

CROATIE : FICHE PAYS – MARS 2023

Catégorie OCDE (2023) : 3/7

Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : BBB+ / Baa2 / BBB+

Change : Euro (EUR) / Régime de change flottant

Horizon de l'objectif de neutralité carbone : 2050



FORCES

- Résilience du secteur du tourisme
- Adoption de l'euro et entrée dans l'espace Schengen
- Un des principaux pays bénéficiaires des fonds de l'UE
- Qualité des infrastructures

FAIBLESSES

- Dépendance au secteur volatile du tourisme
- Forte dépendance à l'Union Européenne pour son commerce extérieur
- Endettement public important
- Productivité et compétitivité faibles
- Vieillesse et déclin de la population

SYNTHÈSE :

Évolution des risques : stable

Environnement macroéconomique et financier :

- Vulnérabilité de la croissance : La croissance est restée élevée en 2022 (+6,6 %), avec notamment un fort rebond du tourisme (25 % du PIB), mais des signaux de ralentissement ont été observés en fin d'année, en lien avec une inflation élevée (+10,7 % en m.a). En 2023, à ces facteurs de ralentissement devrait s'ajouter celui du ralentissement de la demande externe et mener à une croissance faible (+0,8 % selon la Banque Mondiale). La Croatie pourra néanmoins s'appuyer sur les fonds européens pour irriguer l'économie. L'entrée le 1^{er} janvier 2023 dans la Zone euro et l'espace Schengen améliore les perspectives de moyen-terme, malgré une persistance de facteurs structurels limitant la croissance potentielle (faibles productivité et compétitivité).
- Vulnérabilité des comptes publics : Les dépenses induites par la pandémie et la lutte contre l'inflation maintiennent un déficit budgétaire (-2,4 % du PIB en 2022). Un déficit similaire serait enregistré en 2023 où le ralentissement de l'activité pèserait sur les recettes. Toutefois, les fonds européens soutiennent la marge de manœuvre budgétaire. La dette publique, bien que relativement élevé (72,6 % du PIB), a repris sa lente tendance décroissante.
- Vulnérabilité extérieure : La forte reprise du tourisme a permis un retour à l'excédent courant dès 2021. Toutefois, il s'est réduit en 2022 (+0,6 % du PIB) avec la hausse de la facture des importations, une tendance qui se poursuivrait en 2023. L'adoption de l'euro améliore cependant la position extérieure, une part importante de la dette étant libellée en euro.
- Vulnérabilité du secteur bancaire : Le taux de NPL a atteint en 2022 un plus bas historique (3 %) tandis que la rentabilité des banques s'est reconstituée après la pandémie et les ratios de liquidité et de solvabilité s'améliorent. Toutefois, l'exposition importante au marché immobilier en surchauffé et à des entreprises très endettées et peu rentables représente un risque.

Environnement politique et gouvernance :

- Stabilité socio-politique : Le parti HDZ du premier ministre A. Plenkovic, au pouvoir depuis 2015, reste le plus populaire dans le pays face à une opposition divisée. Des scandales de corruption ont toutefois quelque peu fragilisé leur position.
- Climat des affaires : L'entrée dans la Zone euro améliore l'attractivité du pays mais celui-ci continue de faire face à un climat des affaires dégradé par la corruption, de nombreuses barrières à l'entrée et une bureaucratie pesante.

Environnement et politique du climat :

- Vulnérabilité climatique : La Croatie est relativement peu exposée aux risques physiques, bien que le pays soit sujet aux inondations et températures extrêmes. Sa production électrique est déjà largement décarbonée et elle compte sur le développement de l'hydrogène vert et de la géothermie pour poursuivre dans cette voie.

STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux partenaires commerciaux + France

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

Exportations		Importations	
1 Italie	13,4%	1 Allemagne	15,3%
2 Allemagne	12,7%	2 Italie	13,0%
3 Slovénie	11,1%	3 Slovénie	11,1%
4 Bosnie-Herzégovine	9,3%	4 Hongrie	7,7%
9 France	2,7%	11 France	2,6%

Sources : CNUCED

Principaux produits échangés

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

Exportations		Importations	
Minéraux	11,1%	Minéraux	12,3%
Machines élect.	8,6%	Machines méca.	9,5%
Machines méca.	8,2%	Machines élect.	8,1%
Produits pharma.	6,5%	Automobiles	7,6%
Bois	5,4%	Produits pharma.	5,3%

Sources : ITC

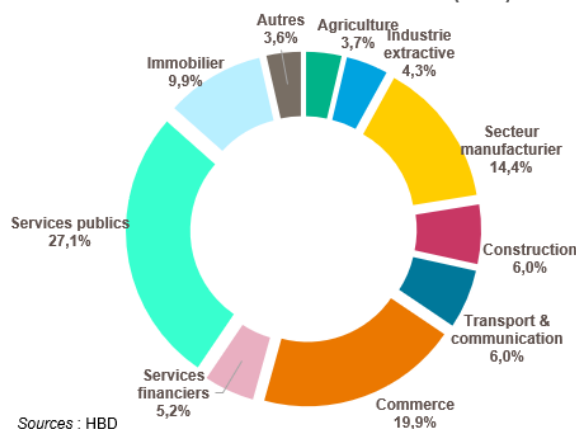


TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

CROATIE	2018	2019	2020	2021	2022(e)	2023(p)
STRUCTURE ECONOMIQUE						
PIB (Mds USD, courant)	62	62	57	68	69	73
<i>Rang PIB mondial</i>	80	80	81	78	79	78
Population (Mns)	4,1	4,1	4,0	4,0	4,0	4,0
<i>Rang Population mondiale</i>	123	123	124	120	119	118
PIB / habitant (USD)	15 227	15 313	14 131	16 784	17 319	18 451
Croissance PIB (%)*	2,9	3,5	-8,1	10,2	6,6	0,8
Inflation (moyenne annuelle, %)**	1,5	0,8	0,2	2,6	10,7	6,6
Part exportations manufacturées (% total exp.)	NA	NA	NA	NA	NA	NA
FINANCES PUBLIQUES						
Dette publique (% PIB)	73,3	71,1	87,3	79,8	72,6	68,6
Solde public (% PIB)**	0,0	0,2	-7,3	-2,8	-2,4	-2,3
Charge de la dette publique (% recettes budg.)	NA	NA	NA	NA	NA	NA
POSITION EXTERNE						
Solde courant (% du PIB)**	1,9%	3,0%	-0,1%	3,7%	0,6%	0,6%
IDE (% du PIB)**	2,6%	6,4%	2,8%	8,3%	4,9%	4,4%
Réserves (en mois d'importation B&S)**	9,2	9,9	10,4	10,4	8,0	8,1
Dette extérieure totale (% PIB)*	79,8%	72,1%	79,3%	73,8%	90,0%	79,4%
Dette extérieure CT (% PIB)	6,4%	5,9%	7,1%	6,2%	6,6%	6,4%
Taux de change	NA	NA	NA	NA	NA	NA
SYSTÈME BANCAIRE						
Fonds propres / actifs pondérés****	23,1	24,8	25,6	25,9	24	NA
Taux de NPL****	7,5	5,5	5,4	4,3	3,3	NA
ROE****	8,4	9,8	4,4	8,8	10,2	NA
SOCIO-POLITIQUE						
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)	69	71	76	74	NA	NA
Rang doing business (190 pays)*	NA	NA	51	NA	NA	NA
CLIMAT						
Rang émissions de CO2 par hab. (145 pays) ^a	68	60	58	55	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) ^b	54	50	64	NA	NA	NA
Rang politique climat (58 pays) ^c	NA	31	17	35	22	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions. Sources : FMI (WEO 10/22), *Banque Mondiale, **Oxford Economics, ***Fitch, ****Banque Centrale de Croatie. a : Agence Internationale de l'Energie, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative, c : Germanwatch

Croatie : Part des secteurs dans le PIB (2021)



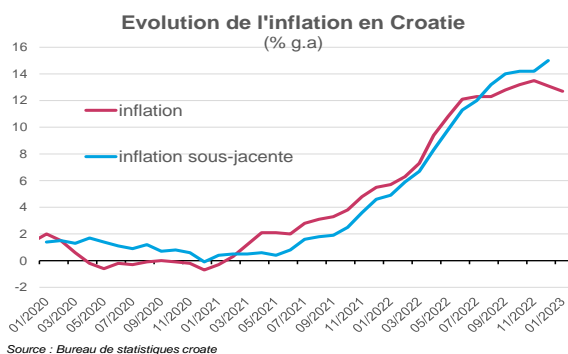


1. SITUATION ECONOMIQUE

• Une économie résiliente après le Covid-19

Après une forte récession en 2020 avec la crise du Covid-19 (-8,1 %), la croissance du PIB s'est fortement reprise en 2021 (+10,2 %) et en 2022 (+6,6 %), grâce à un important soutien budgétaire aux entreprises et aux ménages. L'investissement y a également contribué avec l'apport des fonds de soutien européens, tandis que la demande domestique a été résiliente. L'activité a aussi bénéficié de la forte reprise du secteur du tourisme (environ 25 % du PIB et des emplois), le nombre de touristes en 2022 atteignant 96 % de celui de 2019.

Toutefois, l'activité économique s'est repliée au T3 2022 (-0,4 % en t/t) et au vu des résultats conjoncturels récents (production industrielle en forte décélération au T4, à l'instar des ventes de détail¹), la Croatie serait probablement entrée en récession au T4. Ce coup d'arrêt est principalement dû à la hausse de l'inflation (+10,7 % en moyenne en 2022), tirée par les prix de l'énergie, entraînant un ralentissement de la consommation privée² et de la production. Avec la hausse de la facture énergétique et le ralentissement des échanges au sein de l'Union Européenne, l'inflation a pesé sur la dynamique des exportations nettes. Plusieurs mesures ont été mises en place³ pour réduire l'impact de l'inflation sur l'activité et ont par ailleurs contribué à la décélération de l'inflation totale en fin d'année (cf. graphique ci-dessus).



• Ralentissement de l'activité en 2023

L'inflation atteindrait +6,5 % en m.a en 2023, selon Fitch, en raison d'effets de second tour de l'inflation énergétique et de prix qui resteraient élevés, conséquence du prolongement du conflit ukrainien et des risques liés à l'approvisionnement en énergie. L'inflation continue de se diffuser aux autres biens et services, l'inflation sous-jacente dépassant le taux d'inflation globale depuis l'été 2022. Le pouvoir d'achat

¹ Au T4 2022, production industrielle : -2,3 % en g.a au T4 / ventes de détail : +0,4 % en g.a (contre +1,4 % au T3).

² Avec une croissance des salaires nominaux de +6,8 % et une inflation à +10,7 % en m.a, la dynamique des salaires réels était négative en 2022.

³ Baisses de TVA et plafonnements des prix sur des produits énergétiques, alimentaires et sanitaires ; hausses des prestations sociales et des salaires des fonctionnaires.

des ménages en pâtirait d'autant plus que les principales mesures anti-inflation pourraient être retirées en mars, même s'il n'est pas écarté qu'elles soient prolongées de quelques mois. Cela dit, la Croatie dispose d'importantes infrastructures d'importation et de production d'énergie⁴ limitant sa dépendance au gaz russe.

Le ralentissement économique attendu en Zone euro (54,1 % des touristes étrangers en 2019), en Italie et en Allemagne (premiers marchés à l'export), limiterait la croissance des exportations. Ces perspectives dégradées et le resserrement des conditions de crédit par la Banque centrale européenne dans les prochains mois pèseraient également sur l'investissement privé. Cependant, l'absorption continue des fonds de l'UE permettrait à l'investissement public de contribuer positivement à la croissance du PIB⁵.

Dans ce contexte, les principaux instituts de prévision tablent sur une croissance du PIB en fort ralentissement, comprise entre +0,8 et +1,6 % en 2023.

• L'entrée dans la Zone euro améliore les perspectives de croissance de MLT...

Le 1^{er} janvier 2023, la Croatie a rejoint la Zone euro et l'espace Schengen, récompensant les efforts de stabilisation macroéconomique (rigueur budgétaire, diversification économique, stabilisation du taux de change) réalisés depuis plusieurs années. Les effets sur le commerce extérieur seraient globalement positifs car les gains de compétitivité permis par la baisse du risque de change et des coûts de transaction, surtout avec ses principaux partenaires commerciaux⁶, l'emporteraient sur les pertes dues au passage à une monnaie plus forte. Le pays devrait également bénéficier d'une meilleure attractivité pour les touristes des pays de la Zone euro et les investisseurs. Cela devrait également améliorer sa stabilité financière et les capacités de financement du gouvernement. De plus, l'économie étant déjà largement ancrée à l'euro du fait de l'objectif de stabilité monétaire suivi depuis 2020 et de l'utilisation fréquente de l'euro dans de nombreux secteurs de l'économie, les risques de déstabilisation économique semblent limités.

• ...mais des freins structurels demeurent

La Croatie a à sa disposition 24 Mds d'euros de fonds européens⁷ entre 2021 et 2027, soit environ 5,5 % du PIB par an, et est le premier bénéficiaire/habitant de l'UE. Cependant, bien que le taux de décaissement se soit fortement amélioré (de 16 % de l'enveloppe début 2019 à 60 % mi-2021), il reste faible alors que l'enveloppe va plus que doubler par rapport à 2014-2020 (10,7 Mds). Cela est dû à des délais longs dans le

⁴ Notamment grâce au terminal GNL de Krk actif depuis 2 ans.

⁵ Des investissements sont prévus principalement pour la transition verte, la digitalisation et l'extension des capacités énergétiques, notamment du terminal GNL de Krk.

⁶ Les échanges de la Croatie avec la Zone euro représentaient 74 % de ses importations et 67 % de ses exportations en 2021.

⁷ Combinant les fonds dans le cadre du plan *Next Generation EU*, les fonds de cohésion 2021-27, ou encore de solidarité.



lancement des appels à projet et des procédures longues et complexes qui découragent les entreprises.

La Croatie rencontre aussi des difficultés pour améliorer la productivité⁸ à cause d'un climat des affaires dégradé (concurrence et management inefficients, faible intégration des TIC - cf. Partie 4), du poids important des entreprises publiques dans l'économie⁹ et d'un faible niveau d'investissement dans l'innovation et la R&D. Le pays doit également faire face au défi d'une population vieillissante et déclinante, resserrant les tensions sur le marché du travail (avec déjà des manques en termes de profil avec des compétences spécialisées), au risque de voir la compétitivité du pays davantage se dégrader.

Ainsi, des réformes structurelles profondes seraient nécessaires pour permettre à l'économie croate d'achever sa convergence. En l'absence de celles-ci, la Banque Mondiale prévoit que le revenu/tête de la Croatie plafonnerait à 80 % de la moyenne de l'UE à long-terme (65 % actuellement).

• Un système bancaire résilient mais exposé

Le système bancaire a fait preuve d'une grande résilience après la pandémie de Covid-19. Le taux de prêts non performants (NPL) a atteint un plus bas historique fin 2022 (3 %). Les banques ont aussi profité d'un afflux de dépôts domestiques et d'un retour aux niveaux de rentabilité pré-pandémiques pour améliorer des niveaux déjà élevés de liquidité et de fonds propres. Ces solides fondamentaux constituent d'importants amortisseurs pour faire à la hausse potentielle du risque de crédit en 2023, dans un contexte de remontée des taux d'intérêt (près de 48 % des prêts sont à taux variables). Par ailleurs, l'adoption de l'euro limite significativement l'exposition au risque de change

Le Conseil européen du risque systémique pointe du doigt une vulnérabilité liée à l'immobilier, dans un contexte de marché immobilier en surchauffe¹⁰ et de revenus des ménages affectés par l'inflation. Un nombre élevé d'entreprises zombies (22 % du total début 2021 selon la Banque centrale HNB, surtout dans l'agriculture, les transports et le secteur manufacturier) constitue également une source de fragilité, d'autant plus que l'endettement des entreprises est élevé (endettement total de 83,4 % du PIB à fin 2021, selon la HNB).

2. FINANCES PUBLIQUES

Le déficit budgétaire se serait légèrement réduit en 2022 (-2,4 % du PIB contre -2,8 % en 2021), permis par un rebond de l'activité qui a soutenu la dynamique des recettes (+11 % en 2022 en g.a). Cependant, des

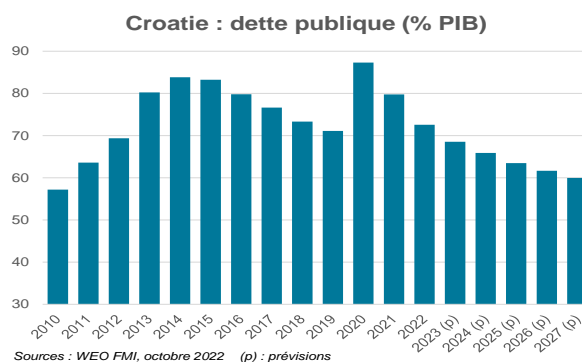
⁸ La croissance de la PTF entre 2001 et 2021 a été de 10 %, contre 30 % en moyenne dans l'ensemble de la CEE. 3 travailleurs croates étaient nécessaires pour atteindre la valeur ajoutée produite par un travailleur allemand en 2019.

⁹ Elles représentent 47,2 % du PIB et souffrent de problèmes de productivité et de rentabilité du fait de l'ingérence politique, d'une réglementation complexe et d'une gestion fragmentée entre différents ministères.

mesures pour soutenir les ménages et les entreprises face à des coûts élevés de l'énergie ont entraîné une croissance rapide des dépenses au S2, qui devrait encore gêner les objectifs de consolidation budgétaire en 2023. Une taxe exceptionnelle sur les profits financerait toutefois en partie les mesures de soutien¹¹. Dans le même temps, le ralentissement de l'activité pourrait peser sur les recettes du gouvernement. Le solde budgétaire ne devrait ainsi pas retrouver les excédents pré-covid en 2023 (-2,3 % du PIB selon Fitch).

A moyen-terme, l'intégration dans la Zone euro devrait améliorer la situation des finances publiques en encourageant les flux touristiques et les investissements, soutenant les recettes du gouvernement. Cela devrait permettre d'améliorer les capacités de financement du gouvernement en réduisant les facteurs de risque (risque de change notamment, ce qui impliquerait une baisse du taux d'intérêt souverain). Plus largement, les fonds de l'UE permettent de conserver une bonne marge de manœuvre budgétaire pour soutenir l'activité.

Le ratio de dette publique sur le PIB était sur une tendance décroissante avant la pandémie mais a augmenté ensuite et demeure relativement élevé (72,6 % en 2022, après 80,9 % en 2021). Le ratio devrait reprendre sa tendance décroissante de long-terme mais resterait au-dessus du seuil des 60 % pendant encore plusieurs années. Dans ce contexte, un retour au pacte de stabilité et de croissance dans sa forme antérieure si son rétablissement est acté en 2024 pourrait obliger la Croatie à prioriser l'assainissement budgétaire.



3. POSITION EXTÉRIEURE

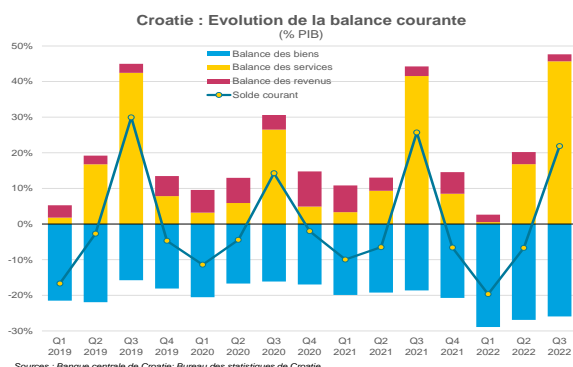
Après des excédents courants entre 2013 et 2019 (2 % du PIB en moyenne) tirés par la balance des services et le tourisme, un léger déficit en 2020 et un retour en excédent en 2021 (+3,7 % du PIB), l'excédent de la balance courante se serait réduit à +0,6 % en 2022 et devrait se maintenir à ce niveau en 2023, selon Fitch. Le large déficit commercial est structurel dans le pays

¹⁰ Les prix réels de l'immobilier résidentiel sont en forte croissance depuis 2015 et se rapprochent désormais des niveaux de 2007. En base 100 des prix réels de 2010, le T3 2022 a atteint 115,6 contre 124,6 au T3 2007 avant de chuter.

¹¹ Il s'agit d'une taxe pour toutes les entreprises (et pas seulement du secteur de l'énergie) dont le revenu annuel dépasse 40,2 Mls € à hauteur de 33 % des bénéfices de 2022 supérieurs de 20 % à la moyenne des 4 années précédentes.



depuis 2018 et s'est fortement dégradé en 2022 avec la hausse de la facture des importations. Les importations de biens (énergie) ont ainsi cru de +49 % en m.a en 2022 (contre +33 % pour les exportations).



La double adhésion à la Zone euro et l'espace Schengen favoriserait une hausse des échanges à moyen terme, notamment les exportations liées au tourisme, favorisant une amélioration du solde courant. L'adoption de l'euro réduit aussi fortement les risques de change. Une part importante des bilans bancaires et de la dette publique était libellée en devises, et majoritairement en euro.

Ce changement de monnaie ne crée pas de risque de déstabilisation majeur à court-terme, la Croatie étant parvenu ces dernières années à assurer la stabilité de la kuna face à l'euro via l'ERM II (mécanisme de taux de change européen), en s'appuyant sur de solides réserves de change. Ces dernières ont atteint près de 30 Mds USD fin 2022 (+4,6 % en g.a), couvrant plus de 10 mois d'importations grâce à la reprise du tourisme et le soutien financier européen.

4. ASPECTS POLITIQUES

- Une stabilité politique récemment écornée par des scandales de corruption

L'Union Démocratique Croate (HDZ), parti du Premier Ministre Andrej Plenkovic, au pouvoir depuis 2015, est peu concurrencé sur la scène politique nationale car l'opposition est très divisée à droite comme à gauche¹². Le HDZ est en tête des sondages d'opinion et bénéficie de la popularité de l'intégration européenne à l'approche des élections législatives de 2024. Cependant, le HDZ ne bénéficie que d'une majorité relative (66 sièges sur 151) et dépend du soutien de partis libéraux et d'indépendants pour gouverner. De plus, des divisions apparaissent depuis 2020 au sein du HDZ (démissions de six ministres liées à des désaccords avec A. Plenkovic). Des scandales de corruption en 2022¹³ et la lenteur des reconstructions suite à deux tremblements de terre en 2020 cristallisent les tensions.

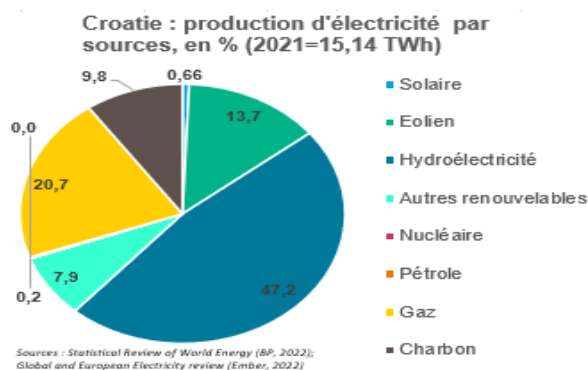
¹² A noter que les partis de centre-droit Most et Mozemo s'imposent progressivement comme des partis de premier plan (Mozemo a remporté les élections locales à Zagreb au printemps 2021).

- Climat des affaires relativement dégradé

Malgré l'entrée dans la Zone euro et l'espace Schengen qui améliore l'attractivité du pays, le climat des affaires demeure dégradé, notamment car la corruption reste un souci dans le pays et peut décourager les investisseurs étrangers¹⁴. De plus, après les nombreux efforts pour améliorer la concurrence, les améliorations sont beaucoup plus lentes depuis que le pays est entré dans l'Union Européenne en 2013. Les barrières à l'entrée d'un marché, notamment les coûts d'enregistrement, les privilèges accordés à certaines entreprises, le manque de régulation anti-trust et les coûts de faillites élevés, restent un frein à l'investissement. Le poids de la bureaucratie et la rigidité du marché du travail demeurent également des problèmes structurels.

5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

La Croatie est classée 55^{ème} au classement ND Gain du fait de son exposition relativement modéré au changement climatique. Les inondations et températures extrêmes entraînant des incendies et des pertes de production agricole sont les principales menaces qui risquent de se multiplier dans le pays. Son autre principal risque de transition repose sur la difficulté à innover et intégrer des technologies de type *greentech* dans son économie à cause d'un sous-investissement structurel en recherche et développement.



Dans son plan pour la décarbonation de son économie, la Croatie peut compter sur une production électrique à 70 % décarbonée, en particulier grâce à d'importantes capacités hydroélectriques (voir graphique ci-dessous). Le gaz tient toutefois encore une place importante dans le mix électrique du pays et le développement souhaité des capacités du terminal GNL de Krk devrait limiter la décarbonation du secteur. A plus long terme, la Croatie compte beaucoup sur le développement de l'hydrogène

¹³ Accusations d'abus de pouvoir touchant notamment un vice Premier Ministre, et de détournement de 113 Mls € de fonds liés à la société pétrolière et gazière nationale INA.

¹⁴ Plus mauvais score des pays de la Zone euro en perception de la corruption selon *Transparency International*.



bas carbone¹⁵ et de la géothermie. Le pays compte également utiliser une large part des financements

européens pour investir dans l'efficacité énergétique, la mobilité durable et la transition verte des entreprises.

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.

¹⁵ La Croatie participe avec l'Italie et la Slovénie au développement de l'Hydrogen Valley North Adriatic, un projet visant à produire 5 000 tonnes d'hydrogène bas carbone / an.