprunteurs (ménages et entreprises).

La liquidité des marchés financiers domestiques a aussi souffert des sorties de fonds étrangers du fait du resserrement monétaire mondial (cf. Partie 3). Cependant, dans l'ensemble, les banques pourraient absorber de nouvelles pertes, détenant toujours de solides coussins de liquidité et de capitaux.

2. FINANCES PUBLIQUES

• Le déficit budgétaire orienté à la baisse

Le FMI prévoit une résorption partielle du déficit public (prévu à -5,5% du PIB en 2022, contre -7,7% en 2021), qui resterait cependant plus élevé que la moyenne d'avant crise (-3,2 % entre 2010 et 2019), en raison notamment des dépenses d'infrastructures dans le cadre du NDP III.

Pour 2023, les dépenses publiques pourraient se révéler plus faibles que prévu avec notamment le retrait de subventions tandis que les baisses de taxes mises en place pour soutenir le pouvoir d'achat face à l'inflation devraient être revues. Le gouvernement a par ailleurs des objectifs de réduction du déficit à respecter dans le cadre des accords avec le FMI⁷.

Les recettes restent faibles (autour de 15% du PIB sur l'année fiscale 2021-22), mais devraient progresser à l'avenir grâce aux investissements étrangers dans le secteur énergétique. A moyen terme, les revenus pétroliers devraient en effet contribuer à réduire la pression sur les finances publiques à l'horizon de 2025-2026.

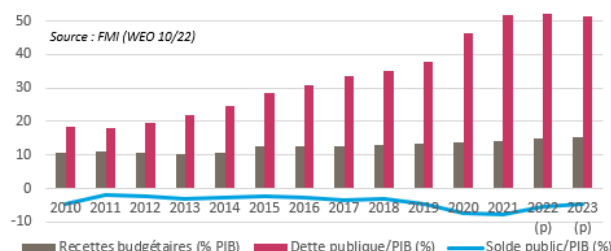
• Une dette publique en progression

Pour poursuivre sa stratégie de développement par l'investissement en infrastructures et permettre un stimulus budgétaire durant la pandémie, le gouvernement a eu recours à l'emprunt. La dette publique devrait ainsi atteindre 52% du PIB en 2022 (contre près de 38% en 2019), dont 27,8% du PIB pour sa part externe⁸. La hausse de la dette publique devrait se poursuivre à court-terme tiré par la poursuite des investissements publics, tandis que les recettes restent encore faibles. La dette devrait ensuite s'infléchir à moyen terme, favorisé par l'achèvement des grands projets d'infrastructures (énergie notamment) selon les prévisions du FMI.

⁷ En particulier, le gouvernement est tenu à des efforts de consolidation fiscale dans le programme de facilité étendue de crédit de 1 md de dollars en cours avec le FMI. L'objectif étant une réduction du déficit public à -4,7% du PIB sur l'année fiscale 2023-24. Cela va limiter les marges de manœuvre budgétaire et contribuer à restreindre certaines dépenses courantes dominées par la masse salariale publique et les paiements d'intérêts de la dette en hausse.

⁸ Donnée 2021

Le difficile assainissement des finances publiques



3. POSITION EXTÉRIEURE

• Le déficit courant resterait élevé

Le déficit courant devrait rester élevé (autour de 8% du PIB en 2022) et au-dessus de la moyenne 2010-2019 (-5,8%). Le refus d'exportation de l'or (23% des exportations totales entre 2016 et 2020) par les industriels du pays jusqu'en septembre 2022 (cf. Partie 1), ainsi que le ralentissement de l'activité mondiale a pénalisé les exportations du pays⁹. Les importations seraient par ailleurs en hausse (+4%), tirées par la hausse de la demande interne et des prix des matières premières. La dépréciation du shilling ougandais face au USD¹⁰, bien que modérée (-4% ytd) grâce aux entrées d'IDE, accentue encore les pressions sur le solde courant.

Les importations de biens de capital et de services techniques pour les projets de développement devraient peser plus fortement sur le solde courant en 2023 (prévu à -10,2% selon le FMI). Cependant, avec un horizon de début de production de pétrole dans 3-4 ans et la fin des grands travaux, les perspectives pour le solde courant du pays sont plus favorables.

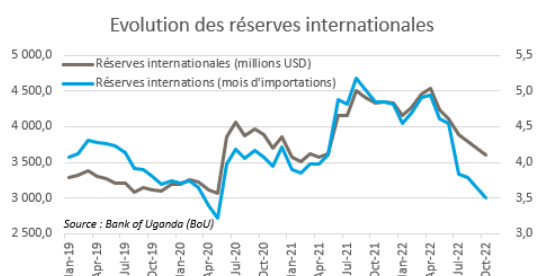
• Des réserves de change en baisse

Le flux d'IDE entrants a progressé de 53% en g.a au cours des trois premiers trimestres de l'année fiscale 2021-22, principalement vers les projets d'infrastructures et d'énergie. Ils financent en partie le déficit courant.

Malgré l'allocation de droits de tirages spéciaux de 500 mns USD en 2021, les réserves internationales ougandaises ne couvraient que 81,4% des besoins de financement externes de court-terme en décembre 2021. De plus, elles sont en baisse depuis juin (-17% en g.a en octobre, à 3,5 mois d'importations), alors que le déficit courant reste élevé et la dette externe augmente, ce ratio continue donc de diminuer et est un point de vigilance.

⁹ Les exportations seraient en recul de -8% en 2022 en g.a selon Fitch.

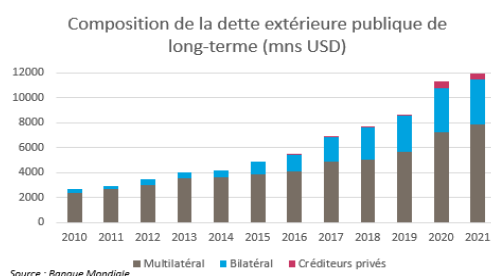
¹⁰ La dépréciation est tirée par le déclin de l'appétence pour le risque (dans un contexte de crainte pour le ralentissement de l'activité mondiale et de guerre en Ukraine), de resserrement des taux de la FED et de demande accrue de USD pour les importations de biens de capital.



- **Un endettement extérieur qui progresse**

L'Ouganda a recours à l'endettement externe pour financer les investissements. L'endettement externe du pays est en constante augmentation depuis 2013 (54% du PIB en 2021). La dette externe est principalement publique (62% du total) et détenue par des créanciers multilatéraux (66% du total de la dette extérieure publique de long-terme). Les créanciers bilatéraux sont également importants (30%)¹¹.

Le pays se tourne aussi de plus en plus vers les financements privés avec des projets de partenariat public/privé, notamment chinois. Il s'agit quasi exclusivement de dette à maturité long terme¹².



Malgré la dynamique de l'endettement et la hausse constante depuis quelques années des paiements des intérêts sur la dette, les bonnes perspectives à moyen terme prévues grâce aux exportations de pétrole devraient réduire les risques de financement.

4. ASPECTS POLITIQUES

- **Un contexte politique national plutôt stable malgré quelques tensions**

Réélu à la tête du pays en janvier 2021 avec 58,4% des suffrages, au pouvoir depuis 1986, le président Yoweri Museveni (78 ans) offre une certaine stabilité politique. Son parti, le mouvement national de résistance (NRM), est majoritaire à l'Assemblée nationale (336 sièges sur 529), permettant une bonne gouvernance.

¹¹ La Chine à elle-seule représente 20 % de la dette extérieure publique de long-.

¹² La dette extérieure de long-terme représente 83 % du total. La maturité moyenne pondérée est de 6,9 ans.

¹³ Des opposants politiques ont été régulièrement arrêtés. Le principal adversaire, Robert Kiagulanyi, a été arrêté en novembre 2020 et assigné à résidence en décembre 2021. Les mouvements sociaux ont été durement réprimés (54 morts d'après Human Rights Watch).

Cependant, l'extension de la limite d'âge du président en 2017 et la répression des opposants¹³ ont fait apparaître des manifestations ponctuelles, montrant qu'une partie de la population ne soutient plus Museveni. Il existe aussi de nombreuses sources de griefs : la corruption¹⁴, les inégalités, l'inflation, la reprise d'Ebola et la difficulté à intégrer sur le marché du travail les milliers d'ougandais qui y entrent chaque année du fait d'un manque d'emplois stables¹⁵.

- **Un contexte international tendu qui pèse sur le climat des affaires**

Depuis novembre 2021, l'Ouganda est engagé à l'est de la République Démocratique du Congo (RDC) pour lutter contre l'insurrection des Forces Démocratiques Alliées (ADF) et des rebelles du M23 dans les régions du Kivu et d'Ituri. Les tensions sont montées entre la RDC et le Rwanda (accusé de financer les rebelles) en début d'année, déstabilisant la région. Cela rejaiilli en Ouganda par des attentats de l'ADF, comme celui de novembre 2021 qui a fait 7 morts à Kampala. En cas de conflit, l'Ouganda risque de faire face à un afflux de réfugiés sur son territoire, entraînant de potentielles tensions avec la population ougandaise et alimentant potentiellement l'inflation¹⁶. L'instabilité dans le Sud Soudan voisin représente également un risque de déstabilisation de la région et de diffusion du conflit.

Les progrès lents en matière de modernisation des infrastructures continuent de peser sur le climat des affaires, bien que certaines mesures pro-business commencent à être implémentées dans le pays¹⁷.

5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

Le pays est très vulnérable face au changement climatique. Il est classé 166/182 au classement ND Gain, et 170/182 en termes de vulnérabilité. La forte place de l'agriculture dans l'économie est la principale vulnérabilité du pays. Les phénomènes météorologiques extrêmes (inondations et sécheresses) sont de plus en plus fréquents, rendant les récoltes agricoles très variables. Cela présente un risque de pénuries alimentaires, d'inflation et de baisse du revenu disponible des ménages. Selon la BAD, sans action d'adaptation, les coûts économiques annuels pour réparer les dégâts (destruction d'infrastructures notamment) seront compris entre 2,8 et 4,5% du PIB entre 2010 et 2050. La Politique Nationale sur le Changement Climatique, annoncée en 2015, a estimé le coût des mesures d'adaptation et d'atténuation à environ 5% de l'aide publique au développement de 2021-2025

¹⁴ Plusieurs affaires de corruption ont éclaté en Ouganda ces dernières années. Entre autres, des pots de vins à des magistrats et des affaires d'emplois fictifs payés par des fonds publics.

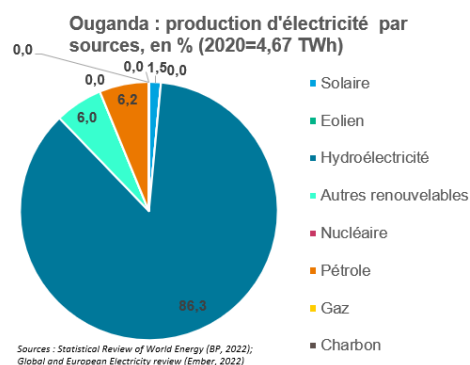
¹⁵ 72% des emplois sont dans l'agriculture, majoritairement de subsistance. 87,2 % de l'emploi urbain est informel.

¹⁶ Plus tôt dans l'année, il y a déjà eu des resserrements d'offre de nourriture dans les régions le long de la frontière.

¹⁷ Par exemples : crédits avantageux pour certaines entreprises, financements de l'Uganda Development Corporation...



(environ 664 mns USD). Une autre vulnérabilité importante est liée au manque de personnels de santé pour faire face aux effets du changement climatique. Côté risque de transition, l'engagement dans un modèle économique tourné autour de la production pétrolière est source de bénéfices économiques mais pose question sur la soutenabilité du modèle à long terme. La production d'électricité, pour le moment largement dominée par l'hydroélectricité, devrait évoluer vers une production plus carbonée.





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

Maxime Hautin

Economiste stagiaire

maxime.hutin@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.