

OUZBEKISTAN : FICHE PAYS – DECEMBRE 2024



Catégorie OCDE (2024) : 5/7

Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : BB-/ Ba3/ BB-
Change : soum / Régime de change flottant (sept. 2017)

Objectif de réduction des émissions : -35% horizon 2030, neutralité carbone 2050

FORCES

- Marge de manœuvre fiscale qui autorise une politique de soutien à l'économie
- Endettement public modéré, majoritairement auprès de créanciers officiels
- Politique d'ouverture et de réformes du président élu en 2016.

FAIBLESSES

- Base d'exportation étroite, vulnérabilité au cours des matières premières (or)
- Interventionnisme étatique dans l'économie qui freine le développement du secteur privé
- Malgré des progrès, insuffisances en matière de gouvernance

SYNTHÈSE :

Evolution des risques : positive

Environnement macroéconomique et financier :

- Vulnérabilité de la croissance : En 2024, l'activité est principalement soutenue par des projets d'infrastructure et une consommation des ménages dynamique, malgré une inflation élevée. En 2025, la croissance devrait rester stable autour de +5,5% toujours tirée par les investissements et les prix élevés de l'or. Les incertitudes géopolitiques (conflits en Ukraine et au Moyen Orient) et économiques (ralentissement de la demande extérieure, orientation des politiques monétaires,...) internationales pourraient toutefois peser sur ces prévisions. A plus long terme, la croissance dépendra de la capacité de l'Etat à progresser dans ses réformes pour réduire son poids dans l'économie et développer le secteur privé.
- Vulnérabilité des comptes publics : Le gouvernement ouzbek prévoit de réduire progressivement le déficit public, de près de - 5% en 2023 à -3% du PIB en 2025, grâce à des réformes fiscales et à la rationalisation des dépenses. La dette publique reste modérée (34% du PIB en 2024) et devrait continuer à baisser. Sa structure est favorable (durée, taux).
- Vulnérabilité extérieure : Les exportations bénéficient des cours élevés de l'or (premier produit d'exportation) mais les importants besoins de biens importés (équipement et consommation) devraient maintenir le déficit courant autour de -6% en 2024-25. La dette extérieure, majoritairement concessionnelle, tend à se stabiliser autour de 60% du PIB. L'Ouzbékistan présente un risque faible de surendettement selon le FMI.
- Vulnérabilité du secteur bancaire : le ratio de capitalisation est stable (de l'ordre de 17,5%) et le taux de prêts non performant peu élevé (3,5%). Plusieurs établissements sont en cours de privatisation. L'Etat devrait cependant rester très impliqué dans le secteur et dispose de marges de manœuvre qui lui permettraient d'intervenir en cas de besoin.

Environnement politique et gouvernance :

- Stabilité socio-politique : S . Mirziyoyev a été confortablement réélu en juillet 2023 lors d'élections anticipées organisées à la suite d'un référendum constitutionnel qui a permis d'allonger la durée du mandat de 5 à 7 ans. Les capacités budgétaires permettent à l'Etat de maintenir un niveau de dépenses sociales suffisant pour limiter les tensions sociales et tout mouvement de contestation est rapidement maîtrisé par les Autorités.
- Climat des affaires : des progrès ont été réalisés en termes de gouvernance, le pays se classant au 155^{ème} rang (183^{ème} en 2020) selon les indicateurs de la Banque Mondiale. La candidature de l'Ouzbékistan à l'OMC a été relancée, avec l'objectif, qui semble ambitieux, d'adhérer en 2026. Les réformes engagées devraient contribuer à améliorer le climat des affaires
- Environnement et politique du climat : la vulnérabilité de l'Ouzbékistan au changement climatique est faible selon les indicateurs ND Gain mais le pays est exposé au risque de sécheresse. Ses émissions de CO2, qui le classent au 60^{ème} rang sur 160 (émissions/ hab.) proviennent essentiellement de la production d'énergie. Des programmes ont été lancés pour substituer les sources d'énergie renouvelables (éolien, solaire notamment) au gaz et au charbon.

STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux produits échangés

Part moyenne des échanges de marchandises 2018 - 2022 (% du total)

Exportations		Importations	
Métaux précieux (or)	21,3%	Machines	22,2%
Combustibles minéraux (gaz)	12,2%	Voitures, véhicules	9,8%
Coton	10,4%	Fonte, fer, acier	6,8%
Cuivre (yc transformé)	6,4%	Eqpts électriques	5,9%
Fruits	4,3%	Pdts pharmaceutiques	5,5%

Source: International Trade Center, CNUCED

Principaux partenaires commerciaux + France

Part moyenne des échanges de marchandises 2018 - 2022 (% du total)

Exportations ⁽¹⁾		Importations	
Russie	13,5%	Chine	21,7%
Chine	13,1%	Russie	20,4%
Turquie	8,9%	Kazakhstan	10,2%
Kazakhstan	8,2%	Corée du Sud	9,5%
France	-	France (19 ^{ème})	0,8%

Source: International Trade Center, CNUCED

(1) Chaque année, la destination de plus de 30% des exp n'est pas renseignée mais affectée à "autres pays"



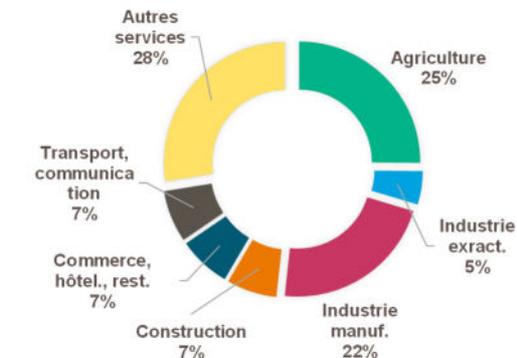
TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

OUBÉKISTAN		2019	2020	2021	2022	2023(e)	2024(p)	2025(p)
STRUCTURE ECONOMIQUE								
PIB (Mds USD, courant)		67,3	66,4	77,3	90,1	101,6	112,7	127,4
	<i>Rang PIB mondiale</i>	85	80	77	73	72	70	70
Population (Mns)		33,3	33,9	34,6	35,3	36,0	36,9	37,7
	<i>Rang Population mondiale</i>	42	42	42	42	42	41	41
PIB / habitant (USD)		2 024	1 960	2 238	2 555	2 820	3 051	3 379
Croissance PIB (%)		6,8	1,6	8,0	6,0	6,3	5,6	5,7
Inflation (moyenne annuelle, %)		14,5	12,9	10,8	11,4	10,0	10,0	9,4
Part exportations manufacturées (% total exp.)*		19,0	24,7	35,5	39,8	34,8	NA	NA
FINANCES PUBLIQUES								
Dette publique (% PIB)		25,4	33,7	31,7	30,5	32,5	34,3	32,8
Solde public (% PIB)		-0,3	-3,0	-4,1	-3,7	-4,9	-4,0	-3,0
Charge de la dette publique (% recettes budg.)*		0,7	1,1	1,1	1,1	2,7	3,9	3,9
POSITION EXTERNE								
Solde courant (% du PIB)		-5,0%	-4,6%	-6,3%	-3,2%	-7,7%	-6,3%	-6,1%
IDE (% du PIB)**		3,4%	2,6%	2,9%	2,9%	2,1%	NA	NA
Réserves (yc FDR ⁽¹⁾ , en mois d'importation B&S)**		15,5	15,0	11,8	10,2	9,2	8,0	7,1
Dette extérieure totale (% PIB)**		43%	58%	57%	54%	60%	60%	59%
Dette extérieure CT (% PIB)**		1,0%	3,6%	4,6%	6,9%	NA	NA	NA
Taux de change		9 507,6	10 476,9	10 837,7	11 225,5	12 338,8	NA	NA
SYSTÈME BANCAIRE								
Fonds propres / actifs pondérés		23,5	18,4	17,5	17,8	17,5	NA	NA
Taux de NPL		1,5	2,1	5,1	3,5	3,5	NA	NA
ROE		13,1	10,2	6,1	13,3	14,2	NA	NA
SOCIO-POLITIQUE								
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)**		182	183	158	157	155	NA	NA
Rang doing business (190 pays)**		76	69	NA	NA	NA	NA	NA
CLIMAT								
Rang émissions de CO2 par hab. (160 pays) ^a		72	71	70	67	60	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) ^b		61	70	43	37	NA	NA	NA
Rang politique climat (64 pays) ^c		NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions. Sources : FMI (WEO 10/2024);* Banque Mondiale;**Oxford Economics; a : Eurostat, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative (Indicateur de vulnérabilité), c : Germanwatch

(1) Fonds de Développement et de Reconstruction

Ouzbékistan : part des secteurs dans l'activité (% PIB, 2022)





1. SITUATION ECONOMIQUE

- **Lente diversification de l'économie**

Le secteur agricole (un-quart du PIB), **dominé par la production de coton**, fait l'objet d'un plan de développement de long terme (2020-30) prévoyant la réduction du rôle de l'Etat. En mars 2020, l'Etat a ainsi décidé **la libéralisation de la production de coton** afin de moderniser le secteur et de permettre aux producteurs de diversifier leurs cultures.

Le secteur industriel est centré sur les activités extractives, en particulier l'exploitation des mines d'**or** et de divers minerais (uranium, cuivre, argent, zinc). La production de **gaz** est en constant déclin en raison de l'ancienneté des infrastructures et de l'insuffisance d'investissements, obligeant le pays à en importer pour répondre à la demande interne. L'Ouzbékistan est également producteur de **pétrole** mais demeure importateur net, du fait d'une demande interne soutenue.

Le secteur des services (40% du PIB environ) est marqué par le poids élevé du secteur public. Les autorités souhaitent développer les infrastructures de transport afin de transformer le pays en hub international (notamment dans le secteur aérien). Le **tourisme** est également devenu un secteur porteur, encouragé par la suppression des visas pour les touristes en provenance de nombreux pays. L'objectif des autorités est de porter le nombre de touristes de 6,6 M en 2023 à 15 M en 2030.

- **Croissance stable et plutôt dynamique**

L'activité ouzbèke a été soutenue en 2022 et 2023 par les flux de transferts d'expatriés, le niveau élevé des cours des produits exportés et une politique budgétaire expansionniste.

En 2024, la réalisation de plusieurs projets d'infrastructure (traitement des eaux, transport...), notamment dans le cadre du plan de développement 2022-26, soutient l'investissement, principal moteur de la croissance du pays. La consommation des ménages reste dynamique, notamment grâce à la hausse des pensions (+15% en septembre 2024) et des salaires de certains secteurs publics (enseignement, santé de +10% à 15% en octobre). Les flux de transferts d'expatriés sont également bien orientés (+32% en g.a. pour les 7 premiers mois 2024). L'inflation élevée (plus de 10% fin 2024), alimenté par la hausse des prix

de certains services public en mai, constitue en revanche un frein à la croissance.

Selon l'institut de statistique national, le PIB a progressé de +6,6% sur janvier-septembre 2024 par rapport à la même période un an auparavant. **La croissance annuelle pourrait être supérieure à la prévision d'octobre du FMI de +5,6% en 2024** (cf. tableau). Fitch Ratings prévoit ainsi +6,2%¹. **Elle devrait peu évoluer en 2025, mais rester dynamique, aux alentours de +5,5%.**

Ces prévisions de croissance sont toutefois entourées d'importantes incertitudes concernant l'évolution de la situation géopolitique, de la demande mondiale, des cours des matières premières ou des taux d'intérêt. Le pays pourrait à l'inverse bénéficier de la progression des revenus liés aux transferts d'expatriés et au cours élevé de l'or.

Un taux de croissance élevé sera nécessaire au cours des prochaines années pour permettre au pays d'atteindre l'objectif ambitieux fixé par son Président : obtenir le statut de pays à « revenu intermédiaire supérieur » (soit un revenu par hab. supérieur à 4 465 \$) d'ici 2030², avec une population qui croît rapidement (2%/an).

- **Une politique monétaire contrainte par l'inflation**

La banque centrale a relevé de 300 pb son taux en mars 2022 pour le porter à 17% avant de **le ramener progressivement à 13,5% en juillet 2024**, pour soutenir la croissance. Le niveau encore élevé de l'inflation pourrait ralentir le rythme d'assouplissement de la politique monétaire. De nouvelles baisses sont attendues en 2025 étant précisé qu'historiquement, les taux d'intérêt n'ont pas été inférieurs à 9% au cours de la dernière décennie

- **Un secteur bancaire dominé par les banques publiques**

Le système bancaire ouzbek est composé d'**environ 35 banques**. Celles dont le capital est, partiellement ou totalement, détenu par l'Etat (neuf établissements), concentraient de l'ordre de 2/3 des actifs en octobre 2024. Le gouvernement s'est engagé en 2020 à réduire sa participation à 40% des actifs bancaires en 2025. Seuls deux établissements ont toutefois été privatisés à fin 2024: Ipotheka bank en 2023 (7,5% du total des actifs), cédée à un établissement hongrois (OTP) et Uzagrocreditbank (moins de 1% des actifs du secteur). La privatisation de deux autres banques publiques, SQB et d'Asakabank a également été annoncée, mais les conditions de marché sont peu favorables.

¹ Rating report septembre 2024

² En 2023 l'Ouzbékistan, avec un revenu par hab. de 2 360\$ était dans la catégorie à revenu intermédiaire inférieur



La capitalisation du secteur est stable (ratio fonds propres sur actifs pondérés à 17,5% à fin 2023 comme en 2021, supérieur au minimum réglementaire de 13%). **Le taux de prêts non performants** aurait atteint, selon les statistiques officielles, **3,5% à fin 2023** contre 5,1 % en 2021.

La dollarisation du secteur reste forte mais se réduit : 44% des prêts fin 2023 (49% en 2020) et 30% des dépôts à juin 2024 (près de 40% en 2021) sont libellés en dollar.

Les banques ouzbèkes sont peu exposées à l'Etat. A fin 2022, les titres de dette publique pesaient moins de 5% du total des actifs des banques commerciales³. Un tiers des prêts sont accordés à des particuliers et 30% au secteur industriel.

2. FINANCES PUBLIQUES

- **Perspectives de réduction du déficit**

Les données utilisées par le FMI pour l'analyse de la situation des finances publiques, comprennent les recettes / dépenses extra-budgétaires relatives au **Fonds pour la Reconstruction et le Développement (FDR)**. Les actifs de ce Fonds, créé en 2006 et alimenté par les revenus d'exportation de certains produits miniers (or, cuivre...) étaient estimés à près de 8 Md\$ fin 2024 (de l'ordre de 7% du PIB).

Le déficit public s'est creusé avec les conséquences de la crise sanitaire puis de la guerre en Ukraine. La hausse des dépenses destinées à soutenir l'économie a été accompagnée d'une baisse de la TVA (de 15% à 12%), qui a contribué à **accentuer la détérioration du solde primaire** (hors charge d'intérêts) de -3,5% du PIB en 2022 à -4,8% en 2023, portant le **déficit public à près en -5% du PIB en 2023**.

Les effets positifs des **réformes fiscales** lancées depuis 2019 (élargissement de l'assiette, suppression d'exemptions...) et la rationalisation des dépenses (baisse des subventions dans le cadre de la libéralisation des prix de l'énergie lancée mi-2024) devraient permettre de réduire progressivement le déficit. L'objectif du gouvernement est de le ramener à **-3% en 2025**. **Le gouvernement a réaffirmé par ailleurs son objectif de privatisation**, lancé en 2019, mais fortement ralenti par la crise sanitaire puis

la crise en Ukraine. Un nouveau programme a été approuvé en mars 2023⁴ portant notamment sur une quarantaine d'entreprises et huit banques publiques. Ces opérations pourraient générer des revenus supplémentaires pour l'Etat (0,5% à 0,8% du PIB/an).

- **Risque faible de surendettement**

Le ratio de dette publique progresse depuis plusieurs années et devrait atteindre 34% du PIB en 2024. Le niveau d'endettement du pays reste ainsi modéré. Le FMI prévoit une réduction progressive à 30% du PIB à l'horizon 2029. En 2022, le Parlement a adopté le projet de loi fixant le plafond d'endettement de l'Etat (y compris les garanties) à 60% du PIB et l'obligation de prendre des mesures dès que le ratio dépasse 50%. Les engagements relatifs à la garantie des dettes des entreprises publiques (estimé à environ 6,6% du PIB fin 2023 par le FMI) sont en baisse (10% fin 2021) grâce aux mesures prises par le gouvernement pour mieux les contrôler.

La dette publique ouzbèke est quasi exclusivement (90%) une dette externe compte tenu de l'étroitesse du marché local. Toutefois, la dette publique est à 87% à conditions concessionnelles, avec une maturité moyenne longue (plus de 9 ans en 2023), atténuant le risque de surendettement, jugé faible par le FMI.

Le gouvernement souhaite développer le marché domestique et porter la part de dette locale de 2,1% du PIB fin 2023 à plus de 3% du PIB en 2029 et 6,4% à plus long terme.

3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Le déficit courant se réduirait quelque peu**

L'Ouzbékistan, historiquement exportateur de gaz, a stoppé ses ventes vers la Russie et fortement réduit celles vers la Chine en 2020 en raison de la baisse de sa production. Le pays est même devenu importateur de gaz en 2023 auprès de la compagnie russe Gazprom. Les exportations de coton brut (historiquement l'un des principaux produits d'exportation du pays) baissent avec le développement de l'industrie textile locale. L'or domine désormais les exportations (20% du total en moyenne ces dernières années mais près de 30% entre janvier et septembre 2024).

Le déficit courant s'est fortement creusé en 2023 à -7,7% du PIB en raison d'une hausse des importations de

³ Source: Financial Stability report 2022 CBU

⁴ [Privatization process of UNG Petro starts in Uzbekistan — Daryo News](#)



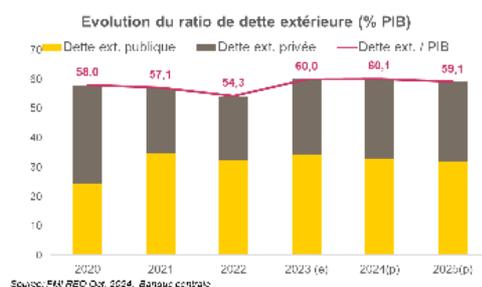
biens d'équipement nécessaires à la réalisation des projets d'investissement et à la hausse des bénéfices rapatriés par les compagnies étrangères implantées dans le pays. En 2024, l'Ouzbékistan devrait bénéficier du niveau élevé des cours de l'or et des revenus liés aux transferts d'expatriés, dont le montant a retrouvé son niveau moyen observé entre 2018 et 2021 (de l'ordre de 13,5% du PIB) en 2023 après une hausse exceptionnelle en 2022 (plus de 19% du PIB). Il pourrait augmenter avec le programme lancé par le gouvernement début 2024 en vue de diversifier les destinations des travailleurs émigrés, actuellement concentrés en Russie (construction surtout), en faveur d'emplois à plus forte valeur ajoutée, vers des pays bénéficiant de perspectives de croissance plus positives que la Russie, en Europe, dans les pays du Golfe et en Corée du Sud. L'objectif est d'accroître les revenus de ménages ouzbèkes bénéficiaires des transferts, mais aussi, dans une certaine mesure de permettre une meilleure formation de la main d'œuvre. Cette stratégie doit également limiter l'émigration illégale.

L'amélioration du solde courant devrait toutefois être ralentie par les importants besoins d'importations (équipements, biens de consommation) et un ralentissement de la demande dans les marchés d'exportation (Russie, Chine). **Le déficit pourrait ainsi rester de l'ordre de -6% du PIB en 2024-25.**

Le pays est attractif pour les investissements directs (IDE), qui pourraient s'établir autour de 2,5% du PIB en 2024 selon Fitch ratings. Ils sont encouragés par des mesures gouvernementales (privatisations, visas spécifiques de 3 ans, avantages fiscaux...) et les zones économiques spéciales. L'Etat, qui cherche à réduire sa dépendance vis-à-vis de la Chine et de la Russie a signé en 2024 des contrats avec des entreprises saoudiennes et sud-coréennes pour des projets d'infrastructure.

- **Stabilisation de la dette extérieure**

Le ratio de dette extérieure est à nouveau orienté à la hausse depuis 2022 et tend à se stabiliser autour de 60% du PIB.



La dette publique extérieure, dont le poids baisse (55% en 2024 contre 60% en 2021), est détenue essentiellement (plus de 80%) auprès de prêteurs officiels (Banque Asiatique de Développement, Banque Mondiale et Etats, dont Chine et Japon).

La dette commerciale (12% du total) est composée surtout de titres obligataires. L'Etat a lancé sa **première émission d'Eurobond en 2019** (1 Md\$ à 5,4% sur 10 ans). D'autres levées ont été réalisées en **2020** (555 M\$ sur 10 ans au taux de 3,7%), **2021** (635 M\$, à 3,9% sur 10 ans) et **2023** (660 M\$ sur 5 ans au taux de 8,125%). Le recours au marché international s'est poursuivi en 2024 (1,3 M\$) sous forme notamment d'obligations « vertes », mais l'Etat devrait continuer à privilégier les financements concessionnels. Il tente également de développer l'accès au marché domestique pour les investisseurs étrangers.

L'Ouzbékistan présente un risque faible de surendettement selon le FMI. Le rating souverain du pays est maintenu depuis plusieurs années en BB- par les agences S&P et Fitch. Moody's a relevé le sien de B1 à Ba3 début 2023.

- **Pressions « gérables » sur le change**

Le pays a adopté un régime de change flottant depuis 2017. Le cours du soum s'est déprécié de près de 9% face au dollar en 2023 en lien avec le creusement du déficit courant. Elles se sont atténuées en 2024 grâce notamment aux flux de transferts d'expatriés et d'investissement. La CBU intervient pour limiter la volatilité du soum mais l'amélioration du contexte économique et les perspectives de réduction, même modeste, du déficit courant, devraient favoriser le raffermissement du cours de la monnaie nationale face au dollar.

Le pays dispose de **confortables réserves** estimées à plus de 43 Md\$ (y compris d'or, représentant 77% des réserves, compris) en octobre 2024, **couvrant de l'ordre de 8 mois d'importations.** La Banque centrale a donc les moyens d'intervenir sur les marchés pour défendre le soum le cas échéant.

4. ASPECTS POLITIQUE

- **Une volonté de réformes plus économiques que politiques**

La succession d'I. Karimov, décédé en septembre 2016 et qui dirigeait le pays depuis l'indépendance, n'a pas provoqué l'instabilité politique redoutée. Son premier ministre, **Shavkat Mirziyoyev** a pris la tête de l'Etat, avant d'être élu (89% des voix) **en décembre 2016 puis réélu en octobre 2021.** Il a poursuivi la politique de son



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	<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>France, pays développés, conjoncture PME</i>	laetitia.morin@bpifrance.fr
Thomas Laboureau	<i>France, pays développés, 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.