

**HONGRIE : FICHE PAYS – JUIN 2025**

Catégorie OCDE (2025) :-

Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : BBB- / Baa2 / BBB

Change : Forint (HUF) / Régime de change flottant

Horizon de l'objectif de neutralité carbone : 2050



**FORCES**

- Appartenance à l'UE et à l'espace Schengen
- Importance du secteur manufacturier
- Renforcement de la demande domestique, notamment en services

**FAIBLESSES**

- Dépendance aux importations automobiles de la zone euro
- Sous-investissement en capital productif
- Climat des affaires dégradé
- Tensions avec l'UE

**SYNTHÈSE :**

Évolution des risques : stable

**Environnement macroéconomique et financier :**

- Vulnérabilité de la croissance : En 2024, l'économie hongroise n'a que faiblement rebondi (+0,5 %) après un léger recul en 2023 (-0,8 %), portée par la consommation privée. Si une reprise est attendue en 2025, l'inflation reste un point de vigilance pour la demande interne, tandis que les faibles perspectives de croissance en zone euro et la hausse des droits de douane américains pourraient peser sur la demande externe. A court et moyen terme, la hausse de l'investissement reste conditionnée au déblocage des fonds européens. À long terme, le vieillissement de la population pose des défis pour la croissance.
- Vulnérabilité des comptes publics : Le déficit public hongrois s'est amélioré en 2024 (-5,0 % du PIB après -6,7 % en 2023). Pour 2025, il se réduirait à -4,6 % du PIB et la Hongrie restera donc soumise à la procédure de déficit excessif de l'Union Européenne. La maturité moyenne de la dette diminue mais reste relativement élevée et la part de la dette libellée en devises étrangères est repartie à la hausse ces dernières années, exposant le pays à un risque de change lors de tensions sur le forint.
- Vulnérabilité extérieure : En 2024, le solde courant était excédentaire (+2,1 % du PIB) en raison principalement d'un allègement de la facture énergétique et de la croissance des exportations de services (+3,1 %). Il devrait diminuer mais rester excédentaire en 2025 et 2026 (+1,1 % du PIB en moyenne). Les perspectives concernant le forint en 2025 dépendront de l'évolution de l'inflation, du déficit budgétaire et des risques politiques, notamment liées aux tensions avec l'UE sur les fonds européens.
- Vulnérabilité du secteur bancaire : Le secteur bancaire est resté résilient en 2024 et les banques hongroises bénéficient par ailleurs de ratios de solvabilité robustes.

**Environnement politique et gouvernance :**

- Stabilité socio-politique : Les tensions sont croissantes avec l'Union Européenne (accusations de violation de l'Etat de droit et retrait de la Hongrie de la CPI) et mettent en péril l'accès aux fonds européens. La Hongrie renforce ses liens diplomatiques avec la Chine et les Etats-Unis. Enfin, Tisza, un nouveau parti de centre-droit, s'impose comme le principal adversaire de Fidesz en vue des élections parlementaires de 2026.
- Climat des affaires : L'interventionnisme important du gouvernement, la préférence nationale dans l'accès à des secteurs stratégiques et l'imprévisibilité des politiques pourrait continuer à peser sur le climat des affaires en Hongrie.

**Environnement et politique du climat :**

- Vulnérabilité climatique : Peu vulnérable au changement climatique, la Hongrie s'est engagée à atteindre la neutralité carbone en 2050.

**STRUCTURE DES ÉCHANGES**

**Principaux produits échangés**

Part moyenne des échanges de marchandises entre 2020 et 2024 (% du total)

Exportations		Importations	
Machinerie élec.	24,7%	Machinerie élec.	20,9%
Véhicules	16,2%	Machinerie méca.	14,4%
Machinerie méca.	14,9%	Minéraux	9,6%
Prod. pharma.	5,4%	Véhicules	9,4%
Plastiques	3,9%	Plastiques	4,7%

**Principaux partenaires commerciaux + France**

Part moyenne des échanges de marchandises entre 2020 et 2024 (% du total)

Exportations		Importations	
1 Allemagne	26,1%	1 Allemagne	22,9%
2 Italie	5,5%	2 Chine	6,9%
3 Roumanie	5,3%	3 Autriche	6,3%
4 Slovaquie	5,1%	4 Pologne	5,8%
7 France	4,3%	11 France	3,2%

Source : ITC

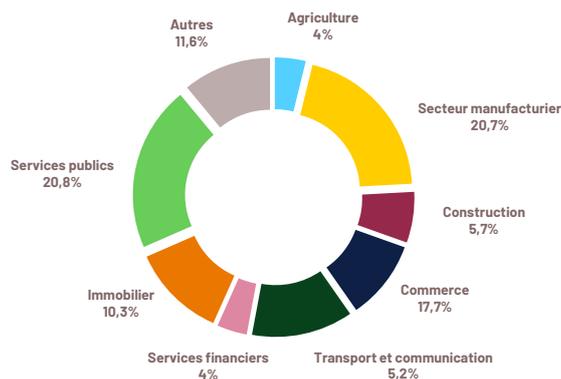


## TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

HONGRIE	2021	2022	2023	2024 (e)	2025 (p)	2026 (p)
<b>STRUCTURE ECONOMIQUE</b>						
PIB (Mds USD, courant)	183	178	214	223	237	253
<i>Rang PIB mondial</i>	58	58	58	58	58	58
Population (Mns)	9,7	9,6	9,6	9,6	9,6	9,5
<i>Rang Population mondiale</i>	89	91	91	90	89	90
PIB / habitant (USD)	18 991	18 556	22 302	23 272	24 808	26 551
Croissance PIB (%)	7,2	4,3	-0,8	0,5	1,4	3,0
Inflation (moyenne annuelle, %)	5,1	14,6	17,1	3,7	4,9	3,6
Part exportations manufacturées (% total exp.)*	85,7	82,8	86,2	85,4	NA	NA
<b>FINANCES PUBLIQUES</b>						
Dette publique (% PIB)	76,2	73,9	73,0	73,5	73,5	73,4
Solde public (% PIB)	-7,1	-6,2	-6,7	-4,9	-4,6	-4,2
Charge de la dette publique (% recettes budg.)	6,1	5,3	8,7	9,5	8,9	7,4
<b>POSITION EXTERNE</b>						
Solde courant (% du PIB) <sup>e</sup>	-4,1%	-8,2%	0,8%	2,1%	1,2%	1,0%
IDE (% du PIB)**	2,1%	2,6%	0,7%	0,4%	NA	NA
Réserves (en mois d'importation B&S)**	3,4	2,9	3,3	3,4	NA	NA
Dette extérieure totale (% PIB)**	81%	96%	85%	83%	74%	70%
Dette extérieure CT (% PIB)**	15,8%	18,2%	14,6%	13,0%	7,6%	7,3%
Taux de change***	359	391	382	396	NA	NA
<b>SYSTEME BANCAIRE</b>						
Fonds propres / actifs pondérés****	19,59	19,09	20,1	19,6 <sup>f</sup>	NA	NA
Taux de NPL	3,57	3,79	3,4	2,71	NA	NA
ROE****	11,66	10,8	20,2	18,9	NA	NA
<b>SOCIO-POLITIQUE</b>						
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)*	79	84	84	NA	NA	NA
<b>CLIMAT</b>						
Rang émissions de CO2 par hab. (160 pays) <sup>a</sup>	45	50	48	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) <sup>b</sup>	34	38	NA	NA	NA	NA
Rang politique climat (64 pays) <sup>c</sup>	49	55	57	60	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions. Sources : FMI (WEO Avril 2025); \*Banque Mondiale; \*\*Oxford Economics; \*\*\*HSCO; \*\*\*\*MNB  
a : Eurostat, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative, c : Germanwatch, e : AMECO, f : T2 2024

Hongrie : Part des activités dans la valeur ajoutée (2022)



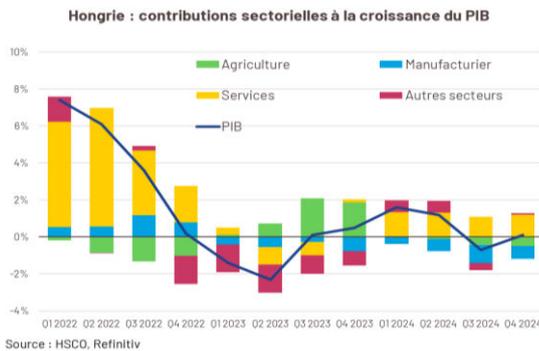
Source : Hungarian Central Statistical Office



# 1. SITUATION ECONOMIQUE

## • Reprise de la croissance en 2024

Après une récession en 2023 (-0,8 %), causée par le recul de la demande interne sous l'effet d'une inflation record et de taux d'intérêt élevés, l'économie hongroise a enregistré une faible croissance du PIB en 2024, estimée à +0,5 %. La baisse de l'inflation (+3,7 % en 2024 contre +17,6 % en 2023) a permis un fort rebond des salaires réels<sup>1</sup> (+9,2 %) et, partant, une reprise de la consommation privée (+4,3 %). L'investissement (-7,4 %) quant à lui a été pénalisé par le report des investissements publics et la détérioration du climat des affaires. Du côté du commerce extérieur, le recul des exportations (-2,8 %) a été compensé par le repli des importations (-3,3 %). Par secteur, les activités de service (+2,1 %) ont quasi intégralement porté la croissance, principalement grâce aux activités d'hôtellerie et d'hébergement (+ 6,4 %). En revanche, l'activité industrielle (-1,6 %), le secteur manufacturier (-3,5 %) et la production agricole (-4,4 %) se sont repliés en 2024.



## • Rebond sous fond d'incertitudes en 2025

Les instituts de prévisions tablent sur une croissance entre +1,4 % et +2,1% en 2025, soutenue par la consommation des ménages, dont la croissance atteindrait entre +4,4 et +5,3 % selon la Banque centrale (MNB). La demande interne devrait bénéficier de l'assouplissement des conditions de financement (baisse de -650 pdb des taux directeurs depuis le T3 2023), facilitant l'accès au crédit bancaire.

Toutefois, certains vents contraires pourraient freiner la croissance de l'activité. Tout d'abord, l'évolution de l'inflation : malgré une baisse depuis son pic en janvier 2023 (en raison de la baisse des prix de l'énergie notamment), elle a atteint +5,3 % en g.a au T1 2025,

<sup>2</sup> V. Orban a instauré des plafonds de marge bénéficiaire sur certains produits alimentaires dès mi-mars et a demandé aux banques et aux sociétés de télécommunications de réduire leurs prix.

<sup>3</sup> L'Allemagne, à elle seule, représente environ 26 % des débouchés à l'export de la Hongrie.

tirée par les prix alimentaires (+6,6 % en moyenne) et l'inflation importée due à la faiblesse du forint (cf. Partie 3). Les prix des services ont particulièrement augmenté (+8,9 % au T1), en raison notamment de l'augmentation des coûts des abonnements téléphoniques et internet. En conséquence, des mesures ont été annoncées en début d'année pour contrôler l'inflation<sup>2</sup>.

Par ailleurs, après avoir souffert d'une demande extérieure faible en 2024, en raison d'une activité atone en zone euro<sup>3</sup>, un rebond semble compromis en 2025. La croissance de l'Allemagne est attendue très faible en 2025, ce qui limite les perspectives de reprise des exportations hongroises. Cependant, le plan massif de dépenses en infrastructures et défense pourrait stimuler la demande allemande et donc les exportations hongroises, notamment dans les secteurs des machines et équipements de transport. La hausse des droits de douanes (DD) par les Etats-Unis<sup>4</sup> aura un impact majeur sur les secteurs industriels hongrois, de manière directe, les Etats-Unis étant le premier partenaire hors Union Européenne (UE) du pays, captant près de 3,5 % de ces exportations, avec certains secteurs plus particulièrement exposés (pharmacie notamment)<sup>5</sup> mais aussi indirecte, via l'impact de la hausse des DD sur les principaux partenaires commerciaux européens. L'exposition indirecte concerne plus particulièrement l'automobile, l'électronique et les machines, qui sont fortement intégrés dans les chaînes d'approvisionnement de l'Europe occidentale.

La hausse de l'investissement public reste conditionnée au déblocage des fonds européens (cf. Partie 4). A ce stade, 19 Md€ de financements européens sont actuellement bloqués. Répartis sur la période 2021-2027, leur gel prive l'économie d'un apport représentant environ 1,2 % du PIB par an (6,5 % de l'investissement). De plus, en janvier 2025, la Hongrie a définitivement perdu 1 Md€ de fonds européens en raison de violations des principes de l'État de droit.

## • Le climat des affaires pourrait se dégrader

Le maintien au pouvoir du parti Fidesz pourrait davantage éroder l'attrait de la Hongrie pour les investissements étrangers. Depuis 2010, le parti vise à atteindre un taux de propriété nationale de 50 % dans les principaux secteurs d'activité avec des politiques favorisant la propriété nationale au détriment des investisseurs étrangers. Le gouvernement a par ailleurs prolongé jusqu'en 2025 la taxe sur les bénéfices

<sup>4</sup> Donald Trump a initialement proposé des droits de douane additionnels de 20 % sur la plupart des biens en provenance de l'UE, qu'il a ensuite réduits à 10 %. Il a plus récemment menacé de les augmenter de 50 % à partir du 9 juillet.

<sup>5</sup> La part des Etats-Unis dans le total des exportations avoisine 15 % pour les produits pharmaceutiques et près de 7 % pour les automobiles et les machines mécaniques.



exceptionnels des banques et des détaillants, introduite en 2022 dans un contexte de forte inflation<sup>6</sup>. En 2024, les flux entrants d'IDE ont baissé de -11,5 % (en valeur), après -34 % en 2023. L'interventionnisme renforcé de l'Etat<sup>7</sup> et les incertitudes, liées au blocage des fonds européens et aux politiques à l'égard des entreprises étrangères, pèsent sur le climat des affaires.

- **Un secteur bancaire résilient**

Le niveau des prêts non performants (NPL) est en baisse depuis 2014 (de 17,9 % à 2,7 % en 2024) et les banques hongroises bénéficient d'un ratio de solvabilité robuste (ratio CAR de 19,6 % au T2 2024) et supérieur au seuil minimum fixé par les accords de Bâle III. Elles ont également vu leur rentabilité augmenter (ROA de 2,1 % en 2024 contre 1,9 % en 2022).

- **Des défis de long terme pour l'économie**

Le FMI prévoit une croissance moyenne de +3 % entre 2025 et 2029. La consommation privée resterait le principal moteur de la croissance du PIB, tandis que les perspectives concernant l'investissement sont conditionnées au déblocage des fonds européens (cf. Partie 4). Par ailleurs, le déclin du taux de population active<sup>8</sup> et une politique migratoire stricte risquent d'exercer une pression à la hausse sur les salaires pouvant dégrader la compétitivité-prix du pays et menacer son modèle de centre manufacturier majeur en Europe en l'absence de gains de productivité.

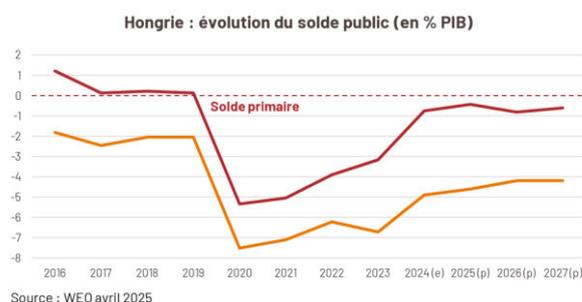
## 2. FINANCES PUBLIQUES

En 2024, le déficit budgétaire était de -5,0 % du PIB, inférieur au déficit de 2023 (-6,7%), mais au-dessus de l'objectif de -4,5 % du PIB, grâce à la réduction des subventions aux entreprises de services publics (pour compenser les pertes liées aux prix réglementés de l'énergie) et au report de projets d'investissements. Du côté de recettes, la reprise a été modérée<sup>9</sup>.

Depuis 2022, l'écart entre le solde public et le solde primaire (hors charge d'intérêt) s'est creusé, principalement en raison de l'augmentation des rendements obligataires<sup>10</sup>. Bien que ces derniers aient diminué récemment, les dépenses liées aux charges d'intérêt continuent de croître depuis 2022, passant de 5,3 % des recettes à 9,9 % en 2024, soit une part élevée par rapport aux dix dernières années et à celle des pays

de notation similaire à la Hongrie (en moyenne 2 % en 2024).

Le FMI prévoit un déficit de -4,6 % du PIB en 2025 (comme la Commission européenne) puis de -4,2 % en 2026. La Hongrie restera donc en procédure de déficit excessif selon les règles budgétaires de l'UE. Des dépenses attendues plus dynamiques avant les élections de 2026, ainsi que le manque de financements de l'UE empêcheront toute réduction significative du déficit à court terme. Le gouvernement devra probablement réviser les dépenses liées aux projets d'infrastructures normalement financés en partie par des fonds de l'UE.



La dette publique a atteint 73,5 % du PIB à la fin de 2024. La maturité moyenne de la dette diminue mais reste relativement élevée (5,8 ans fin 2024 contre 6,1 ans fin 2023 selon l'AKK). Après avoir fortement diminué, la part de la dette libellée en devises étrangères est repartie à la hausse dernièrement<sup>11</sup>, exposant le pays à un risque de change lors de tensions sur le forint (cf. Partie 3)

## 3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Le redressement du solde courant**

Le solde courant reste excédentaire et a augmenté en 2024 (+2,1 % du PIB, selon la Commission européenne), principalement grâce à l'allègement de la facture énergétique. Si une demande accrue pour les biens de consommation a stimulé les importations, la croissance des exportations s'est révélée plus soutenue, notamment pour les services (+3,1 %) en particulier de voyage, de transport et les services aux entreprises. À court-moyen terme, le plan de dépenses en infrastructures et défense en Allemagne pourrait soutenir la demande extérieure adressée à la Hongrie. En revanche, les incertitudes liées aux droits de douane américains devraient aussi affecter les exportations, particulièrement celles de l'industrie automobile<sup>12</sup>. En effet, les États-Unis sont le troisième plus grand

<sup>6</sup> Elle a été supprimée pour les entreprises de télécommunications, pharmaceutiques et les fournisseurs d'énergie en janvier 2025.

<sup>7</sup> Plafonds de prix, taxe sur les profits exceptionnels et une taxe sur le secteur de la vente au détail depuis 2013.

<sup>8</sup> Entre 2013 et 2023, la population en âge de travailler a chuté de près de 8 %. Le ratio dépendance vieillesse reste inférieur à la moyenne de l'Union Européenne (32,2 contre 33,9 en 2023).

<sup>9</sup> Les impôts sur la production ont augmenté de +5,9 %, les recettes de TVA de +6,4 % et celles des impôts sur le revenu de +10,8 %.

<sup>10</sup> Les rendements obligataires à 10 ans ont atteint des sommets (maximum de 11 %) avant de baisser récemment autour de 7 % (contre 3,2 % en moyenne entre 2015 et 2019).

<sup>11</sup> 29,8 % en février 2025 contre 50 % en 2011 et 18 % en 2020, selon l'agence de gestion de la dette hongroise AKK.

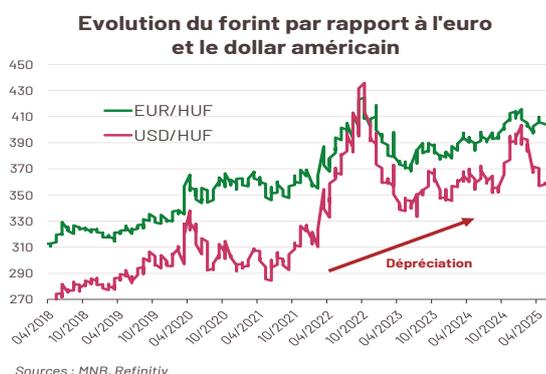
<sup>12</sup> Les États-Unis ont mis en place des droits de douane de 25 % sur les importations d'automobiles.



importateur d'automobiles de la Hongrie. Finalement, l'excédent est attendu en diminution par le FMI, à +1,1 % en moyenne en 2025 et 2026.

- **Vers une stabilisation du forint**

En 2024, le forint hongrois (HUF) s'est déprécié de -8 % face à l'euro, malgré un différentiel de taux d'intérêt croissant en faveur de la Hongrie à partir de septembre 2024<sup>13</sup>. Cette dépréciation s'explique principalement par les incertitudes politiques, notamment les tensions prolongées avec l'UE. Les réserves de change (hors or) ont diminué de -5,7 % et atteignent 3,7 mois d'importations, un niveau qui reste modéré au regard des autres pays de la zone<sup>14</sup>.



En 2025, la stabilité du forint par rapport à l'euro pourrait continuer d'être mise à mal par l'inflation, ainsi que par les risques politiques, notamment en raison des tensions avec l'UE (cf. Partie 4).

## 4. ASPECTS POLITIQUES

- **Elections législatives en 2026**

Fidesz, le parti national-conservateur dirigé par V. Orban, est au pouvoir depuis 2010 (réélu en 2014, 2018 et 2022). Tisza, nouveau parti de centre-droit fondé par P. Magyar a émergé comme une force politique montante. Après un scandale impliquant l'ancien Président, le parti a réalisé une percée aux élections européennes de 2024. Il s'impose désormais comme le principal adversaire de Fidesz en vue des élections parlementaires de 2026.

- **Tensions avec l'UE sur les fonds européens**

Les relations entre le gouvernement Orban et l'UE se sont dégradées surtout après le blocage par la Commission Européenne (CE) de 21,7 Md€ de Fonds de Cohésion et de 10,4 Md€ des fonds européens du Plan de relance (PRR)<sup>15</sup> en raison de manquements à l'État

<sup>13</sup> Le taux d'intérêt de la MNB est à 6,5 % depuis septembre 2024 alors que la BCE a continuellement réduit ses taux, le taux de refinancement passant de 3,65 % en septembre à 2,4 % en mai 2025.

<sup>14</sup> 8,2 mois pour la Tchéquie, 6,8 pour la Serbie, 6,5 pour la Pologne et 4,7 pour la Roumanie (estimation pour 2024).

<sup>15</sup> 6,5 Md€ de subventions et 3,9 Md€ de prêts.

de droit (irrégularités systématiques dans les passations de marchés, défaillances en matière de poursuites judiciaires et de lutte contre la corruption). Le gouvernement a introduit en juin 2023 plusieurs mesures<sup>16</sup> pour motiver le dégel de ces fonds, permettant de débloquer 10,2 Md€. Près de 20 Md€ restent néanmoins encore bloqués. La Hongrie mobilise certains sujets comme l'immigration ou l'aide à l'Ukraine comme leviers de négociation avec Bruxelles.

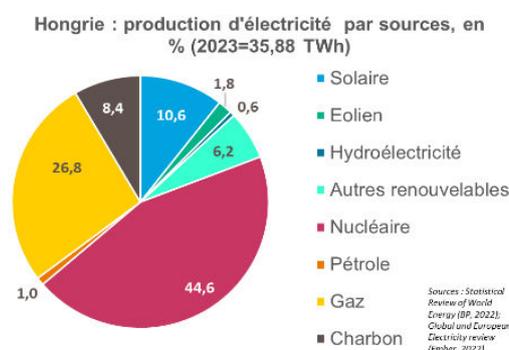
Les tensions avec l'UE se sont ravivées début 2025. En effet, la Hongrie a définitivement perdu 1 Md€ de fonds européens et a annoncé son retrait de la Cour pénale internationale (CPI)<sup>17</sup>.

- **Diversification des alliances hors UE**

La Hongrie développe des liens stratégiques avec des pays hors UE, notamment la Chine, qui représente avec la Corée du Sud et le Japon 80 % des IDE. Des entreprises chinoises comme CATL et BYD lancent des projets dans les secteurs des batteries et des véhicules électriques. Les relations avec les États-Unis, tendues sous Joe Biden, se sont améliorées après l'élection de D. Trump. Orban a historiquement souvent soutenu Trump, saluant notamment sa politique migratoire. La Hongrie maintient aussi des liens avec la Russie, notamment dans le domaine énergétique (cf. Partie 5).

## 5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

La Hongrie est classée au 38<sup>ème</sup> rang sur 181 selon l'indicateur ND Gain, ce qui correspond à un niveau de vulnérabilité faible à moyen. En effet, le risque physique reste modéré en Hongrie et se matérialise par des inondations et des épisodes de sécheresse plus fréquents, qui peuvent affecter les rendements agricoles. En revanche, le pays semble disposer de capacités d'adaptation solides.



<sup>16</sup> Renforcement du pouvoir et de l'indépendance du Conseil national de la magistrature, limitation des recours pour contester les décisions des tribunaux.

<sup>17</sup> Annonce consécutive à la visite du Président israélien B. Netanyahou à Budapest en avril 2025 malgré l'émission d'un mandat d'arrêt contre ce dernier par la CPI.



Le secteur énergétique hongrois dépend fortement de la Russie pour les combustibles fossiles<sup>18</sup>, en raison des options limitées de substitution et des faibles efforts de diversification de la part des pouvoirs publics.

Néanmoins, la Hongrie vise la neutralité carbone d'ici 2050 et 90 % d'électricité sans émissions d'ici 2030, grâce au solaire et à la géothermie.

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

<b>Baptiste Thornary</b>	Chef économiste	baptiste.thornary@bpifrance.fr
<b>Sabrina El Kasmi</b>	Responsable Pôle Conjoncture Macroéconomie Risque pays	sabrina.elkasmi@bpifrance.fr

### Economie Internationale et Risques Pays

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

### Global trends, Pays Développés, Conjoncture France

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

<sup>18</sup> Le pays a obtenu des concessions de l'UE pour exempter ses importations d'énergie de Russie, mais diversifie tout de même progressivement ses sources d'approvisionnement.