

PHILIPPINES : FICHE PAYS - DECEMBRE 2024



Catégorie OCDE (2024) : 3/7
Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : BBB+, Baa2, BBB
Change : Peso philippin (PHP) / Régime de change semi flottant
Horizon de l'objectif de neutralité carbone : -75% d'émission carbone d'ici 2030

FORCES

- Croissance économique forte et durable
- Main d'œuvre jeune et dynamique
- Envois de fonds des travailleurs expatriés
- Investissements massifs dans les infrastructures

FAIBLESSES

- Forte corruption
- Risques physiques climatiques élevés
- Tensions avec la Chine
- Menace terroriste

SYNTHÈSE :
Évolution des risques : stable

Environnement macroéconomique et financier :

- Vulnérabilité de la croissance : En 2024, malgré une succession d'intempéries au S2, l'activité aura été soutenue (+5,8 % selon le FMI), portée par la demande intérieure. La croissance devrait atteindre +6,1 % en 2025 selon le FMI, dans un contexte d'assouplissement monétaire. L'investissement public continuera de jouer un rôle important, notamment grâce au programme « Build More Better » pour développer les infrastructures. A moyen terme, la croissance resterait dynamique et les autorités ambitionnent de relever le niveau de vie moyen de la population.
- Vulnérabilité des comptes publics : Le programme d'assainissement budgétaire du gouvernement a permis de réduire le déficit public à -3,9 % du PIB en 2024, selon le FMI, notamment grâce à des recettes non fiscales et ce malgré des dépenses plus élevées que prévu, liées aux intempéries. Ce niveau de déficit devrait se maintenir en 2025, grâce à l'adoption de mesures fiscales permettant une hausse des recettes. La dette publique est modérée (57,6 % du PIB en 2024 selon le FMI) mais sa structure (majoritairement domestique et de long terme) ne présente pas de risque majeur.
- Vulnérabilité extérieure : Le déficit courant a atteint -2,2 % du PIB en 2024 selon le FMI. Si l'impact de la politique économique de l'administration Trump aux Etats-Unis (politique migratoire, droits de douane) reste incertain en 2025 sur les transactions courantes, les Philippines devraient bénéficier d'un rebond du tourisme. Le peso philippin pourrait connaître des pressions à la baisse similaires à celles observées en 2024, notamment en raison de la révision du calendrier de baisses de taux de la Fed et de la force du dollar.
- Vulnérabilité du secteur bancaire : Malgré la hausse des taux, le risque de crédit a été maîtrisé avec même une réduction des prêts non performants depuis 2021. Le secteur bancaire est résilient avec de bons fondamentaux, surtout en termes de solvabilité et de rentabilité.

Environnement politique et gouvernance :

- Stabilité socio-politique : Depuis l'élection du Président F. "Bongbong" Marcos Jr., les Philippines font face à des tensions internes au sein de la coalition au pouvoir, exacerbées par des accusations de corruption. Les revendications territoriales de la Chine et la multiplication des incidents en Mer de Chine Méridionale constituent des sources de tensions. Dans un tel contexte, les Philippines cherchent à renforcer leurs liens avec les États-Unis.
- Climat des affaires : Les réformes fiscales et la loi « Create More » de novembre 2024 devraient stimuler les investissements privés et étrangers à partir de 2025.

Environnement et politique du climat :

- Vulnérabilité climatique : Les Philippines, pays le plus vulnérable selon le *World Risk Index 2023*, sont particulièrement exposées aux catastrophes naturelles et phénomènes climatiques extrêmes, affectant son agriculture et ses infrastructures. Pour y faire face, le gouvernement s'est engagé en 2021 à réduire les émissions de GES de 75 % d'ici 2030 et à augmenter la part des énergies renouvelables à 35 % d'ici 2030 et 50 % d'ici 2040.

STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux partenaires commerciaux + France

Part moyenne des échanges de marchandises 2019-2023 (% du total)

Exportations		Importations	
1 Etats-Unis	15,8%	1 Chine	22,4%
2 Japon	14,7%	2 Japon	9,2%
3 Chine	14,6%	3 Indonésie	7,8%
4 Hong Kong	13,3%	4 Corée du sud	7,6%
16 France	0,9%	18 France	0,9%

Source : ITC

Principaux produits échangés

Part moyenne des échanges de marchandises 2019-2023 (% du total)

Exportations		Importations	
Machinerie électrique	52,2%	Machinerie électrique	24,0%
Equipements mécaniques	12,1%	Combustibles minéraux	13,4%
Optique	3,1%	Equipements mécaniques	9,4%
Fruits	3,0%	Véhicules automobiles	6,5%
Cuivre	2,9%	Fonte, fer et acier	3,5%

Source : ITC

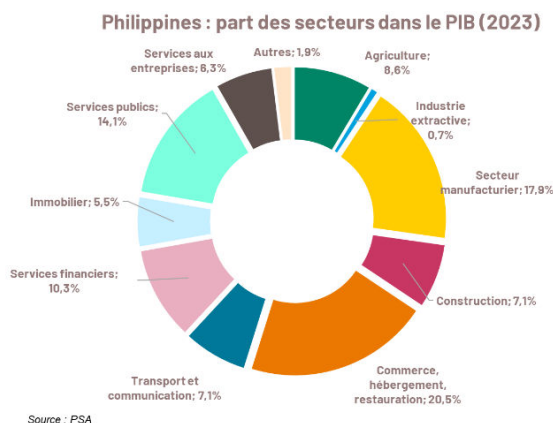


TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

PHILIPPINES	2020	2021	2022	2023	2024(p)	2025(p)
STRUCTURE ECONOMIQUE						
PIB (Mds USD, courant)	362	394	404	437	470	508
Rang PIB mondial	34	38	39	34	33	NA
Population (Mns)	109,2	110,1	110,9	111,9	113,2	114,4
Rang Population mondiale	12	12	12	12	12	NA
PIB / habitant (USD)	3 313	3 580	3 645	3 906	4 154	4 439
Croissance PIB (%)	-9,5	5,7	7,6	5,5	5,8	6,1
Inflation (moyenne annuelle, %)	2,4	3,9	5,8	6,0	3,3	3,0
Part exportations manufacturées (% total exp.)	79,8	79,7	79,4	79,5	NA	NA
FINANCES PUBLIQUES						
Dette publique (% PIB)	51,6	57,0	57,4	56,5	57,6	58,2
Solde public (% PIB)	-5,5	-6,2	-5,5	-4,4	-3,9	-3,9
Charge de la dette publique (% recettes budg.)*	13,3	14,3	14,2	16,4	NA	NA
POSITION EXTERNE						
Solde courant (% du PIB)	3,2%	-1,5%	-4,5%	-2,6%	-2,2%	-1,8%
IDE (% du PIB)***	1,9%	3,0%	2,3%	2,0%	NA	NA
Réserves (en mois d'importation B&S)*	13,1	10,6	8,1	8,5	9,0	9,2
Dette extérieure totale (% PIB)	23,0%	23,7%	24,7%	24,9%	24,0%	22,7%
Dette extérieure CT (% PIB)	3,9%	3,8%	4,1%	3,9%	3,6%	3,5%
Taux de change**	49,6	49,3	54,5	55,6	NA	NA
SYSTÈME BANCAIRE						
Fonds propres / actifs pondérés	16,3	16,5	15,3	16,3	NA	NA
Taux de NPL	3,5	4,0	3,1	3,2	NA	NA
ROE	7,59	10,39	15,4	12,96	NA	NA
SOCIO-POLITIQUE						
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)*	131	138	129	NA	NA	NA
Rang doing business (190 pays)*	95	NA	NA	NA	NA	NA
CLIMAT						
Rang émissions de CO2 par hab. (160 pays) ^a	109	107	106	105	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) ^b	115	121	109	NA	NA	NA
Rang politique climat (64 pays) ^c	NA	NA	43	41	21	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions. Sources : FMI (WEO 10/2024), *Banque mondiale, **Bangko Sentral ng Pilipinas (BSP),

***Macrotrends, a : Eurostat, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative, c : Germanwatch

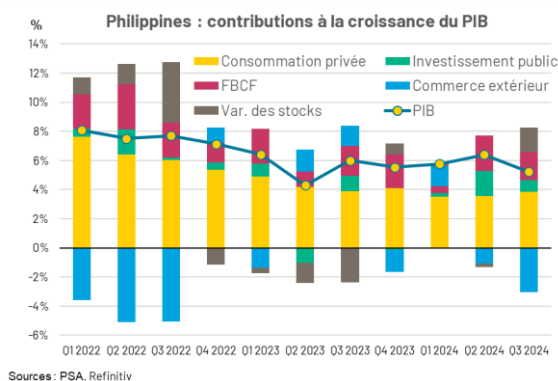




1. SITUATION ECONOMIQUE

- **Croissance soutenue en 2024, après un ralentissement en 2023, mais en deçà des objectifs gouvernementaux**

En 2023, la croissance économique des Philippines a atteint +5,5 %, soit un ralentissement par rapport à la forte reprise post-Covid de 2022 (+7,6 %) liée à la levée des restrictions plus tardives qu'en Europe et la reprise du tourisme. L'inflation élevée (+6 % en moyenne) et la politique monétaire restrictive ont pesé sur la dynamique de la consommation privée, principal moteur de la croissance (77 % du PIB), tandis que la demande extérieure a montré des signes de ralentissement. En revanche, une hausse des dépenses publiques (+5 % par rapport à 2022), a soutenu l'activité dans le cadre du programme *Build More Better* (2023-2028) du gouvernement Marcos¹.



Sur les trois premiers trimestres 2024, les investissements publics (+11,9 % en g.a) ont continué de soutenir la croissance. La baisse de l'inflation² depuis août (2,5 % en moyenne entre août et novembre, dans la cible de 2 % à 4 % de la Banque centrale des Philippines - BSP), a favorisé un rebond de la consommation privée (+3,2 % t/t au T3, après une contraction au S1) et ouvert la voie à un assouplissement monétaire. En décembre, le taux a baissé de 25 pnb pour la troisième fois de l'année, à 5,75 %. L'activité des services (62,3 % du PIB en 2023) a continué de porter la croissance, tandis que le secteur industriel (29,1 % du PIB en 2023) a bénéficié de la croissance de la construction et du secteur manufacturier (notamment la production de composants et biens électroniques), soutenue par les investissements. Les typhons puis les tempêtes tropicales survenues depuis le mois de septembre ont détruit des cultures agricoles (-2,8 % en g.a pour le

secteur au T3) et des infrastructures, limitant le rebond de l'activité au T3.

En 2024, la croissance en moyenne annuelle est projetée à +5,8 % selon le FMI, un niveau en deçà de l'objectif gouvernemental de +6,0 % à +6,5 %, une fourchette déjà revue à la baisse par rapport à l'objectif initial de +7 %, sur fond d'incertitudes domestiques (catastrophes climatiques et tensions politiques) et externes (instabilité régionale).

- **Perspectives favorables pour 2025 et à moyen terme**

En 2025, la croissance devrait s'accroître à +6,1 % selon le FMI, portée par une reprise plus forte de la demande intérieure grâce à l'amélioration des conditions financières (stabilisation de l'inflation à +3 % selon le FMI et poursuite de l'assouplissement monétaire), tandis que la demande extérieure devrait rester modérée. Dans le sillage de la loi « *Create More* »³, adoptée en novembre 2024, visant à simplifier les règles d'imposition et offrir des incitations fiscales attractives, les investissements privés (domestiques et étrangers) devraient rester dynamiques⁴, renforcés par ailleurs par des conditions de financement plus favorables avec la poursuite de l'assouplissement monétaire. Le pouvoir d'achat des ménages devrait bénéficier de la hausse des salaires réels⁵, soutenant ainsi la consommation privée.

À moyen terme, l'orientation économique devrait continuer à suivre le *Philippine Development Plan* (PDP) 2023-2028, qui vise une croissance inclusive et durable, l'éradication de la pauvreté, l'amélioration des infrastructures, et la justice sociale et climatique. Ce plan repose notamment sur le programme *Build More Better* et le Cadre Budgétaire à Moyen Terme (cf. partie 2). Les objectifs d'ici 2028 pour cette période incluent (i) une croissance annuelle réelle du PIB comprise entre +6,5 % et +8 %, (ii) une réduction du taux de pauvreté à 9 %, (iii) un déficit public à 3 % du PIB, (iv) un ratio de dette publique inférieur à 60 % du PIB dès 2025 et (v) un revenu par habitant (RNB) d'au moins 4 256 USD, accédant ainsi au statut de pays à revenu intermédiaire supérieur.

La croissance annuelle moyenne devrait ainsi se stabiliser à +6,3 % à horizon 2029 selon le FMI, portée par les investissements publics et privés, la stabilisation de l'inflation, et l'amélioration des niveaux de vie⁶. L'investissement devrait progressivement gagner du terrain, porté par les projets d'infrastructures pilotés par la sphère publique et la multiplication de

¹ Initié par le Président R. Duterte en 2016, ce programme alloue 5 % du PIB annuel à la création de divers projets d'infrastructure (routes, ponts, aéroports, chemins de fer, ports, hôpitaux, écoles) pour réduire les coûts de production, faciliter la mobilité, et améliorer les revenus des zones rurales.

² Après une hausse au S1 2024 due au phénomène *El Niño* qui a détruit des cultures agricoles et augmenté la demande en biens importés, l'inflation a diminué grâce à une baisse des prix alimentaires mondiaux et à la réduction des droits de douane sur le riz de 35 % à 15 %.

³ La loi *Create More* propose un impôt spécial sur les sociétés de 5 % ou des déductions fiscales sur des dépenses spécifiques pouvant être prolongées jusqu'à 27 ans pour encourager les

investissements à long terme, réduit le taux de l'impôt sur les sociétés de 25 % à 20 %, prévoit des exonérations fiscales pour les dons aux entités gouvernementales et éducatives, encourage le travail flexible et simplifie les incitations à la TVA pour les entreprises exportatrices.

⁴ 24 nouveaux projets d'investissement ont été approuvés en novembre par la Philippine Economic Zone Authority (PEZA) devraient créer 20 000 emplois.

⁵ Ces prévisions tiennent compte des négociations du printemps 2024 pour une augmentation des salaires de 150 PHP/jour (2,7 USD).

⁶ L'indice de pauvreté devrait diminuer à 11,3 % d'ici 2026 (contre 15,5 % en 2023), selon la Banque mondiale.



réformes pour stimuler l'investissement privé, dont le poids pourrait passer de 24 % du PIB en 2024 à près de 30 % d'ici 2033, selon BMI Fitch Solutions. Les exportations nettes devraient quant à elles négativement contribuer à la croissance de l'activité en raison l'augmentation de la demande intérieure, qui stimulerait les importations, tandis que les exportations pourraient souffrir d'une relative moindre compétitivité vis à vis des biens exportés par les autres économies de la région, notamment le Vietnam, la Thaïlande et la Malaisie qui bénéficient d'infrastructures plus développées et de politiques favorables aux exportations.

Des défis subsistent à moyen terme, en raison de la vulnérabilité du pays aux chocs climatiques qui affectent la productivité, détruisent des infrastructures et augmentent la pauvreté, touchant particulièrement les populations les plus fragiles.

• **Système bancaire solide**

Le secteur bancaire philippin demeure résilient. Les banques restent bien capitalisées, avec un ratio de capital adéquat (CAR) de 16,4 % en 2023 et un ratio de solvabilité de 16,3 %. Malgré la hausse des taux, le risque de crédit a été maîtrisé avec même une réduction des prêts non performants depuis 2021, mais la rentabilité du secteur a diminué en 2023 (ROE à 13 %, après 15,4 % en 2022).

2. FINANCES PUBLIQUES

• **Réduction progressive du déficit public**

En 2022, les autorités ont introduit un Cadre Budgétaire à Moyen Terme (CBMT) destiné à optimiser les ressources fiscales pour soutenir les investissements, les créations d'emploi, la réduction de la pauvreté et, partant, stimuler la croissance. En 2024, le gouvernement a poursuivi l'assainissement budgétaire, bien que de manière modérée en raison de dépenses imprévues liées aux intempéries et à des paiements d'intérêts élevés. L'augmentation des recettes non fiscales (principalement liée à la hausse des remises de dividendes des entreprises publiques), a permis de réduire le déficit public à -3,9 % du PIB, contre -4,4 % en 2023, selon le FMI. Ce niveau devrait se maintenir en 2025 grâce à l'adoption de mesures telles que la digitalisation de la collecte des impôts pour lutter contre l'évasion fiscale, l'ajustement des taux d'imposition et l'élargissement de la base fiscale.

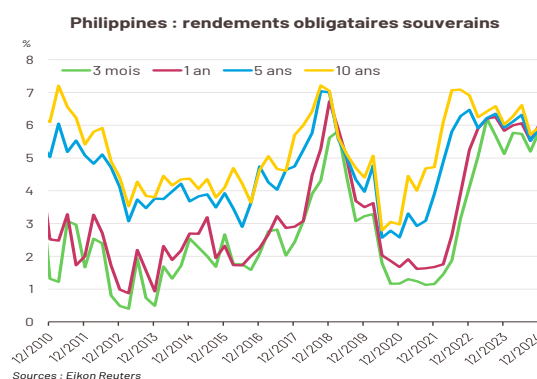
À moyen terme, des réformes fiscales supplémentaires (droits d'accise, efficacité de la TVA, contrôle des incitations fiscales, introduction d'une taxe carbone) offriraient davantage de marge de manœuvre pour renforcer les dépenses sociales prévues dans le PDP, notamment via le programme de transferts monétaires *Pantawid Pamilyang Pilipino* mis en place en 2018. Ces efforts devraient ramener le

déficit à -3 % du PIB dès 2026 selon le FMI, en ligne avec les objectifs du CBMT, et à -2 % d'ici 2028.

• **Dettes publiques élevées mais maîtrisées**

La dette publique des Philippines a légèrement augmenté en 2024, atteignant 57,6 % du PIB contre 56,5 % en 2023, principalement en raison de la contraction de nouveaux emprunts pour financer les projets d'infrastructure et les programmes sociaux, ainsi que des charges d'intérêt élevées (cf. graphique ci-contre). Selon les estimations du FMI, l'endettement public resterait stable et proche de 58 % du PIB à moyen terme.

Le profil de la dette publique reste favorable, 69 % étant détenue domestiquement et majoritairement libellée en devise locale. Cela limite la vulnérabilité du pays aux fluctuations du PHP et réduit les risques liés à la volatilité des marchés internationaux. Par ailleurs, près de 93,3 % de la dette est émise à long terme.



3. POSITION EXTÉRIEURE

• **Amélioration du déficit courant, mais incertitudes à moyen terme**

En 2024, le déficit courant se réduirait à -2,2 % du PIB selon le FMI, en raison de (i) l'augmentation des envois de fonds des familles à l'étranger et travailleurs expatriés (+ 3 % en g.a au S1 2024, selon la Banque mondiale), et (ii) la croissance des exportations de biens, favorisée par l'essor du secteur industriel (cf. partie 1). Le déficit courant devrait continuer de se résorber en 2025 (-1,8 % du PIB), grâce aux exportations de services : tourisme et également services aux entreprises (en lien avec les mesures de la loi *Create More* (cf. partie 1) encourageant l'externalisation des processus de métiers⁷), ainsi qu'à la hausse (+5 %) des exportations de semi-conducteurs prévue par la SEIPI.

L'élection de D. Trump soulève des incertitudes quant à l'évolution de la balance commerciale des Philippines. Des droits de douane sur les exportations philippines ou une diminution des transferts de fonds des travailleurs émigrés aux États-Unis⁸, potentielle conséquence des politiques migratoires restrictives,

⁷ Ce secteur confère des revenus en devises étrangères aux entreprises fournissant des services aux entreprises internationales.

⁸ Les États-Unis abritent la plus grande communauté philippine expatriée avec environ 5 millions de résidents.



pourraient aggraver le déficit courant. En revanche, la Chine, susceptible de réduire ses importations en provenance des Etats-Unis en réaction aux mesures protectionnistes de D. Trump qui la ciblent, pourrait renforcer ses échanges avec les Philippines, notamment pour des produits électroniques et mécaniques (qu'elle importe à la fois des Philippines et des Etats-Unis). A moyen terme, les exportations du pays bénéficieraient de la poursuite de la délocalisation de l'industrie manufacturière chinoise vers les Philippines.

Entré en vigueur en janvier 2022, le *Regional Comprehensive Economic Partnership* (RCEP) devrait garantir aux Philippines des partenaires commerciaux solides grâce à la création d'une vaste zone de libre-échange, favorisant les échanges entre les membres de l'ASEAN et d'autres grands marchés de la zone Asie-Pacifique, représentant 51 % des exportations des Philippines.

• Des réserves de change solides

Les réserves de change atteignent un niveau confortable, couvrant 8 mois d'importations. Malgré l'entrée en vigueur du *Retail Trade Liberalization Act*⁹ en 2021, les Philippines peinent à attirer durablement les investissements étrangers, en raison d'obstacles structurels persistants comme la corruption ou les restrictions imposées à certains secteurs (médias, sécurité, nucléaire, exploitation minière). Plusieurs éléments seraient en faveur d'un rebond des IDE : la loi *Create More* (cf. partie 1) et la sortie probable des Philippines de la liste grise du Groupe d'Action Financière (GAFI) en mars 2025.



Entre janvier et décembre 2024, le peso (PHP) a perdu près de 5 % de sa valeur face à l'USD, en raison d'un dollar fort et d'un différentiel de taux d'intérêt défavorable avec les États-Unis. Engagé dans un cycle de réduction de ses taux directeurs (cf. Partie 1), la BSP sera probablement vigilante à ne pas accroître davantage son différentiel de taux avec les Etats-Unis, pour tenter de ne pas subir de nouvelles tensions baissières sur le PHP. En effet, l'élection de D. Trump pourrait influencer la trajectoire d'inflation américaine et ralentir la baisse des taux par la Fed en 2025, ce qui

créerait des conditions similaires à celles de 2024, constituant ainsi une menace pour le PHP.

4. ASPECTS POLITIQUES

• Tensions dans la coalition au pouvoir

Le président F. "Bongbong" Marcos Jr. et la vice-présidente S. Duterte, fille de l'ancien président R. Duterte, ont été élus en mai 2022 pour un mandat de 6 ans. Les relations entre Marcos et S. Duterte se sont détériorées après des accusations de corruption visant S. Duterte et son père. Ces tensions ont fragilisé le soutien de la vice-présidente au sein du Congrès, à l'approche des élections de mi-mandat de 2025.

• Instabilité régionale

Inscrite sur la liste noire des groupes terroristes des Etats-Unis, la Nouvelle Armée Populaire (NPA), bien que diminuée depuis les années 70-80, demeure un facteur d'instabilité, notamment à Samar.

Parallèlement, les revendications maritimes chinoises sur la quasi-totalité de la Mer de Chine Méridionale, via la "ligne en neuf traits" continuent d'alimenter les tensions avec les Philippines. Sous la présidence de Marcos Jr., les Philippines ont adopté une position plus affirmée face à la Chine, marquant une rupture avec l'approche conciliatrice de R. Duterte. Des incidents récents (collision de navires, blocus du *Sabina Shoal*¹⁰) illustrent l'escalade des tensions.

• Relations internationales et rééquilibrage stratégique

Marcos Jr. a renforcé les liens historiques avec les États-Unis, aboutissant à l'élargissement de l'Accord de coopération renforcée en matière de défense¹¹ (EDCA) en 2023, qui renforce la dissuasion contre d'éventuelles agressions chinoises près de Taïwan et à la signature d'un accord de sécurité des informations militaires (GSOMIA) en 2024, facilitant l'échange de renseignements sensibles entre les deux pays. Post réélection de D. Trump, les Philippines pourraient se rapprocher d'autres alliés régionaux des États-Unis, comme l'Australie et le Japon.

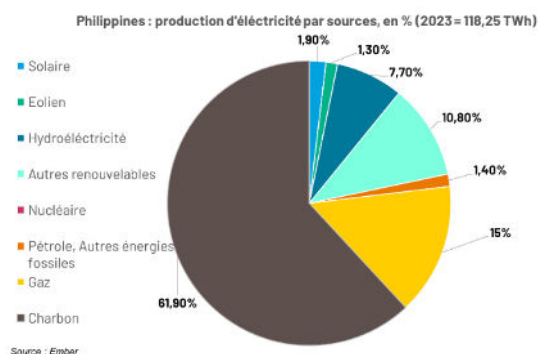
5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

Les Philippines sont fortement exposées aux risques climatiques, tels que la montée du niveau de la mer, l'intensification des typhons et des phénomènes météorologiques extrêmes comme El Niño, entraînant sécheresses et inondations. Ces événements affectent la santé de la population, les infrastructures et les récoltes agricoles, classant le pays à la 115^{ème} place de l'indice ND-Gain, soit un niveau de risque physique très élevé. En moyenne, 20 typhons frappent le pays chaque année, selon l'ONU.

⁹ Cette loi assouplit les restrictions ouvre des domaines d'investissement auparavant réservés aux philippins, notamment dans l'éducation, la technologie et la vente au détail.

¹⁰ Des garde-côtes philippins ont été empêchés par des navires chinois de ravitailler leurs compatriotes pendant des semaines.

¹¹ Cet accord permet désormais aux forces américaines d'accéder à 9 bases philippines, principalement situées au nord du pays.



Les émissions de CO2 ont augmenté de +66 % entre 2013 et 2023, accentuant les défis environnementaux. Pour faire face à ces défis, le gouvernement philippin s'est engagé en 2021 à réduire ses émissions de gaz à effet de serre (GES) de 75 % d'ici 2030. Le pays prévoit également d'augmenter la part des énergies renouvelables dans son mix énergétique, visant 35 % d'ici 2030 et 50 % d'ici 2040.

En décembre 2021, la Banque Asiatique de Développement (BAD) a lancé le plan *Energy Transition Mechanism* (ETM) pour accélérer la fermeture des centrales électriques au charbon, principales sources d'émissions.

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

Baptiste Thornary

Chef Economiste

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

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, ASEAN5

victor.lequillier@bpifrance.fr

Clémence Goulet

Economiste Stagiaire

clemence.goulet@bpifrance.fr

Global trends, Pays Développés, Conjoncture France

Laetitia Morin

France, pays développés, conjoncture PME

laetitia.morin@bpifrance.fr

Thomas Laboureau

France, pays développés, 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.