

MONTENEGRO : FICHE PAYS – JUIN 2024



Catégorie OCDE (2024) : 6/7

Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : B/ B1 / -

Change : EUR

Horizon de l'objectif de réduction des GES : -35% à l'horizon 2030

FORCES

- Potentiel de développement du tourisme et des réseaux de transport
- Ressources minières (bauxite, cuivre)
- Programme de réformes favorables à la stabilisation de l'économie et au climat des affaires dans la perspectives d'accession à l'UE

FAIBLESSES

- Diversification insuffisante, économie très dépendante du tourisme
- Risque de dégradation des finances publiques
- Déficit courant élevé
- Instabilité politique

SYNTHÈSE :

Évolution des risques : -

Environnement macroéconomique et financier :

- Vulnérabilité de la croissance : la croissance du Monténégro devrait se tasser en 2024 (+3,7%) et 2025 (+ 3%) après la forte dynamique en 2023 (+6%), portée par le rebond du tourisme et la forte progression des salaires. Les investissements devraient être freinés par des taux d'intérêts réels qui resteraient élevés au moins une partie de l'année 2024.
- Vulnérabilité des comptes publics : Après une nette amélioration du solde budgétaire en 2023 (+0,7% du PIB contre -4,1% en 2022), le déficit devrait se creuser à nouveau en 2024-25 autour de -3,5%. Les dépenses sociales et d'investissement devraient progresser plus vite que les revenus. La mise en œuvre des mesures destinées à améliorer la mobilisation des recettes fiscales pourrait atténuer la dégradation des finances publiques. A l'inverse, la tenue des promesses électorales de fin 2023 creuserait davantage le déficit. L'évolution du ratio de dette publique, qui aurait baissé de près de 10 pp en 2023 à 61%, dépendra notamment de celle du déficit budgétaire. Attendu relativement stable en 2024-25, le ratio devrait progresser par la suite.
- Vulnérabilité extérieure : le Monténégro enregistre un déficit courant structurel élevé, qui constitue l'une de ses principales sources de vulnérabilités. Le pays exporte peu de biens et les revenus liés aux services relatifs au tourisme sont insuffisants pour compenser le déficit commercial en biens. Les flux d'investissements directs permettent de couvrir une partie de ses besoins de financement. La dette extérieure, majoritairement (60%) privée, est très élevée (supérieure à 160% du PIB), mais orientée à la baisse.
- Vulnérabilité du secteur bancaire : le secteur bancaire est globalement sain, bien capitalisé. Les prêts non performants représentent moins de 6% du total des prêts. La réglementation du secteur a été alignée sur celle des pays de l'UE.

Environnement politique et gouvernance :

- Stabilité socio-politique : un nouveau gouvernement de coalition, dirigé par le Premier ministre M. Spajic, membre du parti centriste « Europe maintenant » est à la tête du Monténégro depuis fin 2023. L'hétérogénéité des partis qui forment cette coalition la rend néanmoins fragile, faisant peser des risques d'instabilité politique et limitant les perspectives de réformes.
- Climat des affaires : Les performances en matière de gouvernance sont relativement stables et plutôt meilleures que celles des pays voisins. La nouvelle équipe gouvernementale a pris des engagements de lutte contre la corruption.

Environnement et politique du climat :

- Vulnérabilité climatique : le Monténégro a un niveau de vulnérabilité modéré au changement climatique, mais pourrait souffrir des conséquences d'événements tels qu'une sécheresse extrême compte tenu du poids de la production d'hydroélectricité.

STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux produits échangés
Part des échanges de marchandises entre 2018 et 2022 (% du total)

Exportations		Importations	
Combustibles	21,0%	Combustibles	11,7%
Aluminium et ouvrages en aluminium	19,5%	Machines, engins mécaniques	7,6%
Bois	8,0%	Eqpts électriques	7,2%
Caoutchouc	6,6%	Véhicules auto	6,7%
Produits pharmaceutiques	5,5%	Produits pharmaceutiques	4,6%

Source: Intrade, CNUCED

Principaux partenaires commerciaux + France
Part moyenne des échanges de marchandises entre 2018 et 2022 (% du total)

Exportations		Importations	
Serbie	29,1%	Serbie	19,3%
Bosnie-Herzégovine	8,3%	Chine	9,6%
Slovénie	7,0%	Allemagne	9,0%
Suisse	6,6%	Italie	6,5%
France (24 ^{ème})	0,5%	France (10 ^{ème})	2,1%

Source: Intrade, CNUCED

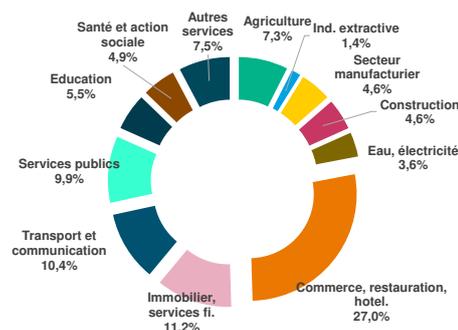


TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

MONTENEGRO		2019	2020	2021	2022	2023 (e)	2024(p)	2025(p)
STRUCTURE ECONOMIQUE								
PIB (Mds USD, courant)		6	5	6	6	7	8	8
	<i>Rang PIB mondial</i>	147	148	148	148	146	145	144
Population (Mns)		0,630	0,629	0,628	0,627	0,626	0,626	0,626
	<i>Rang Population mondiale</i>	154	154	152	152	150	150	149
PIB / habitant (USD)		8 793	7 594	9 341	9 956	11 822	12 795	13 534
Croissance PIB (%)		4,1	-15,3	13,0	6,4	6,0	3,7	3,0
Inflation (moyenne annuelle, %)		0,4	-0,2	2,4	13,1	8,6	4,2	2,7
Part exportations manufacturées (% total exp.)		30,4	31,9	26,8	23,8	NA	NA	NA
FINANCES PUBLIQUES								
Dette publique (% PIB)		78,8	107,3	85,6	70,6	61,5	62,3	61,4
Solde public (% PIB)		-1,8	-10,9	-1,7	-4,1	0,7	-3,2	-3,5
Charge de la dette publique (% recettes budg.)		5,2	6,2	5,6	4,2	4,5	4,4	5,2
POSITION EXTERNE								
Solde courant (% du PIB)		-14,3%	-26,1%	-9,2%	-12,9%	-11,4%	-12,4%	-13,5%
IDE (% du PIB)		6,2%	11,2%	11,6%	13,1%	11,5%	11,1%	11,1%
Réserves (en mois d'importation B&S)		4,7	8,1	6,0	5,0	NA	NA	NA
Dette extérieure totale (% PIB)		155%	221%	180%	177%	161%	157%	157%
Dette extérieure CT (% PIB)		17,0%	18,6%	14,8%	15,4%	13,9%	NA	NA
Taux de change		0,89	0,88	0,85	0,95	0,92	NA	NA
SYSTÈME BANCAIRE								
Fonds propres / actifs pondérés		17,7	18,5	18,5	19,3	20,3	NA	NA
Taux de NPL		5,1	5,9	6,8	6,3	5,8	NA	NA
ROE		9,0	3,7	6,0	13,9	19,3	NA	NA
ROA		1,2	0,5	0,8	1,7	2,6	NA	NA
SOCIO-POLITIQUE								
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)		93	95	94	95	NA	NA	NA
Rang doing business (190 pays)		NA	50	NA	NA	NA	NA	NA
CLIMAT								
Rang émissions de CO2 par hab. (160 pays) ^a		63	61	NA	NA	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) ^b		40	48	47	NA	NA	NA	NA
Rang politique climat (64 pays) ^c		NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions- Sources: FMI (WEO Avril 2024, rapport pays mai 2024);*Banque Mondiale;**Oxford Economics; a : Banque Mondiale b : Notre Dame Global Adaptation Initiative, c : Germanwatch

Monténégro : part des secteurs dans l'activité
(% valeur ajoutée, 2022)



Source : Statistical Instit. Montenegro



1. SITUATION ECONOMIQUE

- **Economie dominée par le tourisme**

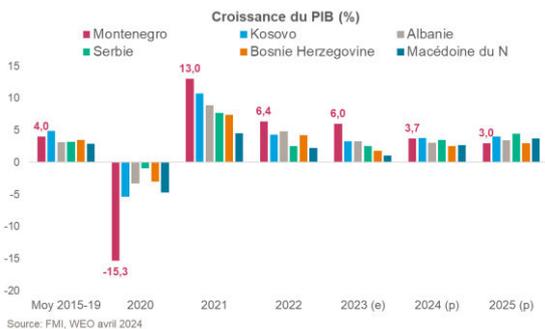
L'activité économique du Monténégro est dominée par les secteurs liés au tourisme. Le gouvernement prévoit des investissements pour augmenter l'offre dans ce secteur et en particulier élargir (vers le nord du pays) la zone géographique d'accueil des touristes. L'objectif est d'allonger la durée des séjours et de réduire la saisonnalité des flux touristiques.

Le pays dispose de ressources minières, principalement de **bauxite** et de **cuivre**. Il pourrait bénéficier de l'appui de l'UE pour exploiter ces ressources, dans le cadre d'une politique européenne privilégiant des sources d'approvisionnement plus proches (« near-shoring »).

Différents projets sont en cours de réalisation pour améliorer les réseaux de transport avec les pays voisins, en particulier routiers. Toutefois la réalisation de l'autoroute Bar-Boljare, dont une première section a été construite par une société chinoise, soulève des problèmes de financement ainsi que d'impact environnemental.

- **Ralentissement de l'activité attendu en 2024-25**

En 2015-19, la croissance (+4% / an en moyenne) a été portée par le tourisme. Après une récession nettement plus marquée en 2020 que dans les autres pays de la zone (exposition plus élevée au tourisme, qui a fortement pâti de la crise sanitaire), **le Monténégro a enregistré une croissance dynamique depuis 2021.**



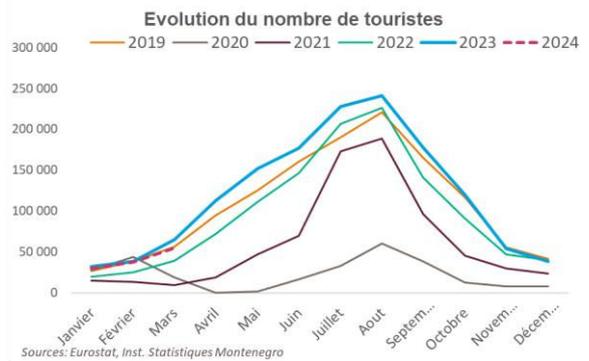
En 2023, l'activité du Monténégro est restée la plus dynamique de la région (+6 %). Elle a été portée par la consommation des ménages, favorisée par la hausse des salaires réels, le flux de réfugiés notamment ukrainiens et russes depuis 2022¹ et le retour des touristes dans le pays. À noter toutefois que compte tenu du choc plus important en 2020, le niveau de PIB du Monténégro en 2023 dépassait celui de 2019 de « seulement » 8 % quand la hausse était comprise entre

+10 % et +14 % pour les autres pays de la zone (hors Macédoine du Nord - +2,9 %).

La croissance de l'économie du Monténégro devrait ralentir en 2024 malgré l'atténuation attendue de la hausse des prix.

Les investissements devraient être freinés par des taux d'intérêts réels, attendus encore élevés au moins sur une partie de l'année 2024.

Par ailleurs, après une forte accélération en 2023 (+32%), en lien avec la poursuite du rattrapage post-pandémie et potentiellement un attrait plus fort des touristes européens pour des destinations plus proches dans un contexte peu favorable au pouvoir d'achat, le tourisme pourrait s'avérer moins dynamique, voire connaître un repli en 2024.



Les flux de touristes ont baissé de -10% en glissement annuel, au premier trimestre 2024. L'évolution de l'activité du secteur sur le reste de l'année dépendra de l'attrait du pays pour les européens (90% des touristes en 2023).

Enfin, les effets positifs sur l'économie des flux entrants de réfugiés enregistrés en 2022-2023 devraient également s'atténuer.

Le FMI prévoit un ralentissement l'activité à +3,7% en 2024 et +3% en 2025. La commission Européenne est légèrement moins allante pour 2024 (+3,4% mais en ligne avec le FMI pour 2025)².

A plus long terme, la croissance pourrait être ralentie par les contraintes démographiques. La population du Monténégro baisse depuis le milieu des années 2010 et le pays fait face à une émigration, notamment de jeunes diplômés, qui risque de peser sur ses perspectives de croissance à long terme.

- **Un secteur bancaire globalement sain**

Le secteur bancaire monténégrin est composé d'une dizaine d'établissements (en 2022) dont huit détenus majoritairement par des capitaux étrangers.

Le niveau de capitalisation est globalement satisfaisant, avec un ration fonds propres / actifs pondérés proche de 20%, soit nettement supérieur au

¹ Le nombre de réfugiés atteignait 10% de la population du Monténégro avant l'invasion de l'Ukraine.

² European Economic Forecast. Spring 2024 (europa.eu)



minimum réglementaire (8%). Il y a toutefois une certaine hétérogénéité dans le secteur.

Le taux de prêts non-performants tend à baisser à moins de 6% du total en 2023 contre près de 7% en 2021.

Le dépôts ont fortement augmenté depuis 2022, en lien avec le rebond post-covid mais surtout avec les flux de liquidités déposées par les non-résidents installés dans le pays après le déclenchement de la crise en Ukraine. Les dépôts des non-résidents représentent environ un quart du total des dépôts début 2024.

Les prêts sont concentrés dans le secteur immobilier (20% du total).

Une nouvelle réglementation bancaire a été mise en place en 2022 en conformité avec le cadre européen, contribuant au renforcement du secteur.

2. FINANCES PUBLIQUES

- **Dégradation attendue des finances publiques**

Après une nette amélioration du solde budgétaire en 2023 (+0,7% du PIB contre -4,1% en 2022) liée à la progression des recettes (en particulier via les fonds européens pour l'énergie et grâce à la forte consommation) ainsi qu'au report de certains investissements, **le déficit devrait se creuser à nouveau en 2024-25, prévu au-delà des 3 % du PIB.**

Les dépenses sociales et d'investissement devraient être orientées à la hausse (augmentation de 50% du minimum retraite), compensant la suppression de certaines exemptions ou allègements de taux consentis pendant la crise COVID et les hausses de taxes (tabac, plastiques, sucreries...). Des revalorisations salariales dans la fonction publique (en particulier pour le secteur de l'éducation) ont été annoncées. La charge de remboursement de la dette devrait en outre s'alourdir.

A plus long terme, l'Etat a annoncé des mesures destinées à améliorer la situation des finances publiques, en particulier via une meilleure mobilisation des recettes fiscales qui pourraient, selon le FMI, rapporter l'équivalent de près de 1% du PIB de revenus supplémentaires. L'objectif est notamment de limiter le secteur informel, très élevé au Monténégro³. La mise en œuvre de ces mesures pourrait cependant être freinée par une situation politique qui ne favorise pas les réformes. **Le déficit budgétaire pourrait en conséquence continuer à se creuser, prévu à -4% du PIB en 2028 par le FMI.**

La dégradation des finances publiques pourrait être encore plus marquée si les promesses électorales faites en 2023 (nouvelle revalorisation du salaire minimum, baisse ou suppression des cotisations retraites notamment) et qui n'ont pas été inscrites au budget 2024

sont entérinées ultérieurement. Dans un scénario « pessimiste », impliquant la mise en œuvre de l'ensemble de ces mesures, le déficit pourrait dépasser -13% du PIB en 2029 selon le FMI. Le statut de candidat à l'accession à l'UE devrait toutefois conduire le pays à maîtriser son déficit budgétaire.

- **Dette publique supérieure au plafond de 60%**

La dette publique a atteint un pic de 107% du PIB en 2020 avant de baisser rapidement autour de 70% du PIB dès 2022. L'accélération de l'activité et le léger excédent budgétaire ont permis de ramener le **ratio à 61,5 % du PIB en 2023**, juste au-dessus du plafond de 60% fixé par la législation fiscale du Monténégro (Law on Budget and Fiscal Responsibility), conformément aux critères d'accession à l'UE.

A fin 2023, 70% de la dette était détenue par des créanciers privés étrangers (dont China Exim Bank). La majorité de la dette (plus de 80% à fin 2023) est libellée en EUR, 17% en USD.

À noter que le pays devra faire face à d'**importantes échéances de remboursement en 2025 (12,5% du PIB) et 2027 (14,5% du PIB)**⁴.

Malgré l'objectif de respect de la cible de 60% à l'horizon 2028, la trajectoire de la dette publique devrait être orientée à la hausse en cohérence avec la dégradation attendue des finances publiques. Le FMI prévoit une hausse à partir de 2026 portant le ratio à 66% du PIB à l'horizon 2029 dans le scénario central (déficit budgétaire de -4%). Un scénario alternatif basé sur la mise en œuvre de l'ensemble des mesures annoncées pendant la campagne électorale de fin 2023 et non incluses dans le projet de loi de finances 2024 porterait ce ratio au-dessus de 100% du PIB en 2029.

Le gouvernement a toutefois annoncé un nouveau plan de gestion de sa dette sur 2025-2027, qui doit être publié fin 2024 avec l'objectif de réduire le risque de refinancement et mieux équilibrer les échéances à moyen-long terme. Le Monténégro bénéficie en outre de flux financiers européens. au titre de l'aide de pré-accession et des financements de la Banque Européenne d'Investissement (BEI).

3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Déficit courant structurel élevé**

Le Monténégro exporte peu de biens et enregistre un déficit commercial très élevé (supérieur à -40% du PIB en 2023) qui conduit à une situation de déficit courant structurel.

Le pays importe des hydrocarbures et en réexporte une partie, notamment vers la Bosnie-Herzégovine, la Slovénie et la Serbie. Le Monténégro vend également à l'étranger des produits manufacturés à partir de métaux non ferreux (essentiellement d'aluminium).

³ 37,5% du PIB selon une estimation du Min. des Finances monténégrin en 2022 citée par la Commission Européenne

⁴ Source : Rapport pays FMI, mai 2024

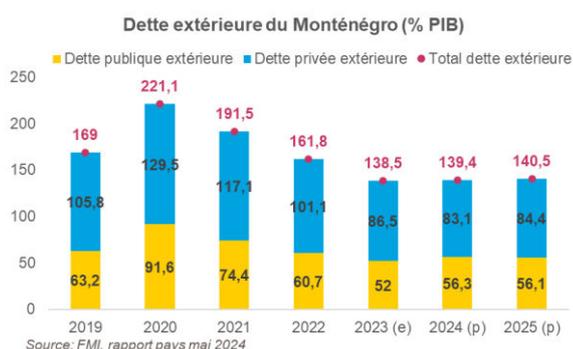


La maintenance de prix relativement élevés pour les biens importés (énergie en particulier) et les importants besoins en biens d'équipement du pays contribuent à creuser le déficit. Les revenus provenant des services liés au tourisme sont insuffisants pour couvrir le déficit commercial en biens.

Le déficit courant a atteint un pic de -26% du PIB en 2020 avant de se réduire grâce à la modération des importations puis à la reprise des flux de touristes. **En 2024-25**, en l'absence de forte progression des recettes touristiques, **le déficit devrait rester aux alentours de -12,5%-13% du PIB.**

Le Monténégro attire d'importants flux d'investissements directs (IDE, supérieurs à 10% du PIB), en particulier dans le secteur immobilier. Les investisseurs étrangers sont principalement serbes (15% des flux en 2023), russes (13%) et turcs (10%). La France était à l'origine de 2% des IDE en 2023. Les réformes mises en œuvre dans le cadre de la procédure d'accession à l'UE devraient continuer à favoriser les entrées de capitaux. Le pays doit cependant recourir à l'emprunt pour couvrir ses besoins de financements.

- **Dettes extérieures élevées**



La dette extérieure est composée majoritairement (à plus de 60%) de dette privée.

Environ 20% du stock de dette extérieure est lié au financement du projet autoroutier de Bar-Boljare obtenu par l'Etat monténégrin auprès d'une banque chinoise. Ce crédit (944 M\$) consenti en 2014 à un taux de 2% sur 20 ans avait fait l'objet d'un accord de « swap » en EUR en 2021, permettant de réduire le taux d'intérêt à 0,88 % pour une durée de 2 ans. Le gouvernement a mis fin à cet accord en 2024.

En mars 2024, l'Etat du Monténégro a émis un Eurobond de 750 M\$⁵ au taux de 5,9% sur 7 ans pour couvrir ses échéances 2024 (656 M EUR). A titre de comparaison, le taux d'intérêt de l'Eurobond émis fin 2020 à échéances 2027 était de 3,2%. Il a atteint un pic (9,4%) à l'automne 2022 et s'établissait à 5,4% en mai 2024.

- **Adoption unilatérale de l'euro**

En janvier 2001, le gouvernement du Monténégro avait annoncé le remplacement du Dinar, monnaie émise par la banque centrale de Serbie, par le Deutsch Mark, comme monnaie officielle.

En 2002, le pays a adopté l'EUR unilatéralement, sans négociation avec la Banque Centrale Européenne et sans avoir à respecter les critères de Maastricht. Le pays n'a donc plus la maîtrise de sa politique monétaire ni des liquidités qui circulent dans le pays. En revanche, l'adoption de la monnaie européenne a permis de limiter l'inflation⁶ et de renforcer l'attractivité du pays pour les investisseurs étrangers.

4. ASPECTS POLITIQUES ET GOUVERNANCE

- **Une coalition fragile à la tête du pays**

En avril 2023, J. Milatovic (36 ans) a remporté les élections présidentielles face à M. Djukanovic qui dominait la scène politique du pays depuis 1991 et avait obtenu l'indépendance du Monténégro vis-à-vis de la Serbie en 2006. Son parti (Parti démocratique des Socialistes du Monténégro -DPS) avait déjà perdu sa majorité à l'Assemblée en 2020, ouvrant une période de forte instabilité politique.

Depuis octobre 2023, un nouveau gouvernement de coalition est à la tête du Monténégro. Il est dirigé par le Premier ministre Milojko Spajic, membre du parti centriste « Europe maintenant ». **La coalition, composée de six partis pro-européens mais hétérogènes est fragile** et ne dispose pas de la majorité à l'Assemblée. Avec 33 sur 81 sièges, elle devra passer des accords avec des partis pro-serbes. Des dissensions sont également apparues au sein même d'« Europe Maintenant » avec le retrait du mouvement, en février 2024, du Président Milatovic, lui reprochant un manque de transparence et de dialogue.

Les prochaines élections législatives sont prévues en 2027. Les tensions politiques, potentiellement sources d'instabilité pour le pays, devraient rester fortes d'ici là.

Le paysage politique du Monténégro est partagé entre différents courants mais **le pays reste engagé dans un processus d'adhésion à l'UE** lancé en 2012. Les critères d'accession risquent cependant d'être difficiles à respecter. Sur les 33 chapitres de négociation ouverts avec l'UE, seuls trois ont été fermés à fin 2023. Les divergences de vues entre ces différents partis risquent de ralentir les réformes, en particulier celle de la justice. Dans ce contexte, l'objectif des Autorités monténégrines d'une accession en 2028 semble ambitieux.

⁵ Le montant de l'obligation a été converti en EUR via un « cross-currency swap ».

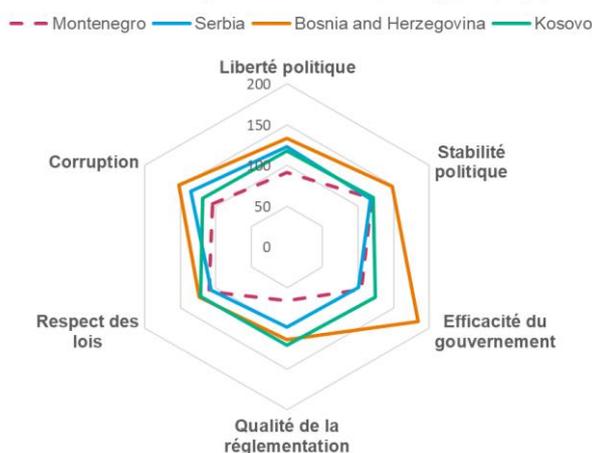
⁶ Dès fin 2002, le taux d'inflation en rythme annuel était pour la première fois depuis plus de 25 ans à un seul chiffre



- Des progrès restent à réaliser en matière de gouvernance

Les performances en matière de gouvernance sont relativement stables (95^e sur 214 pays) et plutôt meilleures que celles des pays de la région concernant la qualité de la réglementation et la liberté politique. Le Monténégro se classe au 95^{ème} rang (sur 180) de l'indice de perception de la corruption de Transparency International et le sujet figure parmi les priorités du nouveau gouvernement mis en place fin 2023, le rapport de la Commission européenne de novembre 2023 pointant les défaillances dans ce domaine. Plusieurs arrestations ont eu lieu parmi des personnalités officielles début 2024, signalant la volonté des Autorités d'améliorer le climat des affaires mais ces arrestations ont été jugées comme un acte de répression politique par l'opposition.

Indicateurs Banque mondiale 2022, Rang (214 pays)



Note de lecture : plus les lignes sont éloignées du centre du radar, plus le pays est dans le bas du classement. Ex : la Bosnie est particulièrement mal classée pour les indicateurs d'efficacité du gouvernement et de stabilité politique.

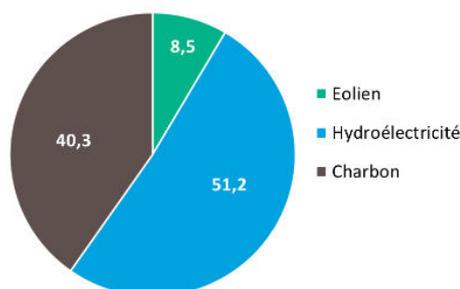
5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

Le Monténégro est modérément exposé aux risques climatiques, au 47^{ème} rang (sur 181 pays) selon l'indicateur ND Gain. Toutefois, certains événements climatiques (par exemple vague de chaleur, inondations...) pourraient entraîner des conséquences importantes sur l'activité du secteur touristique notamment. Par ailleurs, des épisodes de sécheresse réduiraient la production d'énergie hydro électrique qui pèse pour environ la moitié de la production d'électricité.

Le Monténégro s'est engagé en 2021 à réduire de 35% ses émissions de GES à l'horizon 2030 par rapport à leur niveau de 1990. Le gouvernement a par ailleurs exprimé son intention de s'aligner sur les objectifs plus ambitieux de l'UE (-55%) dans le cadre de sa Stratégie d'adaptation au changement climatique en cours de préparation. Il vise la neutralité carbone en 2050.

Malgré le développement de l'hydroélectricité, 40% de la production d'électricité provient du charbon.

Monténégro : production d'électricité par sources, en % (2022=3,65 TWh)



Sources : Statistical Review of World Energy (BP, 2022); Global and European Electricity review (Ember, 2022)

Le gouvernement a annoncé plusieurs nouveaux projets dans le domaine des énergies renouvelables, notamment éoliens (Gvozd wind park) et l'extension des capacités hydroélectriques (centrale de Perucica). Le pays bénéficie d'une aide européenne en faveur de la transition énergétique.



DIRECTION DES ETUDES, DE L'EVALUATION ET DE LA PROSPECTIVE

Baptiste Thornary Chef économiste baptiste.thornary@bpifrance.fr

Sabrina El Kasmi Responsable Pôle Conjoncture Macroéconomie Risque pays sabrina.elkasmi@bpifrance.fr

Economies émergentes / Risque 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

Laetitia Morin *France, pays développés, conjoncture PME* laetitia.morin@bpifrance.fr

Thomas Laboureau *France, pays développés, 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.