

MADAGASCAR : FICHE PAYS – JANVIER 2025



Catégorie OCDE (2024) : 7/7
 Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : non noté
 Change : Ariary / flottant dirigé
 Horizon de l'objectif de neutralité carbone : -

FORCES

- 1^{er} producteur mondial de vanille
- Ressources minières diversifiées : nickel, graphite, cobalt, ilménite, chrome, or, saphirs...
- Soutien financier des bailleurs de fonds

FAIBLESSES

- Economie peu diversifiée et très sensible aux aléas climatiques (catastrophes naturelles récurrentes)
- Pauvreté généralisée qui pèse sur le développement du secteur privé
- Secteur bancaire peu développé

SYNTHÈSE :

Évolution des risques : stable

Environnement macroéconomique et financier :

- **Vulnérabilité de la croissance** : La croissance est prévue autour de +4,5% en 2024 (après +3,8% en 2023), tirée par le dynamisme de l'investissement, ainsi que par la hausse de la production agricole (riz en particulier) et minière (graphite). En 2025, la croissance resterait résiliente, autour de +4,6%, favorisée notamment par les investissements et une production minière prévue en augmentation. La consommation des ménages resterait cependant déprimée, pénalisée par une inflation encore élevée même si en reflux, ainsi que par la pauvreté qui toucherait encore près de 80% de la population. Sur le front externe, la hausse de la production minière (graphite, or, nickel) et agricole (vanille, clous de girofle), ainsi que le tourisme, devraient soutenir les exportations du pays.
- **Vulnérabilité des comptes publics** : Le déficit public est prévu en diminution à -3,8% du PIB en 2024 dans le cadre des objectifs fixés par le programme du FMI. La crise énergétique et de l'eau qui sévit dans ce pays implique cependant une hausse des dépenses (subventions à l'entreprise publique d'eau et d'électricité, JIRAMA) pouvant compromettre les objectifs de diminution du déficit. Le ratio de dette publique/PIB atteint 55,6% en 2023 (contre 41,2% du PIB en 2019), une hausse notamment liée à l'importance des investissements publics, financés par la dette externe, ainsi qu'une dette plus importante des entreprises publiques (JIRAMA en particulier). La dette publique est majoritairement externe (64% du total de la dette en 2023) et détenue à 92,5% par les créanciers officiels, à des conditions plutôt favorables (taux, durée).
- **Vulnérabilité extérieure** : Le déficit courant devrait se creuser en 2024 (-6,8% du PIB après -4,5% du PIB en 2023), pénalisé par la détérioration de la balance commerciale en lien avec la hausse des importations de carburant nécessaires à la production d'électricité (la sécheresse ayant réduit la capacité hydroélectrique). Il devrait un peu diminuer en 2025 (prévu autour de -6% du PIB), en raison d'importations moindres de carburants, et du dynamisme des exportations minières et de services (tourisme). Les réserves de change sont satisfaisantes, estimées à environ 5,8 mois d'importations. L'ariary malgache a perdu 22,4% de sa valeur face au dollar depuis 2020 à fin novembre et les pressions baissières sur la monnaie devraient subsister compte tenu de la persistance d'un déficit courant élevé. Le risque de surendettement du pays est jugé modéré par le FMI.
- **Vulnérabilité du secteur bancaire** : Le secteur bancaire est bien capitalisé et les ratios de rentabilité sont supérieurs aux niveaux pré-pandémiques avec un ROE à 34,9% en décembre 2023 (31,1% en 2019) et un ROA à 4,5% (4,1% en 2019). Le système bancaire demeure cependant peu développé et l'accès aux services financiers formels reste encore limité.

Environnement politique et gouvernance :

- **Stabilité socio-politique** : Le président Andry Rajoelina a été reconduit au pouvoir lors des élections de novembre 2023. Il bénéficie d'un large soutien international et de la majorité au sein au Parlement lui permettant de mettre en œuvre un processus de réformes avec l'appui du FMI. Le climat social reste toutefois fragile, compte tenu de barrières structurelles persistantes qui enferment le pays dans la pauvreté (faiblesse du capital humain notamment).
- **Climat des affaires** : Les problèmes récurrents (accès à l'eau et à l'électricité, manque d'infrastructures, accès restreint au crédit bancaire, faiblesse du capital humain, aléas climatiques) pénalisent le climat des affaires local.

Environnement et politique du climat :

- **Vulnérabilité climatique** : Madagascar présente une grande vulnérabilité face aux événements climatiques et un besoin d'investissement en infrastructure important pour y faire face. Les catastrophes naturelles récurrentes pèsent de manière persistante sur les perspectives de croissance du pays.

STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux produits échangés				Principaux partenaires commerciaux + France			
Part moyenne des échanges de marchandises 2019-2023 (% du total)		Part moyenne des échanges de marchandises 2019-2023 (% du total)		Part moyenne des échanges de marchandises 2019-2023 (% du total)		Part moyenne des échanges de marchandises 2019-2023 (% du total)	
Exportations	Importations	Exportations	Importations	Exportations	Importations	Exportations	Importations
Vanille, girofle, poivre	24,9%	Combustibles, pétrole	17,5%	France	18,8%	Chine	22,4%
Nickel	18,9%	Machines, appareils mécan.	7,7%	Etats-Unis d'Amérique	18,1%	Inde	9,0%
Vêtements	17,7%	Riz, froment	6,4%	Chine	9,7%	Oman	7,0%
Minerais de titane, niobium, tantale	6,5%	Voitures automobiles	5,3%	Japon	7,8%	France	6,1%
Poissons et crustacés, mollusques	4,4%	Machines, appareils élect.	5,0%	Pays-Bas	5,0%	Emirats arabes unis	5,9%

Source: Cnucead

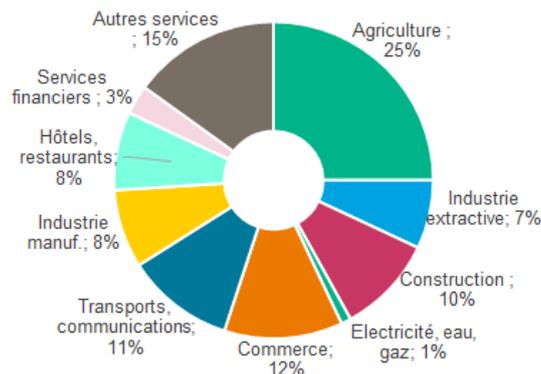


TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

MADAGASCAR	2020	2021	2022	2023	2024(p)	2025(p)
STRUCTURE ECONOMIQUE						
PIB (Mds USD, courant)	13,1	14,6	15,1	15,8	17,2	18,1
<i>Rang PIB mondial</i>	132	131	133	134	133	131
Population (Mns)	27,3	28,2	29,0	29,8	30,6	31,4
<i>Rang Population mondiale</i>	53	52	52	52	51	50
PIB / habitant (USD)	477	517	523	530	563	576
Croissance PIB (%)*	-7,1	5,7	4,0	3,8	4,5	4,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	4,2	5,8	8,2	9,9	7,4	7,1
Part exportations manufacturées (% total exp.)*	30,4	27,4	25,8	25,7	NA	NA
FINANCES PUBLIQUES						
Dette publique (% PIB)	51,9	51,9	53,9	55,6	53,4	52,9
Solde public (% PIB)	-4,0	-2,8	-5,5	-4,1	-3,8	-3,8
Charge de la dette publique (% recettes budg.)*	5,6	5,4	4,8	NA	NA	NA
POSITION EXTERNE						
Solde courant (% du PIB)	-5,4%	-4,9%	-5,4%	-4,5%	-6,8%	-6,0%
IDE (% du PIB)	1,8%	1,7%	2,2%	1,9%	1,7%	1,7%
Réserves (en mois d'importation B&S)	6,0	5,8	4,2	5,7	6,3	5,8
Dette extérieure totale (% PIB)*	37,1%	36,7%	38,8%	38,7%	36,7%	38,9%
Dette extérieure CT (% PIB)*	2,1%	1,6%	1,2%	0,8%	NA	NA
Taux de change***	3793,1	3853,4	4120,0	4431,0	NA	NA
SYSTÈME BANCAIRE						
Fonds propres / actifs pondérés	11,9	11,1	11,2	12,4	NA	NA
Taux de NPL	8,5	9,1	8,0	7,6	NA	NA
ROE	25,6	28,4	29,7	34,9	NA	NA
SOCIO-POLITIQUE						
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)*	170	176	174	175	NA	NA
Rang doing business (190 pays)*	161	NA	NA	NA	NA	NA
CLIMAT						
Rang émissions de CO2 par hab. (160 pays) ^a	156	154	154	151	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) ^b	163	163	163	NA	NA	NA
Rang politique climat (64 pays) ^c	NA	NA	NA	NA	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions. Sources : FMI (WEO, 10/24) ; *Banque mondiale ; **Oxford Economics, ***T. Reuters, a : Eurostat, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative, c : Germanwatch

Madagascar : Répartition du PIB par secteurs (2017*)



Source : opendataforafrica.org * Dernière année disponible



1. SITUATION ECONOMIQUE

- Une croissance résiliente en 2025

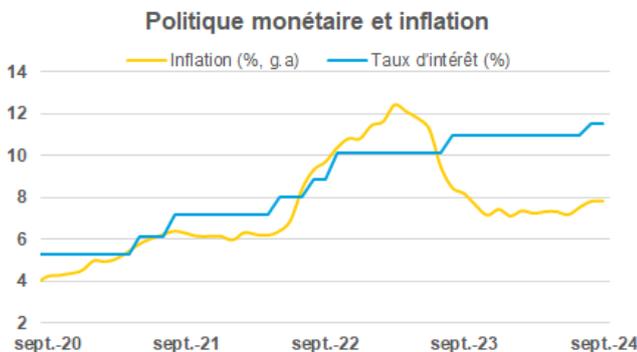
La croissance est prévue à **+4,5% en 2024** (après +3,8% en 2023), favorisée par le dynamisme de l'investissement et la reprise du secteur du tourisme¹. La production agricole a quant à elle bénéficié de meilleures récoltes, de riz en particulier (alimentation de base). Du côté du secteur minier, la production de graphite a augmenté.

En 2025, la croissance est prévue légèrement plus élevée, autour de **+4,6%**, soutenue par le tourisme, ainsi que les productions agricole et minière. L'investissement (public et privé) resterait en outre dynamique, grâce aux divers projets d'infrastructures en cours (pipeline d'eau au sud du pays, 240 km d'autoroute reliant Antananarivo à Toamasina, rénovation de l'autoroute entre Antananarivo et Toliara en partenariat avec la Chine, ainsi que l'expansion du port de Toamasina).

La consommation des ménages resterait cependant déprimée, pénalisée par une inflation encore élevée, bien que prévue en baisse (cf. *infra*) et un niveau de pauvreté très important, touchant près de 80% de la population en 2023 (revenu inférieur à 2,19 USD par jour/personne), selon la Banque Mondiale². A noter par ailleurs que la population est très affectée par les conséquences du changement climatique (sécheresse notamment), pouvant entraîner des épisodes de famine [comme en 2021 au sud du pays](#).

Sur le front externe, [la mise en service de la mine Maniry Graphite d'ici la mi-2025](#)³, ainsi que la forte production du secteur aurifère (qui avait été suspendue entre mi-2022 et mi-2023 en raison de la révision du code minier du pays) devraient stimuler les exportations minières du pays.

- Durcissement de la politique monétaire face à la hausse de l'inflation



Source: Banque centrale de Madagascar

L'inflation a diminué après un pic observé à **+12,3% en g.a. en mars 2023**, grâce à la baisse du prix du pétrole et de bonnes récoltes (riz en particulier),

¹ Les arrivées de touristes entre janvier et juillet 2024 ont atteint 88 % des niveaux de 2019, selon la Banque Mondiale. Le secteur du tourisme poursuit ainsi sa reprise post-pandémie.

atteignant un point bas à +7,1% en janvier 2024. **Mais elle est ensuite repartie à la hausse en raison de pénuries d'eau et de coupures d'électricité** sur la deuxième partie de l'année (la sécheresse qui a sévit dans ce pays a réduit la capacité de production hydroélectrique) En effet, il a fallu accroître les importations de carburant afin d'augmenter la production électrique via les centrales thermiques du pays (avec un coût de production plus onéreux).

L'inflation se situe à **+7,8% en septembre 2024, soit au-dessus de la cible de +5 %** de la banque centrale (BFM). La BFM a ainsi décidé d'augmenter son corridor de taux de 50 pnb, à 9,5% pour le taux de facilité de dépôt et à 11,5% pour le taux d'emprunt dès le mois d'août 2024. **En 2025, de nouvelles hausses ne sont pas à écarter si les pressions inflationnistes venaient à s'intensifier** (via la hausse du prix de l'électricité en particulier). A ce stade néanmoins, les prévisions d'inflation sont prévues en légère baisse, autour de +7,1% en 2025 (après +7,4% estimé en moyenne pour 2024).

- Un secteur bancaire rentable

Le secteur bancaire malgache est l'un des moins développés en Afrique subsaharienne, et son accès est limité : moins de 30% des ménages auraient accès aux services financiers formels et seulement 3% auraient accès à des crédits bancaires selon la Banque mondiale.

Dans ce contexte, une loi bancaire a été promulguée en **septembre 2020 afin de favoriser le développement du secteur financier local** (régulation des activités de *mobile banking*, encadrement des services financiers électroniques en particulier) **et de renforcer les ratios prudentiels**. La banque centrale poursuit ainsi la mise en œuvre du cadre de Bâle III et travaille sur la mise en place d'un système de paiement national (*National Payment Switch*) afin de faciliter l'interopérabilité des systèmes de paiement numériques existants et accroître l'inclusion financière de la population.

Le secteur est bien capitalisé avec un ratio de capitaux propres pondérés des risques à 12,4% en décembre 2023 (après 11,3% en 2022), mais encore en dessous du niveau d'avant crise sanitaire (13,4% en 2019). **La rentabilité est satisfaisante et supérieure aux niveaux pré-pandémiques**, soit un ROE à 34,9% en décembre 2023 (31,1% en 2019) et un ROA à 4,5% (4,1% en 2019). **Le taux des prêts non performants (NPL) atteint 7,6% du total des prêts** (après 8% en 2022 et 7,3% en 2019).

- Perspectives de croissance à moyen-terme

La croissance malgache est prévue autour de **+5% à l'horizon 2028**, soit supérieure à la croissance moyenne des cinq années précédant la crise sanitaire (+ 3,7 %). **Les investissements favorisés par le soutien**

² Madagascar est parmi les 10 pays les pauvres au monde avec un PIB/habitant estimé à 530 USD en 2023.

³ Dont la production initiale est estimée à 500.000 tonnes/par an sur les 3 premières années d'exploitation.



financier international, visant notamment à stimuler la productivité agricole, accroître l'accès à l'électricité, améliorer les infrastructures routières, promouvoir la concurrence et l'accès aux secteurs miniers et des télécommunications, **devraient soutenir la croissance et améliorer le climat des affaires.**

Le projet « **Connecting Madagascar for Inclusive Growth** » financé à hauteur de 400 M\$ par la Banque mondiale (allant de 2022 à 2028) ou encore **le projet PRIITEM**, devraient notamment permettre d'améliorer la connectivité et l'entretien des routes du pays, ainsi que d'améliorer l'accès de la population à l'électricité (objectif de taux d'électrification de 70 % d'ici 2030 contre 15 % en 2021).

Les exportations devraient par ailleurs bénéficier de la demande mondiale croissante de nickel (grâce à l'essor des voitures électriques).

2. FINANCES PUBLIQUES

- **La crise de l'électricité et de l'eau pourrait compromettre la réduction prévue du déficit**

Pays pauvre, Madagascar bénéficie d'aides multilatérales et de dons pour financer en partie les dépenses budgétaires du pays. En 2024, le déficit public est prévu en diminution, autour de -3,8% du PIB (après -4,1% du PIB en 2023), soutenu par le programme du FMI au titre d'une Facilité Élargie de Crédit (d'un montant de 337 M\$) accordé en juillet 2024.

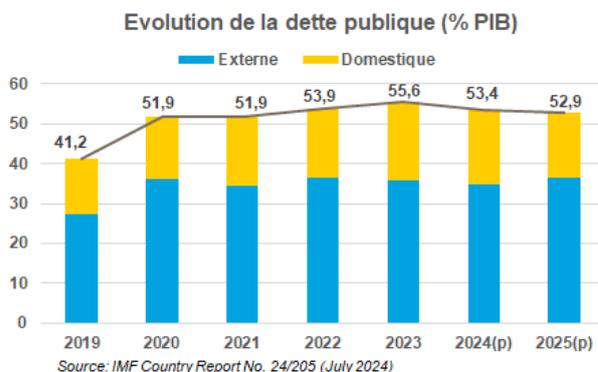
La crise de l'approvisionnement en électricité et en eau (liée à la sécheresse), qui s'est intensifiée au cours de 2024, **pourrait cependant compromettre les objectifs de réduction du déficit qui ont été fixés. Le gouvernement est en effet obligé d'augmenter les dépenses** (subventions) à destination de l'entreprise publique d'approvisionnement d'eau et d'électricité du pays, **JIRAMA, nécessaires à l'achat de carburants** (pour faire tourner les centrales thermiques du pays) **et à l'importation d'électricité**, compte tenu notamment des difficultés financières rencontrées par cette société depuis déjà quelques années.

A noter qu'une restructuration de JIRAMA était par ailleurs déjà prévue dans le cadre du précédent accord avec le FMI et fait à nouveau partie des objectifs fixés dans le cadre du nouveau programme signé en 2024. **La restructuration de cette entreprise devrait permettre de réduire les transferts de l'Etat à JIRAMA, favorisant ainsi la consolidation budgétaire et la réduction de la dette publique du pays.**

- **Une dette publique en progression, mais majoritairement concessionnelle**

Le ratio de dette publique consolidée a progressé au cours des 5 dernières années à 55,6% du PIB en 2023 (contre 41,2% du PIB en 2019), en raison notamment de la hausse des investissements publics, financés par la dette externe, et une dette plus importante des entreprises publiques (JIRAMA en particulier). **La dette**

publique est majoritairement externe (64% du total de la dette en 2023) **et détenue à 92,5% par les créanciers officiels** (institutions multilatérales et bilatérales). Elle dispose ainsi de conditions favorables (cf. Position extérieure).



Malgré une progression constante, la dette publique resterait en dessous des 60% du PIB à court et à moyen terme, selon les prévisions du FMI. La restructuration de la société JIRAMA, prévue d'ici 2026, devrait par ailleurs contribuer à la diminution de la dette publique du pays.

3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Vers une hausse du déficit courant**

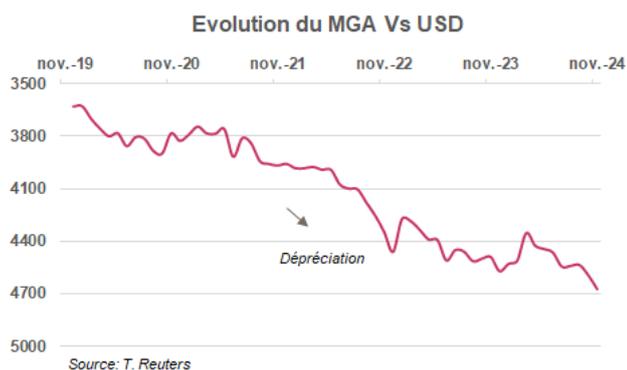
Le déficit courant devrait se creuser en 2024, prévu autour -6,8% du PIB (après -4,5% du PIB en 2023), **soit le niveau le plus élevé depuis 2012.** Ce creusement résulterait de la détérioration de la balance commerciale, déjà structurellement déficitaire, pénalisée par la hausse des importations de carburant nécessaires pour accélérer la production d'électricité (cf. partie 1).

En 2025, le déficit devrait un peu se réduire, mais resterait élevé, prévu autour de -6% du PIB⁴. La hausse des capacités de production du secteur minier, graphite et nickel en particulier, qui représente près de 40% des exportations totales en 2023, suivies par la vanille et les clous de girofle (environ 20% du total), devrait soutenir les exportations. **Les importations de pétrole pourraient être plus modérées qu'en 2024**, en cas d'amélioration des conditions climatiques permettant une restauration de la capacité de production hydroélectrique. Enfin, **les exportations de services pourraient être tirées par le dynamisme du tourisme** et contribuer à la baisse du déficit courant.

- **Des pressions baissières sur la monnaie**

Depuis 2020, l'ariary malgache (MGA) a eu tendance à se déprécier régulièrement, pénalisé dans un premier temps par la chute des recettes d'exportations de marchandises et l'arrêt du tourisme lié à la crise sanitaire, puis par la persistance déficits courants élevés. **La monnaie locale a ainsi perdu 22,4% de sa valeur face au dollar depuis 2020.**

⁴ Prévisions du FMI (WEO, octobre 2024)



Les pressions baissières sur la monnaie devraient persister en 2025, dans un contexte de déficit courant toujours élevé. Les interventions de la banque centrale sur le marché du change, avec notamment la vente officielle des pièces d'or (autorisée depuis mai 2024) pourraient cependant atténuer la volatilité de la monnaie. **Les réserves de change sont estimées à 2,2 Md\$ en 2024** (soit environ 5,8 mois d'importations), un niveau qui reste confortable grâce aux décaissements auprès du FMI, dons et soutiens financiers divers d'autres pays partenaires.

- **Une dette publique externe concessionnelle**

Le ratio dette extérieure/PIB est estimé autour de **39% en 2023⁵**, dont près de 90% de part publique. Les créanciers officiels détiennent 92,5% de la dette externe publique du pays, qui dispose ainsi de conditions plutôt favorables (taux, durée). **Le service de la dette externe est ainsi prévu à 1,4% du PIB en 2024** (après 1,3% du PIB en 2023), contre 4,5% du PIB pour le service de dette domestique sur cette même période.

Selon l'analyse de soutenabilité de la dette du FMI, le risque de surendettement reste modéré à ce stade.

4. ASPECTS POLITIQUES

- **Le président Rajoelina dispose de la majorité au parlement**

Le président **Andry Rajoelina a été reconduit au pouvoir pour un nouveau mandat de 5 ans, lors des élections de novembre 2023, malgré les irrégularités présumées dans le déroulement du scrutin selon l'opposition.** Malgré une popularité décroissante, le président bénéficie d'un large soutien international et de la majorité au sein au Parlement lui permettant de mettre en œuvre un processus de réformes avec l'appui du FMI.

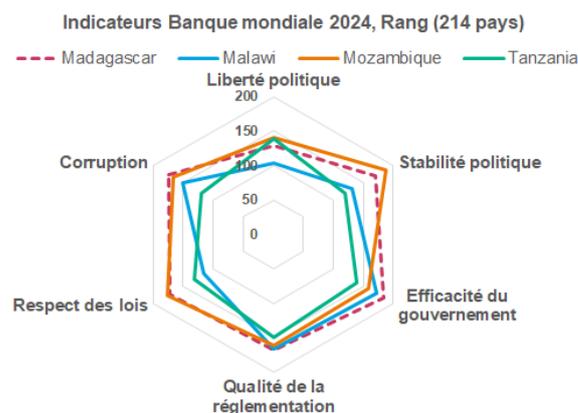
Le risque social demeure cependant élevé. La crise de l'électricité, provoquée par les faibles précipitations en 2024, et les pénuries en eau, sont aggravées par le mauvais entretien des infrastructures, provoquant ainsi des manifestations dans la capitale du pays.

La situation sociale demeure globalement fragile compte tenu des barrières structurelles persistantes qui enferment le pays dans la pauvreté, dont la faible productivité agricole (70% de l'emploi) et le manque de

services de base, mais aussi la **faiblesse du capital humain**. Madagascar fait partie des 10 premiers pays les plus pauvres au monde avec un PIB par habitant estimé à 530 USD/personne en 2023, soit plus de 5 fois inférieur à la moyenne d'Afrique subsaharienne (2.781,7 USD/personne en 2023).

- **Un climat des affaires encore peu favorable**

Les problèmes récurrents d'accès à l'eau, à l'électricité, le manque d'infrastructures (routières, santé, éducation), l'accès restreint au crédit bancaire, la faiblesse du capital humain et les aléas climatiques pénalisent le climat des affaires local et réduisent l'attractivité du pays.



Note de lecture : plus les lignes sont éloignées du centre du radar, plus le pays est dans le bas du classement.

La perception de la corruption est par ailleurs élevée, le pays est classé à la 145 place sur 180 pays selon Transparency International. Les indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale laissent par ailleurs à désirer, notamment en matière d'efficacité du gouvernement et de corruption par rapport à un certain nombre des pays proches (Cf. graphique ci-dessus).

5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

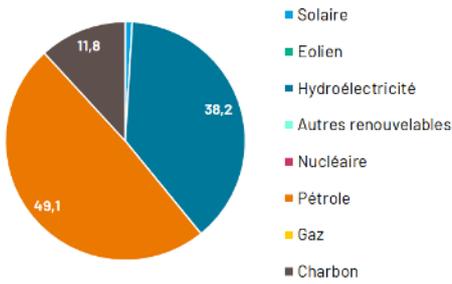
Madagascar présente une grande vulnérabilité face au changement climatique (sécheresses, inondations, hausse des températures). Le Nord de l'île est régulièrement en proie à de puissants cyclones et inondations qui endommagent les écosystèmes et détruisent les infrastructures et les plantations. **La région du Grand Sud fait quant à elle face à d'importantes sécheresses**, conduisant notamment parfois au retour de la famine. Selon USAID, ces aléas climatiques devraient se multiplier dans les années à venir, et mener à un exode de la population du Sud vers le Nord du pays, où les ressources sont plus abondantes.

Le soutien financier du FMI, axé sur le renforcement de la résilience au changement climatique au titre de la Facilité pour la résilience et de durabilité (d'un montant de 321 M\$) est crucial pour Madagascar, où les catastrophes naturelles récurrentes pèsent de manière persistante sur les perspectives de croissance du pays.

⁵ Source : Oxford Economics



Madagascar : production d'électricité par sources, en % (2020=2,12 TWh)



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

La production d'électricité du pays est encore très dépendante des sources fossiles (pétrole et charbon en particulier). Néanmoins, la part des énergies renouvelables progresse, avec le développement des parcs solaires, éoliens et hydroélectriques. Le gouvernement a pour objectif de doubler la production d'électricité du pays et de garantir un accès à 75% des ménages d'ici 2030. La mise en place de projets renouvelables, [tels que le parc solaire et éolien à Fort Dauphin, inaugurés en 2024](#), devrait permettre de réduire les émissions de CO2 et l'utilisation de fioul lourd.



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

Economie Internationale et Risques Pays

Anne-Sophie Fèvre	<i>Afrique de l'Ouest, Afrique australe, CEI & Russie</i>	as.fevre@bpifrance.fr
Adriana Meyer	<i>Amérique Latine, Asie du Sud & Inde, Afrique de l'Est</i>	adriana.meyer@bpifrance.fr
Victor Lequillier	<i>MENA, Turquie, Chine, ASEAN</i>	victor.lequillier@bpifrance.fr

Global trends, Pays Développés, Conjoncture France

Laetitia Morin	<i>Macroéconomie France, Europe, conjoncture PME</i>	laetitia.morin@bpifrance.fr
Thomas Laboureau	<i>Macroéconomie France, conjoncture ETI</i>	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.