

**PHILIPPINES : FICHE PAYS – SEPTEMBRE 2023**



Catégorie OCDE (2023) : 3/7

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

Change : Peso philippin (PHP) / Régime de change semi flottant

Horizon de l'objectif de neutralité carbone : -75% d'émission carbone d'ici 2030

**FORCES**

- Croissance économique forte et durable
- Main d'œuvre jeune et dynamique
- Envois de fonds des expatriés nombreux et de différentes origines
- Investissements massifs dans infrastructures

**FAIBLESSES**

- Peu d'IDE entrants
- Forte corruption
- Tensions sino-américaines défavorables
- Menace terroriste

**SYNTHÈSE :**

Évolution des risques : Stable

**Environnement macroéconomique et financier :**

- Vulnérabilité de la croissance : En 2023, la croissance du PIB s'inscrirait autour de +6 % selon le consensus, rythme proche d'avant crise et après une année 2022 marquée encore par le rattrapage post-covid (+7,5%). Le ralentissement de la demande externe, le phénomène climatique El Nino et l'inflation élevée (+5,5 % en 2023 selon le BSP) constituent des points d'attention. A moyen terme, le plan « Build » soutiendrait la croissance mais le pays reste confronté au défi de la réduction de la pauvreté.
- Vulnérabilité des comptes publics : En 2023, le déficit se réduirait à -4,2 % du PIB après -5,2% en 2022. L'activité générerait des recettes dynamiques mais les dépenses publiques seraient toujours importantes dans le cadre du plan Build. La dette publique attendrait 54,5 % du PIB en 2023 selon le FMI, significativement supérieure à son niveau pré-covid mais en léger recul et soutenable.
- Vulnérabilité extérieure : En 2023, le déficit courant devrait se réduire à -3,8 % du PIB selon le FMI. Le tourisme et les envois de fonds des travailleurs étrangers permettraient de contenir le déficit malgré la nécessité d'importations importantes dans le cadre du plan Build et le ralentissement de la demande externe. Le peso semble se stabiliser à la suite du cycle de resserrement monétaire de la Banque centrale. Les Philippines disposent d'importantes réserves de change (8 mois d'importations).
- Vulnérabilité du secteur bancaire : Le secteur bancaire est resté résilient malgré la crise sanitaire. Le ratio des prêts non performants a atteint 3,5 % fin 2022 et les ratios de solvabilité sont supérieurs à la limite imposée par la BSP.

**Environnement politique et gouvernance :**

- Stabilité socio-politique : BongBong Marcos Jr a largement remporté les dernières élections au mois de mai 2022. Le taux de rotation des ministres au sein de gouvernement est néanmoins important ce qui questionne sur la conduite de la politique gouvernementale. Le pays renforce ses liens diplomatiques avec les Etats-Unis et le Japon.
- Climat des affaires : Le climat des affaires se renforce aux Philippines (notamment avec la nouvelle législation sur les IDE).

**Environnement et politique du climat :**

- Vulnérabilité climatique : En 2021, les Philippines ont revu à la hausse leur objectif, fixé dans le cadre des Accords de Paris, de réduction d'émissions carbone pour 2030. Le lancement du plan *Energy Transition Mechanism* (ETM) devrait accélérer la fermeture des centrales électriques au charbon et ouvrir la voie au développement des EnR aux Philippines.

**STRUCTURE DES ÉCHANGES**

**Principaux partenaires commerciaux + France**

Part moyenne des échanges de marchandises entre 2016 et 2021 (% du total)

Exportations		Importations	
1 Etats-Unis	15,5%	1 Chine	21,3%
2 Japon	14,9%	2 Japon	10,0%
3 Chine	13,8%	3 Corée du Sud	8,3%
4 Hong Kong	13,7%	4 États-Unis	7,4%
14 France	1,1%	16 France	1,1%

Sources : CNUCED

**Principaux produits échangés**

Part des échanges de marchandises en 2021 (% du total)

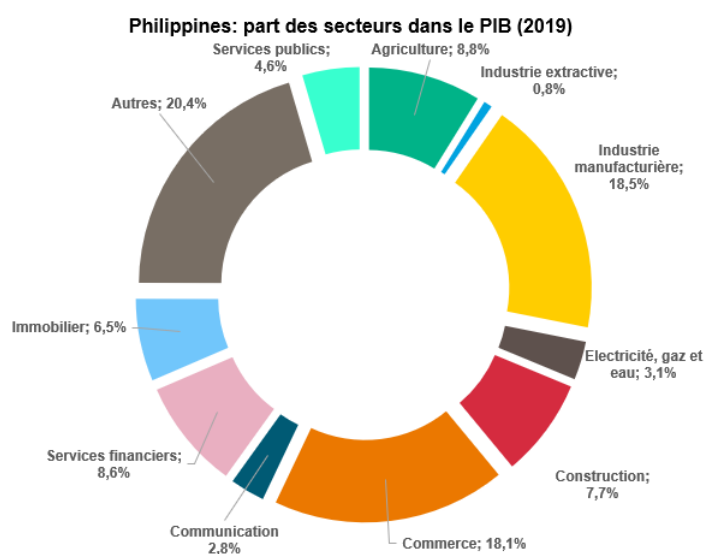
Exportations		Importations	
Electroniques	51,0%	Machines élec.	25,0%
Machinerie méca.	12,7%	Combustibles	12,4%
Cuivre	3,5%	Machinerie méca.	9,5%
Appareils optiques	3,0%	Automobiles	5,6%
Minerais	2,7%	Fonte, fer, acier	3,9%

Sources : ITC

## TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

PHILIPPINES	2019	2020	2021	2022	2023(p)	2024(p)
<b>STRUCTURE ECONOMIQUE</b>						
PIB (Mds USD, courant)	377	362	394	404	441	476
<i>Rang PIB mondial</i>	35	34	38	38	39	37
Population (Mns)	107,3	108,8	110,2	111,6	112,9	114,2
<i>Rang Population mondiale</i>	12	12	12	12	12	12
PIB / habitant (USD)	3 512	3 326	3 576	3 623	3 905	4 166
Croissance PIB (%)	6,1	-9,6	5,3	7,5	6,0	5,8
Inflation (moyenne annuelle, %)**	2,4	2,4	3,9	5,8	5,5	2,8
Part exportations manufacturées (% total exp.)	81,2	79,8	79,7	NA	NA	NA
<b>FINANCES PUBLIQUES</b>						
Dette publique (% PIB)	36,9	51,6	57,0	57,5	56,6	56,8
Solde public (% PIB)	-1,5	-5,5	-6,3	-5,2	-4,2	-3,7
Charge de la dette publique (% recettes budg.)*	11,5	13,3	NA	NA	NA	NA
<b>POSITION EXTERNE</b>						
Solde courant (% du PIB)*	-0,8%	3,2%	-1,5%	-4,4%	-3,8%	-3,5%
IDE (% du PIB)	1,4%	0,9%	2,5%	1,3%	NA	NA
Réserves (en mois d'importation B&S)*	8,8	13,1	10,6	8,0	NA	NA
Dette extérieure totale (% PIB)	19,4%	23,0%	23,7%	24,2%	23,2%	21,5%
Dette extérieure CT (% PIB)	4,6%	3,9%	3,8%	3,5%	3,4%	3,4%
Taux de change**	51,8	49,6	49,2	54,5	NA	NA
<b>SYSTEME BANCAIRE</b>						
Fonds propres / actifs pondérés****	15,2	16,3	17,2	16,0	NA	NA
Taux de NPL	2,0	3,6	4,5	3,5	NA	NA
ROE	11,04	7,59	10,39	NA	NA	NA
<b>SOCIO-POLITIQUE</b>						
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)*	128	131	137	NA	NA	NA
Rang doing business (190 pays)*	124	95	NA	NA	NA	NA
<b>CLIMAT</b>						
Rang émissions de CO2 par hab. (145 pays) <sup>a</sup>	106	107	106	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) <sup>b</sup>	119	115	NA	NA	NA	NA
Rang politique climat (58 pays) <sup>c</sup>	NA	NA	NA	NA	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions. Sources: FMI (WEO 04/2023), \*Banque mondiale, \*\*Bangko Sentral ng Pilipinas (BSP), a : Agence Internationale de l'Energie, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative, c : Germanwatch



Source: ADB

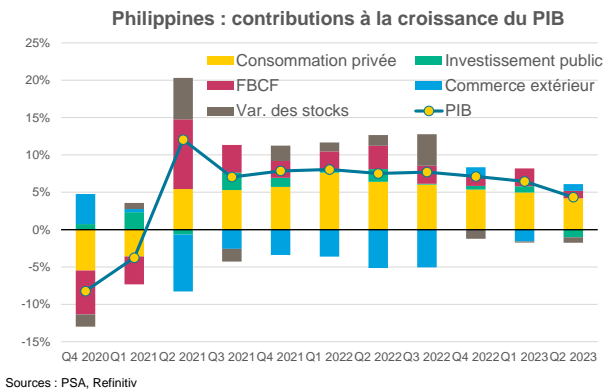


# 1. SITUATION ECONOMIQUE

## • Rebond post-Covid de l'activité économique en 2022

Après un important repli en 2020 (-9,6 %), les Philippines ont connu une reprise post pandémie modérée (+5,3 %) contrainte par les restrictions sanitaires.

En 2022, le PIB a enregistré un rattrapage plus fort avec un taux de croissance de +7,5 %. La reprise différée de la consommation privée (+8,3 % en m.a), le pays ayant connu des restrictions sanitaires plus longtemps que ses pairs régionaux<sup>1</sup>, a porté ce rebond. Le rebond partiel<sup>2</sup> du tourisme a lui aussi soutenu la demande domestique en permettant, notamment, le redressement du secteur de la restauration (+32 % en g.a). Le secteur de la construction a été également dynamique (+12 % en g.a) portée par l'investissement public dans le cadre du programme « Build » et la nécessité de reconstruction après le passage du typhon Rhai.



## • Perspectives favorables à court terme mais des aléas

Après une année de croissance exceptionnelle liée au rattrapage post-covid, les différents instituts de prévisions semblent s'accorder sur un ralentissement du PIB à +6 % en 2023, soit une activité qui reste très dynamique et proche du niveau d'avant crise.

Dans le sillage du rebond de l'activité en 2022, le taux de chômage s'est replié pour atteindre 3 % en avril 2023, en dessous de son niveau pré-pandémique. Le revenu des ménages a également largement bénéficié des envois de fonds de travailleurs étrangers en 2022 (+3,6 % par rapport à 2021) représentant ainsi près de 9 % du PIB et devraient rester résilients en 2023 (+4,3 % en g.a en avril 2023). Par ailleurs, le budget 2023 serait 5 % plus élevé qu'en 2022 et représenterait 23 % du PIB. Les investissements publics dans le cadre du programme « Build » seraient particulièrement importants (cf. Partie 2). Ces éléments soutiendraient ainsi l'activité économique. La politique expansionniste du gouvernement (subventions aux secteurs vulnérables<sup>3</sup> et

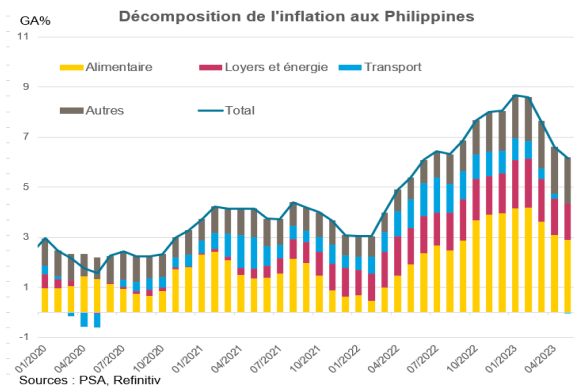
<sup>1</sup> Les derniers confinements ont été levés mi-2022.

<sup>2</sup> En 2022 ; le pays a compté 2,7 mlns d'arrivées de touristes, soit un niveau 4 fois inférieur au niveau pré-pandémique.

<sup>3</sup>Le secteur agricole, de la pêche et des transports seront subventionner sur le carburant. Le secteur agricole recevra également des bons de réduction pour les engrais.

aides financières aux familles à faibles revenus) devrait limiter le ralentissement de la demande interne malgré un environnement sujet aux pressions inflationnistes.

L'inflation s'élèverait à +5,5 % en 2023 selon la banque centrale (BSP), après +5,8 % en 2022. Pour tenter d'enrayer le phénomène la BSP a relevé à 8 reprises son taux directeur depuis décembre 2022 le portant ainsi à 5,75 % (+375 pnb). Depuis début 2023, l'inflation suit une trajectoire baissière, atteignant en juillet 2023 +4,7 % en g.a, soit le plus bas niveau observé depuis mars 2022 grâce à la modération des prix des matières premières ainsi qu'un effet de base par rapport à l'année précédente. Malgré un net ralentissement, l'inflation reste supérieure à la cible de la BSP, fixée à 3 %, et les risques de nouvelles pressions inflationnistes liées aux pénuries agricoles et au retour du tourisme sont présents. En effet, les secteurs halieutique et agricole peinent à se remettre du passage du typhon et le phénomène climatique El Nino<sup>4</sup> qui devrait s'étendre jusqu'au S1 2024, renforcerait les difficultés rencontrées par le secteur agricole. Les pénuries dans le secteur alimentaire renforceraient ainsi les pressions inflationnistes déjà importantes. Dans ce contexte de nouvelles hausses de taux semblent probables.



Le ralentissement de la demande externe pèserait sur les exportations. La réouverture de la Chine (15 % des exportations) et la reprise du tourisme (8 % du PIB) constitueraient cependant des facteurs positifs. Les importations devraient rester à un niveau élevé, et ce malgré la baisse des prix de l'énergie, compte tenu des besoins domestiques liées aux pénuries, conséquences du passage du typhon Rai (cf. Partie 3).

## • Un système bancaire résilient face aux crises

Le système se montre pour l'instant résilient face aux différents chocs. Le ratio de prêts non-performants (NPL) a augmenté sur la période 2020-2021 avant de se réduire en 2022, toutefois le ratio reste supérieur à celui pré-pandémique (3,1 % contre 1,8 %). Par ailleurs, face à la dégradation de la qualité des actifs, le système bancaire a augmenté ses fonds propres afin de renforcer sa solvabilité, le taux de provision des NPL atteignant

<sup>4</sup> El Nino est un phénomène climatique récurrent aux Philippines causant des niveaux de pluie anormalement faibles, voir des sécheresses, pendant plusieurs mois. Le dernier épisode qu'a connu le pays du T4 2018 au T3 2019 a engendré une réduction des récoltes de riz de 20 %.



désormais 100%. Le ratio d'adéquation du capital (CAR) a baissé depuis 2020 toutefois il reste bien au-dessus du seuil minimal de 10 % fixé par la BSP (15,3 % fin 2022).

- **Les perspectives à moyen-terme**

La croissance moyenne du PIB d'ici 2028 s'établirait à +6,2 % selon le FMI, et serait portée par les investissements dans le cadre de « Build » initié en 2016. Ce programme consiste en une multitude de projets d'infrastructure à travers tout le pays (routes, ponts, aéroports, chemins de fer, ports, hôpitaux, écoles etc). Ces projets sont destinés à contribuer à la réduction des coûts de production, faciliter la mobilité, développer et améliorer les revenus des zones rurales comme la construction du plus long pont du pays, Panguil Bay Fridge, qui devrait s'achever courant 2024<sup>5</sup>.

L'ampleur des restrictions mises en place pour lutter contre l'épidémie de Covid-19 et le passage du typhon ont eu conséquences sociales importantes. La part de la population vivant sous le seuil de pauvreté a augmenté de 16,7 % en 2018 à 18,1% fin 2022 selon Philippine Statistics Authority (PSA). Le gouvernement a pour objectif de réduire ce taux à 9 % d'ici 2028 via des réformes de santé ou encore l'investissement dans le capital humain. A ces fins, les autorités ont mis en place le Basic Education Development Plan (BEDP) 2030 afin d'assurer l'éducation des enfants jusqu'à leurs 18 ans mais aussi, développer les services de formation professionnelle à destination des jeunes adultes.

## 2. FINANCES PUBLIQUES

- **Un déficit public en baisse**

Face à la crise sanitaire en 2020-2021 et à la hausse des prix en 2022, le gouvernement a opté pour un renforcement de son soutien à l'activité, ce qui s'est concrétisé par un creusement du déficit public (-5,9 % du PIB en moyenne en 2020-2021). En 2022, le déficit public s'est réduit à -5,2 % du PIB grâce à la reprise soutenue de l'activité économique.

En 2023, l'activité économique dynamique devrait générer des recettes fiscales importantes pour le pays. Toutefois, elles pourraient être freinées par des réformes du système de taxation. Le gouvernement a introduit en décembre 2022 une nouvelle tarification concernant l'impôt sur le revenu exemptant les classes moyennes inférieures d'impôts. Les dépenses devraient par ailleurs être importantes. Le gouvernement affiche une politique expansionniste avec pour volonté de développer les infrastructures dans le cadre de « Build » : un quart du budget 2023 devrait être alloué à la construction ou la modernisation des infrastructures publiques.

Les Philippines enregistrerait dans ce contexte un déficit budgétaire toujours significatif en 2023, à -4,2 % du PIB selon le FMI. Le gouvernement a pour objectif de réduire

le déficit public progressivement à -3 % du PIB d'ici 2028.

- **Une dette publique qui reste soutenable**

La crise du Covid-19 a provoqué une forte hausse de l'endettement public. La dette publique devrait atteindre 54,5 % du PIB en 2023 selon le FMI (+18 p.p par rapport à 2019). La consolidation budgétaire est aujourd'hui un défi majeur pour le gouvernement. Pour l'heure, la trajectoire anticipée de déficit public serait compatible avec une réduction modérée à 52 % du taux d'endettement d'ici 2028, dans le cadre du Philippian Development Plan (PDP).

Le profil de la dette reste favorable avec notamment une large part de la dette émise à long terme et 76 % libellée en monnaie locale, rendant le pays modérément vulnérable à la volatilité du cours du peso.

## 3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Un solde courant déficitaire**

En 2022 le solde courant s'est dégradé à -4,4 % du PIB en raison d'une hausse des importations de +16,5 % dans un contexte de hausse du prix des matières premières et d'une demande domestique importante dans le cadre du plan « Build ».

En 2023, le déficit courant diminuerait à -3,8 % du PIB mais resterait supérieur aux niveaux pré-Covid<sup>6</sup>. La baisse des prix de l'énergie devrait faire baisser la facture à l'importation. Cependant, les pénuries engendrées par le typhon Rhai et les investissements massifs dans les infrastructures dans le cadre du plan « Build » devraient toujours générer des besoins d'importations important. Ainsi, la croissance des importations resterait soutenue à +16,5 % en 2023 selon le FMI. La demande externe devrait être freinée par le ralentissement de l'économie mondiale, notamment des Etats-Unis (15 % des exportations du pays). La demande de produits électroniques, qui représente presque la moitié des exportations, serait particulièrement affectée. Toutefois, la réouverture de la Chine et le tourisme, qui enregistre déjà de meilleures performances qu'en 2022 avec plus de 3 millions d'arrivées au T1 2023, soutiendraient la croissance des exportations de biens et services à +10,6 % en 2023 selon le FMI. Les flux d'envois de fonds de travailleurs étrangers se montreraient résilients malgré le ralentissement l'activité mondiale. Ces flux sont un composant capital pour le pays (9 % du PIB), ils devraient ainsi aider à contenir le déficit courant du pays.

A moyen terme, les échanges commerciaux pourraient être stimulés par l'entrée en vigueur du *Regional Comprehensive Economic Partnership* (RCEP) dont les Philippines sont signataires. La création d'une grande zone de libre-échange favoriserait les échanges entre

<sup>5</sup> Le projet d'un montant de 140 mls d'USD de réduira le temps de trajet entre Tangub City, Misamis Occidental et Tubod, Lanao Del Norte à seulement 7 minutes (2h30

actuellement) et apportant de nombreux avantages à l'économie locale.

<sup>6</sup> Sur le période 2015-2019 le solde courant était en moyenne déficitaire à hauteur de -0,4 % du PIB.



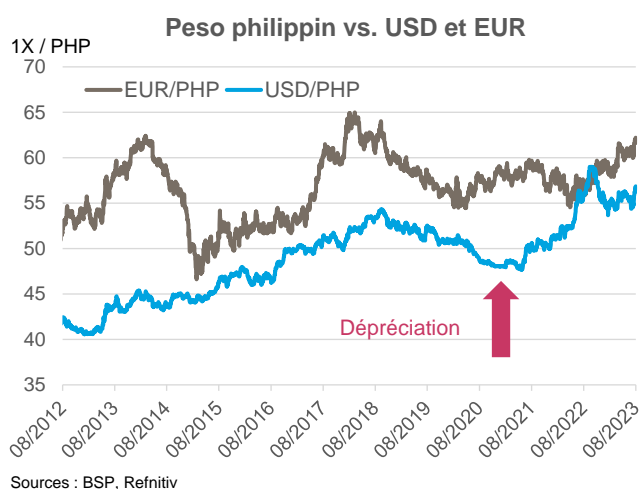


les membres de l'ASEAN et d'autres grands marchés de la zone Asie-Pacifique (ces pays captant 51 % des exportations des Philippines). Face à la concurrence régionale croissante et la forte demande interne, la balance commerciale resterait déficitaire à moyen terme.

- **Des réserves de change confortables**

Après une forte hausse en 2021, les IDE ont enregistré une baisse de 23 % en 2022. Les obstacles structurels pour attirer les IDE de manière pérenne restent importants. D'après l'OCDE, les Philippines étaient le 3<sup>ème</sup> pays le plus restrictif concernant les IDE en 2020 et le niveau des IDE relativement au PIB philippin reste bien en-dessous de la plupart des pays de l'ASEAN. Toutefois, la nouvelle administration de B. Marcos Jr (cf. Partie 4) devrait œuvrer afin de renforcer l'attractivité du pays en assouplissant certaines conditions via le nouveau Retail Trade Liberalization Act<sup>7</sup>.

Le peso philippin (PHP) s'est déprécié de -9,5 % face à l'USD en 2022, en raison des hausses de taux de la banque centrale américaine (Fed) plus précoces que celles de la BSP. En 2023, le resserrement monétaire agressif de la BSP et le ralentissement de hausses de taux de la Fed, ont contribué à la stabilisation du Peso. Une légère tendance baissière à néanmoins été observé sur fond d'inquiétude concernant la croissance économique chinoise et la récente hausse de taux de la Fed.



Les réserves de change atteignent un niveau confortable (8 mois d'exportation).

## 4. ASPECTS POLITIQUES

- **Nouveau président depuis mai 2022**

En mai 2022, BongBong Marcos Jr a été élu à la Présidence des Philippines en battant très largement ses concurrents avec plus de 56 % des voix. Néanmoins,

<sup>7</sup> Cette loi assouplit les restrictions imposées aux étrangers qui exercent leur profession aux Philippines et leur donnera accès à des domaines d'investissement qui étaient auparavant réservés aux ressortissants philippins, en particulier dans les secteurs de l'éducation, de la technologie et de la vente au détail.

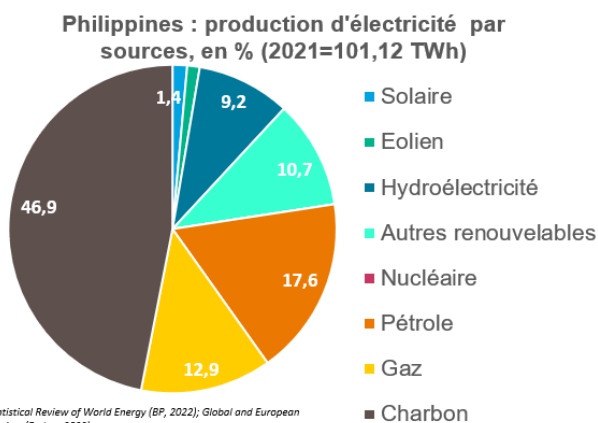
depuis son élection, le taux de rotation au sein du gouvernement est important<sup>8</sup> ce qui questionne sur les capacités de gestion du nouveau Président. Par ailleurs, l'assassinat de plusieurs gouverneurs dans le pays depuis l'élection témoigne de l'insécurité encore présente dans le pays.

- **Renforcement des liens avec les Etats-Unis et le Japon**

Depuis son élection, BongBong Marcos Jr renoue les liens avec son allié historique, les Etats-Unis. Après une rencontre avec J. Biden au cours de laquelle les deux Présidents ont exprimé la volonté de renouer des liens, les Philippines ont annoncé donner l'accès aux soldats américains à quatre de leurs bases militaires dans le cadre le Enhanced Defense Cooperation Agreement (EDCA)<sup>9</sup>. Par ailleurs, les Philippines se rapprochent également du Japon. Les deux pays ont entamé un programme d'échange des forces aériennes et multiplient les exercices d'entraînements conjoints. Ces rapprochements semblent être le signe d'un éloignement du pays de la Chine avec laquelle un rapprochement politique avait pourtant été observé en 2020.

## 5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

Les Philippines sont particulièrement exposées au risque climatique. En 2022 le pays a été touché par plus de 15 tempêtes tropicales. A moyen-long terme, le pays est très vulnérable aux changements climatiques et surtout à la hausse du niveau de la mer. En juin 2023, le pays a obtenu un prêt de 750 Mlns d'USD de la Banque Mondiale afin de renforcer la résilience climatique du pays en soutenant les diverses réformes gouvernementales mises en place comme la gestion des déchets plastiques ou encore la réduction des risques liés au climat dans le secteur agricole.



Les émissions de CO<sub>2</sub> du pays ont accéléré ces dernières années, avec une augmentation de +73,3 % de 2011 à 2019. En avril 2021, le pays s'est engagé à

<sup>8</sup> La démission du ministre de la Défense Jose Faustire ainsi que celle du secrétaire exécutif Viu Rodriguez ont particulièrement surpris.

<sup>9</sup> L'accord de coopération renforcée en matière de défense (EDCA) est un accord entre les États-Unis et les Philippines destiné à renforcer l'alliance américano-philippine



porter son objectif de réduction des émissions de carbone d'ici 2030 à -75 %, ce qui semble ambitieux compte tenu de la dynamique récente.

En décembre 2021, la Banque Asiatique de Développement (BAD) a lancé le plan *Energy Transition Mechanism* (ETM) visant à accélérer la fermeture des centrales électriques au charbon aux Philippines, plus grandes sources d'émissions de carbone. Par ailleurs,

l'assouplissement de la législation concernant les IDE (cf. Partie 3) dans les entreprises étrangères dans le domaine des énergies solaires et éoliennes devraient contribuer à une augmentation de leur part dans le mix énergétique du pays. L'objectif est de faire passer les énergies renouvelables à 35 % d'ici à 2030 notamment grâce à l'ajout d'énergie éolienne et solaire photovoltaïque (20 % aujourd'hui).

## 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

**Elsa Coffy**

*Economiste stagiaire*

elsa.coffy@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.