

**ALLEMAGNE : FICHE PAYS – FEVRIER 2025**



Catégorie OCDE (2024) : Non classé

Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : AAA (stable) / Aaa (stable) / AAA (stable)

Change : Euro (EUR)

**FORCES**

- Fiscalité des entreprises attractive
- Marché du travail solide
- Marges budgétaires élevées
- Politique de stimulation des investissements
- Développement rapide des énergies renouvelables

**FAIBLESSES**

- Une perte de compétitivité sur les marchés internationaux
- Une dépendance au commerce extérieur
- Contraintes de production dans l'industrie

**SYNTHÈSE :**

Évolution des risques : neutre

**Environnement macroéconomique et financier :**

- Vulnérabilité de la croissance : L'industrie, cœur de l'économie allemande, affronte depuis mi-2021 de nombreux vents contraires, le dernier en date étant la hausse des tarifs douaniers des Etats-Unis sur des produits emblématiques comme l'automobile. Le plan d'investissement du gouvernement Merz, et ses effets d'entraînement sur l'investissement privé, pourrait toutefois soutenir la croissance au cours des prochaines années. L'accord de coalition signé début avril prévoit par ailleurs des dispositifs de soutien au revenu des ménages qui, avec la désinflation, soutiendraient le pouvoir d'achat. Mais la transmission de ces gains à la consommation pourrait être entravée par l'incertitude politique, si elle persiste.
- Vulnérabilité des comptes publics : Malgré les crises sanitaire, énergétique et inflationniste, l'Allemagne continue d'afficher un niveau d'endettement public nettement plus faible qu'en moyenne en zone euro, proche du seuil de 60 %. Si le plan de 500 Md€ d'investissements publics votés en mars et l'assouplissement du frein à l'endettement auront un impact négatif sur le déficit public, l'Allemagne conservera des marges de manœuvre budgétaires importantes.
- Vulnérabilité extérieure : En 2023 puis 2024, la baisse des prix de l'énergie à l'importation a permis une amélioration du solde commercial, malgré des exportations en baisse depuis plusieurs trimestres. La mise en place des tarifs Trump affectera négativement la balance commerciale de l'Allemagne.

**Environnement politique et gouvernance :**

- Stabilité socio-politique : Le nouveau gouvernement formé par la CDU et le SPD repose sur une courte majorité, fragile, qui pourrait rendre difficile l'adoption de réformes et alimenter le contexte d'incertitude, qui pèse sur les agents privés.
- Climat des affaires : En 2020, l'Allemagne était au 22<sup>ème</sup> rang sur 190 pays au classement Doing Business.

**Système bancaire :**

- Vulnérabilité du secteur bancaire : Les banques allemandes restent en bonne santé avec des ratios de capital et de liquidité encore confortables.

**Environnement et politique du climat :**

- Vulnérabilité climatique : L'Allemagne s'est dotée d'objectifs climatiques plus ambitieux que l'UE. Elle mise notamment sur une électricité produite à 80 % par les EnR en 2030. Le Fonds pour le climat et la transformation financera l'hydrogène vert et la transition des bâtiments, des transports et de l'Industrie.

**STRUCTURE DES ÉCHANGES**

**Principaux partenaires commerciaux + France**

Part des échanges de marchandises en moy. 2020-2024 (% du total)

Exportations		Importations	
1 États-Unis	9,5%	1 Chine	11,9%
2 France	7,5%	2 Pays-Bas	7,3%
3 Pays-Bas	6,9%	3 États-Unis	6,5%
4 Chine	6,8%	4 Pologne	5,7%
5 Pologne	5,7%	6 France	5,1%

Source : Centre du commerce international

**Principaux produits échangés**

Part des échanges de marchandises en moy. 2020-2024 (% du total)

Exportations		Importations	
1 Réacteurs nucléaires, engins mécaniques	16,2%	1 Appareils électriques	13,5%
2 Automobiles, et autres véhicules terrestres	16,1%	2 Réacteurs nucléaires, engins mécaniques	12,1%
3 Appareils électriques	10,9%	3 Automobiles, et autres véhicules terrestres	9,9%
4 Produits pharmaceutiques	7,2%	4 Combustibles minéraux	9,4%
5 Instruments et appareils d'optique	5,1%	5 Produits pharmaceutiques	5,3%

Source : Centre du commerce international

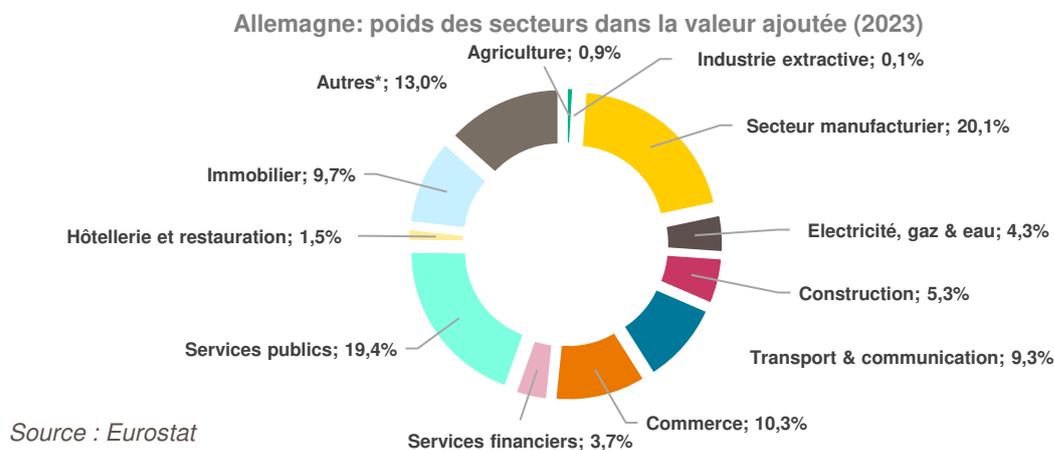


## TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

ALLEMAGNE		2021	2022	2023	2024(e)	2025(p)	2026(p)
<b>STRUCTURE ECONOMIQUE</b>							
PIB (Mds USD, courant)		4 351	4 167	4 527	4 659	4 745	4 912
	<i>Rang PIB mondial</i>	4	4	3	3	3	NA
Population (Mns)		83,2	83,8	84,5	84,7	84,9	85,0
	<i>Rang Population mondiale</i>	19	19	19	19	19	NA
PIB / habitant (USD)		52 300	49 725	53 565	54 990	55 911	57 801
Croissance PIB (%)		3,7	1,4	-0,3	-0,2	-0,1	0,9
Inflation (moyenne annuelle, %)		3,2	8,7	6,0	2,5	2,1	1,9
Part exportations manufacturées (% total exp.)		84,2	82,8	84,4	NA	NA	NA
<b>FINANCES PUBLIQUES</b>							
Dettes publiques (% PIB)		68,1	65,0	62,9	63,9	65,4	67,0
Solde public (% PIB)		-3,2	-2,1	-2,5	-2,8	-3,0	-3,5
Charge de la dette publique (% recettes budg.)		1,0	1,5	NA	NA	NA	NA
<b>POSITION EXTERNE</b>							
Solde courant (% du PIB)		6,9%	3,8%	5,6%	5,7%	5,2%	5,0%
IDE (% du PIB)		-2,2%	-2,8%	-1,6%	-1,3%	-1,5%	-1,5%
Réserves (en mois d'importation B&S)		0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3
Dettes extérieures totales (% PIB)		164%	150%	145%	147%	146%	145%
Dettes extérieures CT (% PIB)		35%	40%	35,3%	36,7%	NA	NA
Taux de change		0,82	0,89	0,94	0,91	0,97	NA
<b>SYSTÈME BANCAIRE</b>							
Fonds propres / actifs pondérés		18,83	19,33	19,87	NA	NA	NA
Taux de NPL		1,0	1,0	1,54	NA	NA	NA
ROE		11,01	NA	NA	NA	NA	NA
<b>SOCIO-POLITIQUE</b>							
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)		16	16	16	16	16	16
<b>CLIMAT</b>							
Rang émissions de CO2 par hab. (160 pays) <sup>a</sup>		27	26	NA	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) <sup>b</sup>		6	11	NA	NA	NA	NA
Rang politique climat (64 pays) <sup>c</sup>		14	16	8	11	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions du FMI (WEO d'avril 2025)

a : Eurostat, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative (Indicateur de vulnérabilité), c : Germanwatch



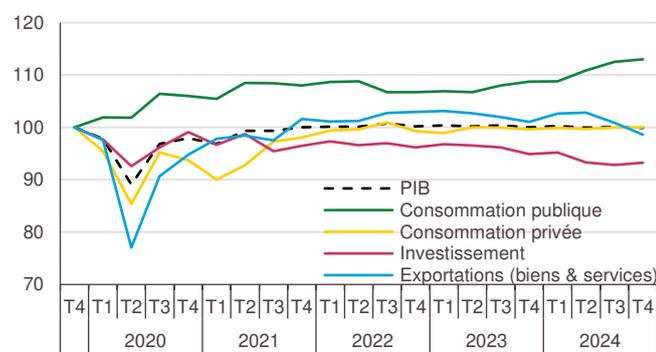
\*Autres : activités incluant les celles spécialisées, scientifiques et techniques, les services administratifs et les services liés aux arts, spectacles etc.

# 1. SITUATION ECONOMIQUE

## • Un PIB en récession depuis 2023

En 2024, l'activité allemande a décliné pour la 2<sup>ème</sup> année consécutive (-0,2 %, après -0,3 % en 2023), en raison principalement du repli de l'investissement total (-2,7 % en 2024, cf. **graphique 1**), dont l'évolution contraste avec sa dynamique d'avant crise (+3 %/an en moyenne sur la période 2010-2019). La baisse des exportations de biens et de services (-1,1 %, contre +4,5 %/an en moyenne sur la période 2010-2019), a également pesé sur la croissance. Ce reflux des exportations s'explique notamment par la faiblesse des demandes chinoises et européennes et par la montée en puissance de la concurrence chinoise.

**Graphique 1 : PIB et composantes** (volume, base 100 au T4 2019)



Source : Eurostat, calculs Bpifrance

## • Malgré des gains de pouvoir d'achat, la consommation pourrait être freinée en cas de persistance de l'incertitude

En 2024, la consommation des ménages a peu augmenté (+0,2 % en 2024) dans un contexte où le pouvoir d'achat a peu progressé (+0,4%).

En 2025, le revenu disponible des ménages viendrait en soutien à la consommation privée, porté par : i) des revalorisations des salaires nominaux négociées fin 2024 (jusqu'à +9 % dans certains secteurs - bancaire, commerce de gros et imprimerie) et une augmentation du salaire minimum<sup>1</sup> et par ii) une exonération fiscale des majorations pour heures supplémentaires, dont l'effet agrégé sur le revenu sera toutefois minimisée par la fin des bonus exemptés d'imposition versés par l'employeur pour compenser l'inflation. Une baisse de l'impôt sur le revenu pour les bas revenus est en outre prévue à mi-législature. La désinflation devrait se poursuivre, jouant également en faveur du pouvoir d'achat : les estimations tablent sur une inflation comprise entre 2,0 % et 2,4 % en moyenne cette année, après 2,5% l'an dernier (6,0% en 2023). L'abaissement de la taxe sur l'électricité prévu cette année par l'accord de coalition la favoriserait. Le rythme de reflux de l'inflation reste néanmoins incertain à

<sup>1</sup> L'accord de coalition CDU/CSU-SPD du 9 avril prévoit qu'il atteigne 15€ en 2026 contre 12,8€ actuellement.

<sup>2</sup>Source : OCDE, coût unitaire de la main-d'œuvre

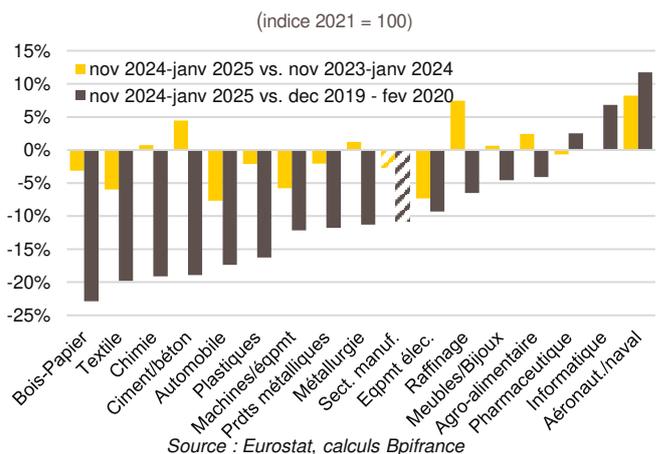
court terme : au T1 2025, l'inflation est restée élevée (+2,6% sur un an), en raison de prix encore dynamiques dans les services (en particulier dans les services de transport et les assurances).

Les gains de pouvoir d'achat en 2025 pourraient se transmettre difficilement à la consommation, dans un contexte où la confiance des ménages reste dégradée, notamment affectée par le contexte d'incertitude politique (cf. partie 4). Le taux d'épargne atteint 11,5 % au T4 2024 (+0,7 pt sur un an, et +1,4 pt vs. sa moyenne 2010-19).

## • Industrie : les défis se multiplient.

L'industrie manufacturière (20% de la valeur ajoutée allemande contre 16% en UE), a vu sa production diminuer de 4,7% en 2024, contre -2,7% en UE. Elle a perdu 11 % par rapport au niveau pré-crise sanitaire (cf. **graphique 2**). L'automobile et les machines et équipements sont particulièrement touchés (-7,2 % et -5,7 % respectivement sur un an, -18,0 % et -12,5 % vs. déc. 2019/fév. 2020). Seuls trois secteurs ont une production supérieure à leur niveau pré-crise sanitaire : informatique et électronique, pharmaceutique et aéronautique/naval.

**Graphique 2 : Croissance de l'indice de la production industrielle**



Source : Eurostat, calculs Bpifrance

Les sources de ces difficultés sont multiples (cf. **Flash Eco n°24, Bpifrance**) : i) des prix de l'énergie encore très élevés, auquel vient s'ajouter un coût unitaire du travail en hausse (+5,6% en 2024 vs +2,7 % pour la France, +4,1% pour l'Espagne et +4,4% pour l'Italie<sup>2</sup>) ; ii) un affaiblissement de la demande en provenance de Chine<sup>3</sup>, mais aussi en provenance des pays européens ; iii) une montée de la concurrence chinoise sur plusieurs segments (véhicules électriques, machines-outils, etc.).

En 2025, les perspectives pour l'industrie allemande sont très incertaines. Le jugement des industriels sur le niveau de leurs carnets de commandes est encore très dégradé : le solde d'opinion associé, calculé par la Commission européenne, s'est établi à -40 en mars 2025 (contre -10 en moyenne entre 2000 et début 2025). En outre, la concurrence chinoise sur le marché de l'UE ne devrait

<sup>3</sup> Les exportations d'équipements allemands vers la Chine ont reflué de 2,1 % en 2024 après -1,4 % en 2023, alors qu'elles représentent 10 % des exportations totales vers la Chine.



pas faiblir (d'autant plus dans un contexte de guerre commerciale avec les États-Unis). Enfin, la hausse des tarifs douaniers des États-Unis pourrait sensiblement pénaliser certains secteurs industriels, en particulier l'automobile (cf. partie 3) et peser *in fine* sur la croissance. Divers scénarii de tarifs douaniers semblent converger vers une réduction de la croissance d'environ 0,3 point cette année.

- **Un plan d'investissement public bienvenu.**

Les investissements publics sont amenés à jouer un rôle important de soutien à l'économie allemande au cours des prochaines années. Deux réformes budgétaires majeures ont été votées par le Parlement fin mars 2025 pour augmenter les investissements publics à l'échelle fédérale et locale. Une révision constitutionnelle modifie la règle du frein à l'endettement : les dépenses liées à la défense, aux services secrets, à la cybersécurité, à la protection civile, excédant 1 % du PIB ne seront plus comptabilisées dans la limite du déficit structurel de l'Etat à 0,35% du PIB. Les Länder pourront désormais présenter des budgets déficitaires (déficit limité toutefois à 0,35 % du PIB). De plus, un plan d'investissement de 500 Md€ sur 12 ans (soit environ 1 point de PIB/an) sera dédié à la rénovation des infrastructures publiques et à la transition énergétique (100 Md€ de ce plan seront alloués au Fond pour le Climat et la Transformation). Ce plan pourrait accroître la croissance de +0,1 point à +0,5 point cette année, et entre +0,5 et +1 point en 2026.

- **Un effet d'entraînement sur l'investissement privé, malgré des vents contraires.**

En 2024, l'investissement privé s'est contracté de 3,4 % dans un contexte de taux d'intérêt élevés et de difficultés persistantes dans l'industrie. L'investissement privé en machines et équipements s'est replié de 6,2 % et celui en construction de 4,2 %.

En 2025, la politique monétaire de la BCE pèserait moins sur l'investissement privé : selon le *Survey of Monetary Analyst (mars 2025)*, les taux directeurs pourraient quitter le territoire restrictif dès le 2<sup>nd</sup> semestre. La politique budgétaire viendrait également en soutien : la loi sur les opportunités de croissance (mars 2024) visait à simplifier les démarches administratives des entreprises, volonté prolongée par l'accord de coalition, en plus d'allègements fiscaux (3,2 Md€/an). Mais surtout, le plan d'investissement pourrait entraîner les investissements privés, même si les effets seraient assez modérés en 2025, et ne monteraient en puissance qu'à partir de 2026. Selon *DIW*, ce plan pourrait soutenir l'investissement privé de +0,7 point de PIB en 2026 et de +1,9 point de PIB l'année suivante. D'autres mesures en faveur de l'investissement privé sont prévues par l'accord (création d'un « fonds allemand » (fonds de fonds) avec un apport en fonds propres publics de 10 Md€ par exemple).

Toutefois, l'investissement privé reste tributaire de trois aléas : i) la reprise de l'activité dans l'industrie, très incertaine à ce stade (cf. *supra*) ; ii) l'évolution de l'incertitude politique ; iii) la transmission de la baisse des taux directeurs de la BCE aux taux d'intérêt, qui pourrait être freinée par la réduction de la taille du bilan de la BCE, la relance budgétaire, l'incertitude politique et la hausse des taux longs aux États-Unis.

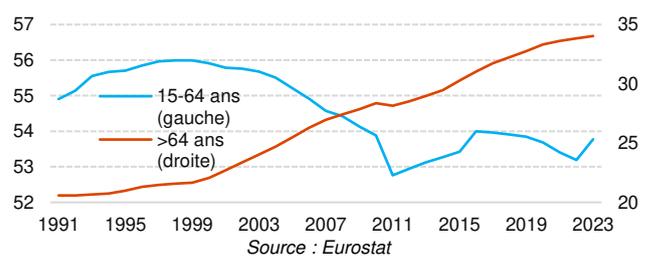
**Au total, la croissance du PIB allemand serait quasi nulle en 2025, voire en légère baisse (-0,1% selon le FMI - WEO d'avril 2025), et accélérerait en 2026** (les prévisions allant de +0,5% à +1,8%, +0,9% selon le FMI), avec un fort degré d'incertitude à cette échéance, notamment s'agissant de l'évolution des tarifs douaniers des États-Unis et de la vitesse de déploiement du plan d'investissement.

- **Un marché du travail qui doit faire face au vieillissement de la population**

Le taux de chômage reste bas, à 3,4% en moyenne en 2024, soit +0,4 point par rapport à 2023. Début 2025, il progresse de nouveau très légèrement pour atteindre 3,5% en février. Selon l'*Ifo*, les perspectives d'embauche pour ce début d'année restent mal orientées : en mars, l'indicateur était 5 pts sous sa moyenne de long terme. L'industrie manufacturière présente l'indicateur le moins bien orienté.

La tendance à long terme de l'Allemagne est au déclin de sa population active à cause du vieillissement de sa population (cf. **graphique 3**) : à l'horizon 2035, Destatis prévoit une baisse de la population en âge de travailler comprise entre 7 % et 11 %, ce qui pourrait accroître les tensions sur le marché du travail et ainsi freiner la croissance.

**Graphique 3 : Evolution de la population (en millions)**



- **Un secteur bancaire résilient.**

Le niveau de capitalisation des banques allemandes s'est amélioré sur un an. Les ratios CET1 et Tier 1 atteignent 17,0 % et 18,6 % au T4 2024. Le LCR (ratio de liquidité à court terme) et le NSFR (ratio de liquidité à long terme) se situent à 148,0% et 123,7%, respectant largement les accords de Bâle III. Enfin, le ratio des prêts non performants n'a augmenté que de 0,2 point sur un an, à 1,5% au T4 2024, contre 2,3 % pour la moyenne des pays de l'UE faisant partie du mécanisme de surveillance unique.



## 2. FINANCES PUBLIQUES

En 2024, le déficit public s'est creusé à -2,8% du PIB, respectant toujours le seuil européen de -3 %. En 2025, il est attendu en légère réduction, à -2,6% selon le **diagnostic commun** des instituts allemands regroupant DIW, IFO, RWI, IfW et IWH (-3% selon le FMI), avant une dégradation prévue en 2026 (-3,5 % selon le FMI), compte tenu de la réforme du frein à l'endettement<sup>4</sup> et du plan d'investissement de 500 Md€ (cf. partie 1).

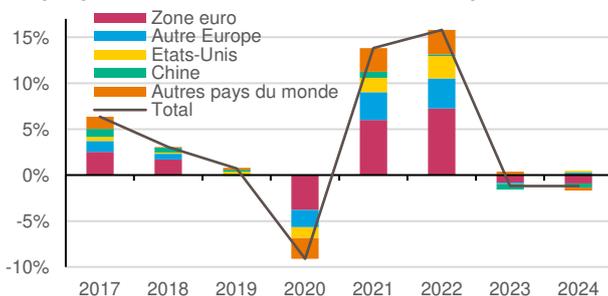
Le ratio dette/PIB pourrait ainsi prendre une trajectoire ascendante, de 62,5% du PIB en 2024 à 70% à horizon 2027 selon **Fitch**, avec toutefois un fort degré d'incertitude (sur la croissance notamment).

## 3. POSITION EXTERIEURE

La balance courante allemande a légèrement augmenté en 2024 (+5,7 % du PIB après +5,6 % en 2023) en raison de l'amélioration du solde commercial des biens (+5,5% du PIB contre +5,4 % en 2024). Si les exportations en volume de biens ont reculé davantage que les importations (-1,6 % vs -1,3 % en 2024), les prix ont suivi une trajectoire plus favorable aux exportations (+0,2 % pour les exportations vs. -1,2 % pour les importations).

En 2024, les exportations de biens en valeur ont reculé de 1,3 %, tirées par la baisse de celles à destination de la zone euro (-2,4 % après -2,2 % en 2023 – celles-ci représentant 38 % des exports totaux, cf. **graphique 4**), en raison du ralentissement de l'activité chez les partenaires européens. En outre, les exportations vers la Chine (5,8 % des exports totaux) ont reculé de 7,6 %, dont 4,4 points liés à l'automobile, témoignant de la concurrence chinoise accrue. Toutefois l'instauration de barrières douanières par l'UE sur les véhicules électriques chinois mi-2024 a permis une substitution des importations chinoises par les produits allemands au sein de l'UE (cf. **INSEE**).

Graphique 4 : Contribution à l'évolution des exportations de biens



Source : Eurostat, calculs Bpifrance

En 2025, la hausse des tarifs douaniers aux États-Unis (EU) pèserait sur les exportations allemandes : les EU sont le 1<sup>er</sup> partenaire commercial de l'Allemagne, représentant 10,4 % de ses exportations. Mi-avril 2025, les produits allemands ont vu leurs tarifs douaniers aux

<sup>4</sup> Si la réforme de mars 2025 assouplit la règle du frein à l'endettement, celle-ci continue d'encadrer strictement le budget fédéral. Par ailleurs, les emprunts qui financent les dépenses de

frontières des EU croître de 10 points, sauf pour l'acier, l'aluminium et les véhicules, dont les tarifs ont crû de 25 points. Les exportations automobiles (15,6 % à destination des EU) seraient donc particulièrement affectées. Les secteurs des machines et appareils électriques, de la chimie seraient également exposés (respectivement 29% et 22% des exportations vers les EU en 2024). Au-delà des conséquences directes, la redirection des surcapacités chinoises vers l'UE pourrait se traduire par une dégradation nette de la balance commerciale de l'Allemagne à l'égard de la Chine (cf. **CEPII**).

## 4. ASPECTS POLITIQUES ET GOUVERNANCE

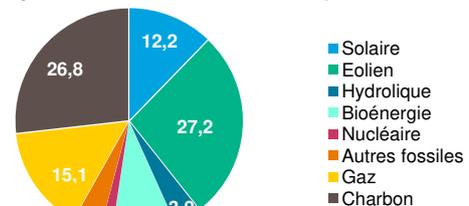
Le 8 mars dernier, un accord de coalition a été passé entre le SPD et la CDU. Ils disposent à eux deux d'une courte majorité au Bundestag (328 sièges sur 630), et les dissensions entre ces deux partis et entre leurs propres membres pourraient être source d'instabilité.

La première mesure de la coalition a été de voter des réformes budgétaires en mars dernier, permettant de rallier le SPD à la CDU. Une mesure qui pourrait affaiblir la coalition puisqu'elle ne fait pas l'unanimité au sein de la CDU et qu'elle a été adoptée par un Bundestag sortant, où la coalition pouvait atteindre les 2/3 des votes nécessaires à une révision constitutionnelle (avec le vote des Verts), ce qui n'est plus le cas à l'issue des dernières législatives qui ont permis à l'AFD (24% des sièges) et Die Linke (10% des sièges) d'avoir une minorité bloquante dans la nouvelle chambre basse. Les futures réformes pourraient donc être plus difficiles à faire adopter.

## 5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

L'Allemagne vise la neutralité carbone en 2045, avec des objectifs de réduction d'au moins 75 % des émissions d'ici 2030 (par rapport à 1990) et de 88 % en 2040. Elle mise sur une électricité produite à 80 % par des énergies renouvelables d'ici 2030 (quasi doublement de la part des énergies renouvelables relativement à 2023, cf. **graphique 5**) et en quasi-totalité d'ici 2035.

Graphique 5 : Production d'électricité par source, en %



Source : Global and European Electricity review (2024)

La nouvelle loi pour les énergies renouvelables (dite loi EEG 2023) prévoit d'atteindre des capacités installées de panneaux solaires de 215 GW en 2030 (contre 67 GW en

défense ne pourront pas être utilisés sur d'autres postes de dépense, comme l'indique le jugement de la cour constitutionnelle de novembre 2023



2022) et de 115 GW pour l'éolien terrestre (contre 58 GW). La réforme simplifie aussi les procédures administratives pour l'implantation d'éoliennes et de panneaux.

Un Fond spécial pour le climat de 177,5 Md€ a été voté en 2022 et doit être utilisé jusqu'en 2026. A ce fond

s'ajoute 100 milliards des 500 milliards sur 12 ans du plan de relance de Friedrich Merz qui seront consacrés au climat. L'accord de coalition entre le SPD et la CDU du 8 mars ambitionne d'augmenter l'offre d'électricité en investissant dans les ENR.

## 6. 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

### 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, Europe, 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.