

EQUATEUR : FICHE PAYS – JUILLET 2024



Catégorie OCDE (2023) : 6/7
 Notes agences (S&P / Moody's / Fitch): B-/Caa3/CCC+
 Change : USD (économie dollarisée depuis 2000)
 Horizon neutralité carbone : ND

FORCES

- Ressources naturelles abondantes
- Biodiversité unique : Iles Galapagos
- Soutiens financiers internationaux
- Potentiel touristique

FAIBLESSES

- Dépendance au secteur pétrolier et aux entrées de devises (économie dollarisée)
- Economie encore peu diversifiée
- Contexte sécuritaire dégradé

SYNTHÈSE :

Évolution des risques : stable

Environnement macroéconomique et financier :

- **Vulnérabilité de la croissance** : La croissance devrait ralentir en 2024, prévue autour +0,7% (après +2,3% en 2023). Le contexte sécuritaire encore dégradé, ainsi que les incertitudes sur le plan politique pèsent sur les décisions d'investissement du secteur privé et étranger. La consommation privée pourrait aussi être pénalisée par la hausse de la violence, qui affecte le secteur du tourisme également. La politique budgétaire plus stricte (diminution des subventions au prix de l'essence, hausse de la TVA, etc.) est susceptible également de limiter le pouvoir d'achat des ménages, malgré la baisse prévue de l'inflation. Sur le front externe, la fermeture d'un champ pétrolier (ITT), prévue en août 2024, contribuerait à une baisse du volume de pétrole exporté (1^{er} produit d'exportation et 1^{ère} source d'entrées de devises).
- **Vulnérabilité des comptes publics** : Le déficit public devrait diminuer en 2024, prévu autour de -2% du PIB (après -3,5% du PIB en 2023), grâce aux mesures de consolidation (diminution des subventions, hausse des taxes et impôts divers) prévues dans le cadre du nouveau programme du FMI. La dette publique atteint 55,3% du PIB en 2023 (après un pic à 61% en 2020), mais reste encore au-dessus du plafond limite d'endettement fixé par la loi à 40% du PIB. Compte tenu de la dollarisation de l'économie, le pays demeure dépendant des entrées de devises qui soutiennent les réserves de change nécessaires pour pouvoir honorer le service de la dette.
- **Vulnérabilité extérieure** : L'Equateur devrait afficher un surplus courant (prévu autour de +0,9% du PIB) pour la 5^{ème} année successive en 2024, favorisé par l'excédent de la balance commerciale et le dynamisme des transferts de fonds d'expatriés (+14,8% en 2023). Le service de la dette semble assuré en 2024, grâce à l'amélioration du niveau des réserves, soutenues en partie par le financement en cours du FMI. Il devrait cependant augmenter dès 2025, puisque l'Equateur devra rembourser le précédent programme du FMI et, en 2026, la dette restructurée en 2020 auprès des créanciers privés.
- **Vulnérabilité du secteur bancaire** : La rentabilité du secteur bancaire est en amélioration et le ratio des fonds propres sur actifs pondérés demeure satisfaisant. Le taux de prêts non performants (NPL) a eu cependant tendance à augmenter, atteignant 4,6% en 2023 (après 3,7% en 2022).

Environnement politique et gouvernance :

- **Stabilité socio-politique** : En mai 2023, la dissolution de l'Assemblée nationale a déclenché de nouvelles élections tant pour l'exécutif que pour le législatif. L'homme d'affaires Daniel Noboa (35 ans), de l'alliance « Acción Democrática Nacional » a été élu président de l'Equateur avec 52,1% des voix et devrait ainsi terminer le mandat de l'ancien président Lasso prévu jusqu'en 2025. Le contexte de sécurité demeure encore dégradé, mais une législation plus stricte à l'égard des narcotrafiquants a été adoptée et plébiscitée par la population lors d'un référendum en avril 2024.
- **Climat des affaires** : les dysfonctionnements et l'instabilité politique empêchent le gouvernement d'adopter des réformes nécessaires pour améliorer l'environnement des affaires. Des progrès sont cependant à signaler tels que l'ouverture du pays à l'investissement privé et étranger (secteur de l'énergie, concessions d'entreprises publiques).

Environnement et politique du climat :

- **Vulnérabilité climatique** : L'Equateur est vulnérable aux événements climatiques extrêmes, glissements de terrain et tremblements de terre, ainsi qu'aux inondations et sécheresses déclenchées les plus souvent par les phénomènes climatiques « El Nino » et « La Nina ». Lors de la COP 26, l'ancien gouvernement avait annoncé une extension de près de 50% de la surface de la réserve maritime des Iles Galapagos, l'un des plus importants écrins de biodiversité au monde. Un mécanisme de conversion de la dette publique en investissements environnementaux a été effectué en 2023.

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)			
Exportations		Importations		Exportations		Importations	
Pétrole	32,5%	Carburants	20,6%	Etats-Unis d'Amérique	26,0%	Etats-Unis d'Amérique	23,6%
Crustacés (crevettes)	21,9%	Machines, appareils méc.	10,6%	Chine	15,7%	Chine	21,7%
Bananes, fruits	14,6%	Véhicules	8,5%	Panama	12,8%	Colombie	7,3%
Préparations poissons, crustacés	5,0%	Machines, appareils élect.	7,4%	Chili	4,4%	Bésil	4,0%
Minerais, scories et cendres	3,9%	Produits pharmaceutiques	4,9%	France (13ème)	1,2%	France (22ème)	0,8%

Source: Cnucead



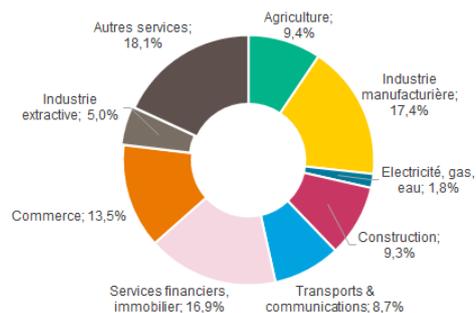
TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

EQUATEUR	2020	2021	2022	2023	2024(p)	2025(p)
STRUCTURE ECONOMIQUE						
PIB (Mds USD, courant)	96	107	117	120	122	124
<i>Rang PIB mondiale</i>	62	62	65	65	65	65
Population (Mns)	17,5	17,8	18,0	18,3	18,5	18,8
<i>Rang Population mondiale</i>	68	67	67	157	157	155
PIB / habitant (USD)	5 475	6 050	6 476	6 533	6 567	6 626
Croissance PIB (%) ^D	-9,2	9,8	6,2	2,3	0,7	2,0
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,3	0,1	3,5	2,2	1,4	1,5
Part exportations manufacturées (% total exp.)*	6,1	6,0	5,3	NA	NA	NA
FINANCES PUBLIQUES						
Dette publique (% PIB)	60,9	61,6	57,0	55,3	56,3	56,4
Solde public (% PIB)	-7,4	-1,6	0,0	-3,5	-2,0	-1,2
Charge de la dette publique (% recettes budg.)*	NA	NA	NA	NA	NA	NA
POSITION EXTERNE						
Solde courant (% du PIB)	2,3%	2,9%	1,8%	1,2%	0,9%	1,2%
IDE (% du PIB)	1,1%	0,6%	0,7%	0,6%	0,5%	0,5%
Réserves (en mois d'importation B&S)**	3,6	2,6	2,9	1,6	1,9	2,4
Dette extérieure totale (% PIB)**	47,3%	54,1%	51,6%	48,1%	48,4%	48,0%
Dette extérieure CT (% PIB)	1,2%	1,2%	1,6%	NA	NA	NA
Taux de change USD/EUR***	1,14	1,18	1,05	1,11	NA	NA
SYSTEME BANCAIRE						
Fonds propres / actifs pondérés	17,3	15,8	15,7	15,1	NA	NA
Taux de NPL	3,6	3,7	3,7	4,6	NA	NA
ROE	3,1	2,3	9,5	11,8	NA	NA
SOCIO-POLITIQUE						
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)*	143	134	139	NA	NA	NA
Rang doing business (190 pays)*	NA	NA	NA	NA	NA	NA
CLIMAT						
Rang émissions de CO2 par hab. (160 pays) ^a	93	83	81	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) ^b	105	102	103	105	111	NA
Rang politique climat (64 pays) ^c	NA	NA	NA	NA	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions- Sources: FMI; *Banque Mondiale; **Oxford Economics; ***T. Reuters

a : Eurostat, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative, c : Germanwatch ; D: Prévisions de la Banque Mondiale (juin 2024) pour 2024 et 2025

Equateur : Ventilation sectorielle du PIB (2022)



Source : Cepal



1. SITUATION ECONOMIQUE

• Ralentissement de l'activité en 2024

En 2023, la croissance a atteint **+2,3%** (après **+6,2%** en 2022). Le contexte politique difficile qui a entraîné la dissolution de l'Assemblée nationale (Cf. Aspects politique et gouvernance) et la hausse de l'insécurité ont pesé sur l'investissement et la consommation.

Pour 2024, les perspectives d'activité restent moroses avec une activité qui ralentirait de nouveau, prévue autour de **+0,7%**. Le contexte sécuritaire dégradé, bien qu'en amélioration par rapport au début de l'année¹, ainsi que des incertitudes sur le plan politique (des nouvelles élections sont prévues début 2025) pèsent sur les décisions d'investissement du secteur privé et étranger.

La consommation privée pourrait aussi être pénalisée par la hausse de la violence, qui affecte le secteur du tourisme également². L'adoption des mesures plus strictes à l'égard des narcotrafiquants (Cf. Aspects politique et gouvernance) pourrait cependant limiter l'amplification de violence dans ce pays. La politique budgétaire plus austère avec la diminution des subventions au prix de l'essence et la hausse de la TVA est aussi susceptible de limiter le pouvoir d'achat des ménages, malgré la baisse prévue de l'inflation.

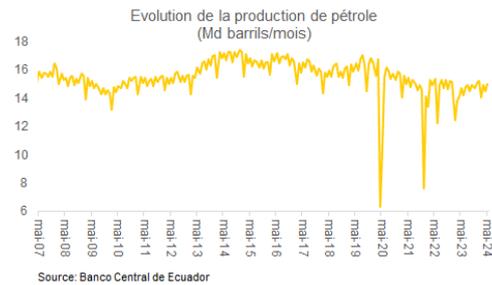
Sur le front externe, les perspectives restent aussi mitigées. La fermeture du champ pétrolier d'Ishpinfgo-Tambococha-Tiputiti (ITT) dans la province d'Orellana, prévue en août 2024, contribuerait à une baisse du volume de pétrole exporté³. Les exportations de crevettes (2^{ème} produit d'exportation) seraient par ailleurs pénalisées par le maintien de prix plus faibles sur les marchés. En revanche, [la signature d'un accord commercial de libre-échange avec la Chine](#) pourrait favoriser les exportations agricoles (bananes en particulier) et de minerais vers le marché chinois. Les exportations du secteur minier (cuivre, or, argent...) sont par ailleurs en hausse constante depuis 2019⁴.

• Economie dépendante du secteur pétrolier

La production de pétrole est une activité centrale de l'économie équatorienne. Le pétrole est le principal produit d'exportation (32,5% des exportations en moyenne ces cinq dernières années et 1^{ère} source d'entrées de devises) et 33% des recettes budgétaires en 2023.

La production de pétrole connaît cependant une baisse ces dernières années (Cf. graphique ci-dessous) liée d'une part, à la baisse de l'investissement et d'autres part, à l'érosion/enlèvement de terrains en région Amazonie qui affecte les infrastructures de transports (oléoducs) en particulier.

Le gouvernement compte cependant sur l'accroissement de l'exploitation pétrolière et minière grâce à l'ouverture du secteur de l'énergie au secteur privé.



• Un secteur bancaire rentable

Le secteur bancaire est globalement sain et bien capitalisé. En 2023, la rentabilité du secteur bancaire est en amélioration avec un ROA à 2,2% (après 1,8% en 2022) et un ROE à 11,8% (après 9,5% en 2022). Le ratio des fonds propres sur actifs pondérés demeure par ailleurs satisfaisant à 15,1%, mais en réduction par rapport à 2022 où il avait atteint 15,7%.

Le taux de prêts non performants (NPL) a progressé à 4,6% du portefeuille des prêts (après 3,7% en 2022).

2. FINANCES PUBLIQUES

• Retour de l'assainissement budgétaire

Depuis le creusement du déficit en 2020, le gouvernement de l'ancien président Lasso a mis en place une politique d'assainissement budgétaire, facilité par un programme du FMI, qui a permis un retour à l'équilibre du solde budgétaire en 2022 (favorisé également par la hausse du prix du pétrole).

Le déficit s'est cependant creusé en 2023 à **-3,5% du PIB** (contre un objectif d'excédent de **+1,6% du PIB**). Cette dégradation est notamment liée à la baisse des revenus pétroliers (baisse des prix et de la production), à la hausse des intérêts liée au paiement de la dette fixée à taux variable, ainsi qu'à la baisse des recettes fiscales en lien avec la faiblesse de l'activité. De plus, les subventions au prix du carburant (2,7% du PIB en 2023) étaient toujours en vigueur et ont pesé sur le budget. A noter par ailleurs que la crise politique n'a pas été propice à la mise en œuvre nouvelles mesures ou réformes.

Pour 2024, le déficit est prévu en réduction, autour de **-2% du PIB**. L'actuel gouvernement a d'ores et déjà conclu un nouvel accord avec le FMI⁵ et devrait mettre en place des mesures afin de redresser les comptes publics. Le gouvernement Noboa a d'ores et déjà entamé une réforme visant à supprimer progressivement les subventions aux carburants et a augmenté le taux de la

¹ Début janvier 2024, à la suite de la recrudescence de la criminalité, le gouvernement a déclaré l'état d'urgence de 60 jours, prolongé ensuite de 30 jours, avec restrictions de mobilité et couvre-feux. [L'Equateur en état d'urgence à la suite de l'évasion de l'ennemi public numéro un \(lemonde.fr\)](#)

² Selon la Fédération nationale des chambres de tourisme de l'Equateur, le secteur touristique génère en moyenne près de 5,2 Md\$ (soit environ 4,4% du PIB), dont plus de la moitié (environ 3 Md\$) sont générés par le tourisme interne.

³³ Selon la presse locale, 52.362 barils de pétrole/jour ont été extraits du bloc 43-d'ITT en novembre 2023, soit l'équivalent de 14% de la production nationale de pétrole.

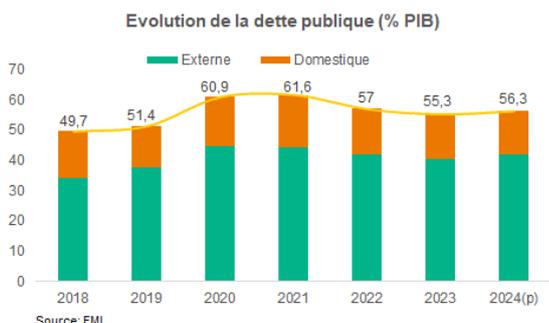
⁴ La hausse constante des exportations de minerais est liée à la mise en service des 2 mines de production à grande échelle (Fruita Del Norte y Mirador) en 2019.

⁵ Il s'agit d'un mécanisme de financement élargie (EFF) de 48 mois, signé en avril 2024 et d'un montant de 4 Md\$ (environ 3,1% du PIB).

TVA de 3%, fixé désormais à 15%. L'impôt sur les sorties de capitaux est passé de 3,5% à 5%. Une taxe temporaire sur les grandes entreprises et banques et un programme d'amnistie fiscale ont été également introduits.

A noter toutefois que **la baisse de la production pétrolière conjuguée à des prix modérés, ainsi que le ralentissement prévu de l'activité est susceptible de peser sur l'évolution des recettes cette année.**

- Une dette publique qui tend à diminuer...



La dette publique a progressé de près de 10 points à 61% du PIB en 2020 mais a diminué en 2022 et 2023. Elle atteint ainsi 55,3% du PIB en 2023, selon les données du FMI. Le gouvernement est tenu cependant de respecter le plafond limite d'endettement fixé par la loi à 40% du PIB et devrait ainsi poursuivre ses efforts en vue d'une réduction du ratio de dette.

Concernant sa structure, la dette est majoritairement détenue par les non-résidents (environ 70% du total). Près de 50% de la dette est encore détenue par les créanciers multi et bilatéraux, aux conditions (taux, durée) plus favorables.

Compte tenu de la dollarisation de l'économie, la dette publique n'est pas soumise au risque classique de dévaluation, pouvant peser sur l'évolution du ratio de dette. **Le pays demeure en revanche dépendant des entrées de devises** qui soutiennent les réserves de change pour pouvoir honorer ses engagements externes.

Pour mémoire, la baisse des liquidités avait conduit à la demande de restructuration de la dette du pays en 2015, à la suite de l'effondrement du prix du pétrole et en 2020, sous l'effet de l'impact de la crise sanitaire.

- ...mais une capacité de remboursement sous pression dès 2025

La capacité de remboursement des échéances de la dette en 2024 n'est pas source d'inquiétude à ce stade, compte tenu de l'amélioration du niveau des réserves de change (cf. Position extérieure), soutenu en partie par la ligne de financement du FMI. **Le service de la dette (capital et intérêts) devrait en revanche s'accroître dès 2025** : l'Equateur devra commencer à rembourser le précédent programme du FMI puis, en 2026, la dette restructurée de 2020 auprès des créanciers privés.

Ainsi, **le gouvernement devrait faire appel au marché de la dette privée mais à un coût probablement plus**

élevé compte tenu de l'historique de restructurations **ou avoir recours à des financements supplémentaires auprès des institutions internationales, option privilégiée par les autorités locales.** A noter que compte tenu de la promulgation de la loi de défense de la dollarisation (avril 2021) qui interdit le financement du secteur public par la banque centrale⁶, le gouvernement ne peut plus se refinancer auprès de celle-ci.

3. POSITION EXTÉRIEURE

- Surplus courant en 2024

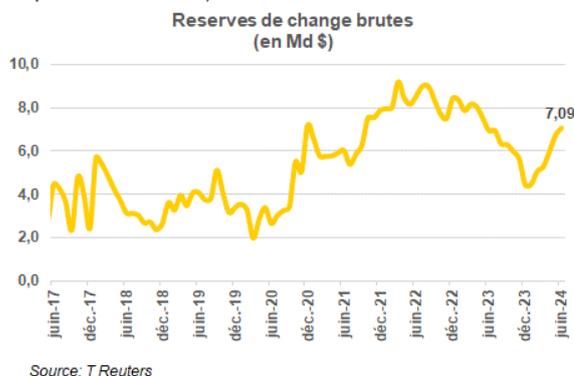
L'Equateur exporte principalement des matières premières pas ou peu transformées. Le pétrole représente le tiers des exportations du pays et constitue la principale source d'entrées de devises. L'Equateur est également un grand exportateur de crustacés (crevettes) et d'autres produits issus de l'agriculture (bananes, fleurs en particulier). Les exportations des mines (argent, cuivre, or) progressent par ailleurs régulièrement et sont devenues le 3^{ème} produit d'exportation du pays en 2023.

En 2023, le solde courant a un peu diminué mais est resté excédentaire à +1,2% du PIB (après +1,8% en 2022), **bénéficiant de l'excédent de la balance commerciale et du dynamisme de transferts des travailleurs expatriés** (+14,8% par rapport à 2022).

Pour 2024, le surplus courant est prévu un peu plus faible, autour de +0,9% du PIB, en raison de la réduction de l'excédent commercial, en lien avec la baisse prévue du volume de pétrole exporté (fermeture du champs pétrolier ITT). **Les exportations du secteur minier, ainsi que les exportations agricoles pourraient en revanche bénéficier d'une demande plus soutenue de la part de la Chine** (ratification de l'accord commercial de libre-échange entre les deux pays en mai 2024).

- Hausse des réserves de change en 2024

Les réserves de change atteignent environ 7 Md\$ en juin 2024, après 4,4 Md\$ en décembre 2023 (Cf. graphique ci-dessous).



L'excédent du compte courant, les prêts auprès des créanciers officiels, ainsi que le dynamisme de transferts de fonds de travailleurs expatriés soutiennent les réserves de change du pays.

⁶ La loi de défense de la dollarisation (avril 2021) permet ainsi de renforcer la position de liquidité en devises de la banque centrale et réduire la vulnérabilité du régime de dollarisation en Equateur.



4. ASPECTS POLITIQUES ET GOUVERNANCE

• Un contexte politique incertain

En mai 2023, l'ancien président Guillermo Lasso, qui faisait l'objet d'une mise en accusation, a décidé d'actionner l'article 148 de la Constitution qui dissout l'Assemblée nationale et déclenche des nouvelles élections tant pour l'exécutif que pour le législatif. Des élections générales anticipées se sont ainsi tenues en août 2023, dans un climat de violence ayant notamment fait des victimes politiques.

En octobre 2023, lors du deuxième tour des élections, l'homme d'affaires Daniel Noboa (35 ans), de l'alliance « Acción Democrática Nacional » a été élu président de l'Equateur avec 52,1% des voix. Il devrait ainsi terminer le mandat de l'ancien président prévu jusqu'à début 2025. Bien qu'inexpérimenté en politique, il souhaite adopter un agenda de réformes visant entre autres à stimuler l'investissement privé et l'emploi, grâce notamment à des incitations fiscales.

La stabilité politique du pays reste cependant encore menacée compte tenu d'un contexte sécuritaire qui s'est dégradé. Face à la hausse de l'insécurité générée par les narcotrafiquants, le gouvernement a adopté une législation plus stricte en termes de sécurité, largement approuvée par la population lors d'un référendum qui s'est tenu en avril 2024. L'extradition des trafiquants vers les Etats-Unis serait, par exemple, désormais possible. En revanche, la population a rejeté les propositions économiques liées à une plus grande flexibilité du marché du travail et qui permettrait au pays de se soumettre à un arbitrage international en cas de différend commercial.

A ce stade, le soutien du Congrès à l'exécutif est à plutôt favorable, ce qui laisse penser que des mesures pro-business sont susceptibles d'être mise en place malgré le court mandat présidentiel.

• Une volonté d'améliorer le climat des affaires

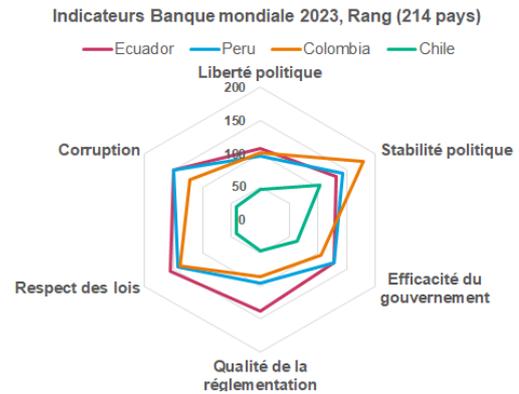
Malgré la volonté politique, les dysfonctionnements et l'instabilité politique empêchent le gouvernement d'adopter des réformes nécessaires pour améliorer l'environnement des affaires.

Des faiblesses structurelles l'affectent également, comme le déficit d'infrastructures, l'accès insuffisant au financement local, ou la taille du marché local.

Des progrès sont cependant à signaler tels que l'ouverture du secteur de l'énergie à l'investissement privé et des concessions d'entreprises publiques au secteur privé (chemin de fer, la poste, la compagnie aérienne TAME).

En matière de gouvernance, l'Equateur est moins bien classé que les pays voisins d'après les indicateurs de la Banque mondiale. Il est nettement moins bien noté en matière de qualité de la réglementation et peu de progression a été observée sur les questions de

corruption. Ces lacunes en matière de gouvernance affectent aussi le climat des affaires.



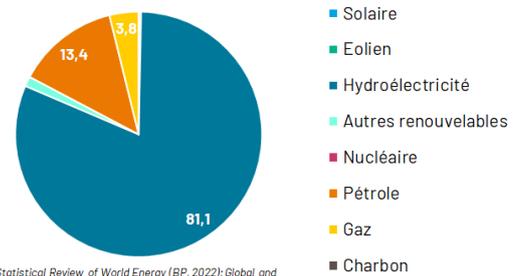
Note de lecture : plus les lignes sont éloignées du centre du radar, plus le pays est dans le bas du classement.

5. POLITIQUE CLIMAT

L'Equateur est vulnérable aux événements climatiques extrêmes, glissements de terrain et tremblement de terres. Ainsi que les inondations et sécheresses déclenchées les plus souvent par les phénomènes climatiques « El Nino » et « La Nina ». Les secteurs de l'énergie et de l'agriculture sont particulièrement vulnérables aux chocs climatiques.

L'Equateur, grâce aux Iles Galapagos, dispose de l'un des plus importants écrins de biodiversité au monde. Cette zone protégée de la pêche industrielle compterait plus de 2900 espèces marines. Lors de la COP 26, le précédent gouvernement avait d'ailleurs annoncé une extension de près de 50% de la surface de la réserve maritime de l'archipel⁷. Cette opération serait « financée » via notamment un mécanisme de conversion de la dette publique en investissement environnementaux, mis en place en mai 2023. Une manière d'aider les pays en développement à financer la protection de l'environnement.

Equateur : production d'électricité par sources, en % (2022=31,52 TWh)



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

Environ 44 % des émissions de GES de l'Equateur seraient générées par le secteur extractif et énergie, suivi de l'utilisation des terres à 26% et du secteur agricole à 13%. En plus de la dépendance économique du pays au secteur pétrolier, près de 56% de la production d'électricité serait en provenance des centrales thermiques⁸ (pétrole et gaz en particulier). A noter cependant que la part de la

⁷ Le tourisme représente environ 75 % des revenus des îles Galapagos (environ 110 MUSD/an). L'extension de la zone protégée pourrait notamment se traduire par une baisse de

l'activité touristique. A priori seuls les chercheurs pour les besoins scientifiques auraient accès à la réserve protégée.

⁸ Données 2015



production en provenance des sources renouvelables tend à progresser grâce à la construction de centrales hydroélectriques⁹. L'énergie hydraulique devrait en effet jouer un rôle fondamental dans la politique climat du pays pour atteindre ses objectifs de réduction de GES. **L'Equateur s'est en effet engagé à réduire ses**

émissions de 9% à l'horizon 2030, et même de 20,9% sur ce même horizon sous réserve d'un soutien financier international.

⁹ Plusieurs centrales hydrauliques ont été récemment construites ou sont en cours de construction en Equateur : *Delsitanisagua,*

Manduriacu, Mazar Dudas, Quijos, Sopladora, Toachi Pilatón, Minas San Francisco y Coca Codo Sinclair.



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.