

BULGARIE : FICHE PAYS– JUIN 2025



Catégorie OCDE (2025) : 2/7
Notes agences (S&P / Moody's / Fitch): BBB / Baa1 / BBB
Change : Lev bulgare (BGN) / Régime de change ancré à l'Euro
Horizon de l'objectif de neutralité carbone : 2050

FORCES

- Economie diversifiée
- Finances publiques maîtrisées
- Faible endettement public
- Renforcement de l'intégration en UE ouvrant l'accès à des financements

FAIBLESSES

- Baisse de la population active
- Taux de pauvreté le plus élevé de l'UE
- Instabilité politique persistante
- Déficit de gouvernance (corruption)

SYNTHÈSE :

Évolution des risques : stable

Environnement macroéconomique et financier :

- Vulnérabilité de la croissance : la croissance devrait légèrement se tasser à +2 % en 2025 (+2,8% en 2024) et se stabiliser en 2026 (+2,1%) selon la Commission Européenne (CE). La reprise de l'inflation (3,5% en avril contre 2,2% fin 2024) et une progression modérée des salaires pèseraient sur la consommation qui restera toutefois le moteur de la croissance. Les investissements pourraient bénéficier de la stabilisation de la situation politique et de la baisse des taux d'intérêt, mais le dynamisme des exportations pourrait être pénalisé par un environnement mondial moins porteur. La Bulgarie bénéficiera toutefois du renforcement de son intégration dans l'UE, même si elle devra faire face à des défis, notamment démographiques.
- Vulnérabilité des comptes publics : le déficit public pourrait être inférieur à -3% du PIB en 2025- 2026 grâce à la hausse des recettes fiscales (taxes sur le tabac, suppression de taux réduits et d'exemptions de TVA) qui compenserait la progression annoncée des dépenses sociales et de défense. Le ratio de dette/ PIB devrait progresser mais reste d'un des plus faible en UE (25,1 % attendu en 2025 et 27,1 % en 2026).
- Vulnérabilité extérieure : l'exposition directe de l'économie bulgare aux Etats-Unis est faible (environ 2% des exportations) mais le pays est dépendant de la demande européenne, en particulier de l'Allemagne, peu dynamique. L'entrée dans l'espace Schengen à compter de janvier 2025 devrait favoriser les échanges, et la modération des cours du pétrole pourrait réduire la facture des importations, avec toutefois de l'incertitude quant à l'évolution des prix du pétrole. Le déficit de la balance courante est attendu autour de -1% du PIB en 2025-2026. La Bulgarie adoptera l'euro en 2026. Le pays dispose de réserves de change confortables (de l'ordre de 8 mois d'importation).
- Vulnérabilité du secteur bancaire : le secteur bancaire est solide. Les ratios de solvabilités (supérieur à 22 % en 2024) et de prêts non performants (3,2 %) sont globalement meilleurs que la moyenne UE.

Environnement politique et gouvernance :

- Stabilité socio-politique : l'instabilité politique est particulièrement présente dans le pays depuis 2021. A la suite des élections législatives d'octobre 2024 (les sixièmes depuis 2020), un gouvernement de coalition a été nommé début 2025, dominé par le parti de centre droit Citoyens pour le Développement Européen de la Bulgarie (GERB) qui dispose d'une majorité relative à l'Assemblée. Toutefois, la stabilité politique est fragile compte tenu des divergences des différents partis formant la coalition sur des sujets économiques et sociaux.
- Climat des affaires : Les indicateurs de gouvernance évoluent peu. La Bulgarie est l'un des pays de l'UE avec l'un des niveaux perçus de corruption les plus forts.

Environnement et politique du climat :

- Vulnérabilité climatique : la Bulgarie est aujourd'hui le deuxième plus gros émetteur de CO2 de l'UE avec un mix énergétique dominé par les centrales à charbon. Néanmoins, le pays œuvre pour la transition énergétique et vise notamment de porter la part des énergies renouvelables dans son mix énergétique à 34% (20% environ en 2023) d'ici 2030.

STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux produits échangés			
Part moyenne des échanges de marchandises entre 2020 et 2024 (% du total)			
Exportations		Importations	
Machines, app. électriques	10,6%	Combustibles	11,9%
Cuivre	8,9%	Machines, app. électriques	11,1%
Engins mécaniques	8,0%	Engins mécaniques	9,8%
Combustibles	7,5%	Véhicules	6,7%
Céréales	4,2%	Minerais	5,1%

Source: International Trade Center, CNUCED

Principaux partenaires commerciaux + France			
Part moyenne des échanges de marchandises entre 2020 et 2024 (% du total)			
Exportations		Importations	
Allemagne	14,8%	Allemagne	11,8%
Roumanie	9,5%	Turquie	8,1%
Italie	7,2%	Roumanie	7,1%
Turquie	6,2%	Russie	6,5%
France (6 ^{ème})	3,4%	France (11 ^{ème})	2,6%

Source: International Trade Center, CNUCED

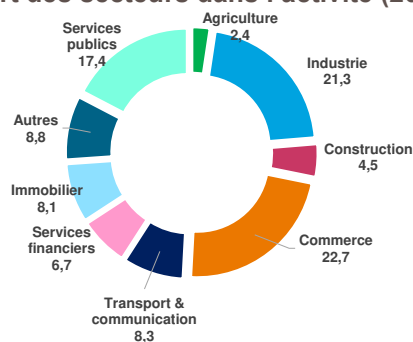
TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

BULGARIE	2021	2022	2023	2024(e)	2025(p)	2026(p)
STRUCTURE ECONOMIQUE						
PIB (Mds USD, courant)	84	91	102	112	117	123
Rang PIB mondial	72	71	70	70	69	70
Population (Mns)	6,8	6,4	6,4	6,4	6,3	6,3
Rang Population mondiale	101	105	103	104	104	104
PIB / habitant (USD)	12 352	14 069	15 894	17 588	18 523	19 659
Croissance PIB (%) **	7,8	4,0	1,9	2,8	2,0	2,1
Inflation (moyenne annuelle, %)**	2,8	13,0	9,4	4,2	5,2	6,2
Part exportations manufacturées (% total exp.)	58,2	52,2	55,0	NA	NA	NA
FINANCES PUBLIQUES						
Dettes publiques (% PIB)**	22,4	21,5	21,9	24,1	25,1	27,1
Solde public (% PIB)**	-2,8	-0,8	-3,0	-3,0	-2,8	-2,8
Charge de la dette publique (% recettes budg.)***	1,3	1,0	1,3	1,2	1,5	1,8
POSITION EXTERNE						
Solde courant (% du PIB)	-1,1%	-2,6%	0,9%	-0,8%	-1,1%	-1,0%
IDE (% du PIB)	1,6%	4,2%	4,2%	2,2%	NA	NA
Réserves (en mois d'importation B&S)	8,9	7,2	8,6	8,8	NA	NA
Dettes extérieures totales (% PIB)	55%	47%	46%	46%	42%	42%
Dettes extérieures CT (% PIB)	9,7%	10,3%	NA	NA	NA	NA
Taux de change	1,66	1,87	1,81	1,81	NA	NA
SYSTÈME BANCAIRE						
Fonds propres / actifs pondérés***	22,6	21,0	21,7	22,7	NA	NA
Taux de NPL***	5,9	4,5	3,6	3,2	NA	NA
ROE	8,5	12,3	18,4	17,2	NA	NA
SOCIO-POLITIQUE						
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)	94	100	99	NA	NA	NA
CLIMAT						
Rang émissions de CO2 par hab. (145 pays) ^a	39	32	38	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) ^b	33	44	NA	NA	NA	NA
Rang politique climat (58 pays) ^c	51	57	44	57	42	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions. Sources : FMI WEO Avril 2025, *Banque Mondiale, **Com.Européenne (prev. Printemps 2025), *** Fitch Ratings

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

Bulgarie : part des secteurs dans l'activité (2024, % PIB)



Source : National Statistical Institute of Bulgaria (NSI)



1. SITUATION ECONOMIQUE

- **Une économie relativement diversifiée**

La Bulgarie dispose de vastes terres agricoles, mais le **secteur de l'agriculture** (tournesol, tabac, blé essentiellement) **pèse pour moins de 2,5% du PIB**. **L'activité industrielle est relativement diversifiée**, se composant en particulier de métallurgie, chimie (raffinage, pharmacie), textile et construction mécanique. La Bulgarie dispose de ressources minières, principalement de bauxite, cuivre, zinc, charbon, ou le minerai de fer.

Le secteur des services représente environ 70% du PIB et plus de 60% de la population active. Le tourisme est en plein essor avec notamment le développement de stations balnéaires et de ski.

- **Ralentissement de l'activité en 2025 après une année 2024 relativement dynamique**

En 2024, la consommation des ménages a contribué à porter l'activité grâce à la progression du revenu disponible, permettant une augmentation de la croissance à + 2,8% (+1,9% en 2023).

En 2025, la progression des salaires (hausse de 15% du salaire minimum, revalorisation des salaires de la fonction publique et des retraites) devrait favoriser la demande des ménages. La consommation pourrait toutefois souffrir d'un regain de l'inflation qui atteignait 3,5% en avril (2,2% en décembre 2024) en lien avec le relèvement de certains prix administrés et des taux de TVA sur certains produits et services.

L'atténuation des tensions politiques nationales et l'augmentation des flux de financement européens devraient soutenir l'investissement. La Banque centrale de Bulgarie (BNB), qui a ramené son taux de référence à 2,2% en mai 2025 (3,8% en juin 2024), pourrait en outre poursuivre l'assouplissement de sa politique monétaire, suivant les décisions de la BCE pour maintenir l'écart de taux et garantir l'indexation du lev à l'euro en attendant l'adhésion à l'euro en 2026.

Mais la contribution des exportations à la croissance devrait être limitée par un contexte économique mondial peu porteur. La Bulgarie est peu exposée au marché américain mais pourrait souffrir des conséquences de la politique commerciale de l'Administration Trump l'économie de ses partenaires commerciaux européens, en particulier l'Allemagne. A noter toutefois que les instituts de prévision tablent tout de même sur un léger rebond en UE, y compris en Allemagne, en 2025-2026.

Selon les prévisions de la Commission européenne (CE)¹, la croissance en Bulgarie pourrait ralentir à +2 % en 2025 et se stabiliser en 2026 (+2,1%).

- **Des perspectives à moyen terme positives mais d'importants défis à relever**

La croissance du PIB devrait s'établir à +2,6 % en moyenne entre 2026 et 2030 selon le FMI. Le pays fait cependant face à certains **défis, notamment démographiques**. Selon les données de l'Institut national de la Statistique, la Bulgarie aurait perdu 845 000 habitants, soit 11% de la population entre 2014 et 2024 et 15% de sa population en âge de travailler, en raison de la forte émigration. Selon un rapport de l'ONU, cette tendance devrait se poursuivre et le pays pourrait perdre encore 20 % de sa population d'ici 2054². Par ailleurs, la Bulgarie enregistre le taux de pauvreté le plus élevé de l'UE (30,3% en 2024)³.

- **Un secteur bancaire solide**

A fin 2024, le secteur bancaire bulgare comptait vingt-trois banques, dont six filiales de banques étrangères⁴. Les cinq premiers établissements détenaient près de 77% des actifs.

Le système bancaire bulgare s'est montré résilient face aux différents chocs qui l'ont affecté ces dernières années. Le ratio de capitalisation s'établissait à 22,7% fin 2024, supérieur à la moyenne de l'UE (19,8% au T4 2024) et le taux de prêts non performants est en baisse (3,2% fin 2024 contre 4,6 % fin 2022), même s'il reste supérieur au taux moyen en UE (2,3% en moyenne à fin 2024). Le ratio de liquidité atteignait 241% fin 2024 contre 158,5 % pour la moyenne des banques participant au système de supervision bancaire européen (mécanisme de surveillance unique (MSU)).

2. FINANCES PUBLIQUES

- **Un déficit public modéré**

Les mesures anti-inflation mises en place en 2022 puis la hausse des dépenses sociales ont contribué au creusement du déficit en 2023-24 (-3%).

Pour 2025, le gouvernement s'est engagé à augmenter les pensions de retraite (+8,6% en juillet 2025), le salaire minimum et le salaire de certains fonctionnaires (éducation). En outre, les dépenses de sécurité/défense devraient progresser. Le projet de budget 2025, adopté par le Parlement en mars 2025, prévoit des hausses de taxes (sur le tabac notamment) et la suppression de taux réduits de TVA pour certains produits et services. Les Autorités comptent également sur une amélioration du recouvrement des impôts (mesures de lutte contre

¹ Spring forecast Mai 2025

² Faible natalité, taux de mortalité élevé, émigration de nombreux jeunes à la recherche de meilleures opportunités économiques

https://population.un.org/wpp/assets/Files/WPP2024_Summary-of-Results.pdf

³ Eurostat - [Taux de pauvreté de d'exclusion sociale](#)

⁴ Source [Association of Banks in Bulgaria](#)



l'évasion fiscale et la fraude). Le dynamisme de la consommation devrait favoriser les recettes et permettre une légère **amélioration du solde public à -2,8% du PIB** selon la CE, en ligne avec le projet de budget gouvernemental 2025 (- 2,9%). **Le déficit, modéré, se stabiliserait en 2026.**

- **Le ratio de dette publique bulgare est l'un des plus bas de l'UE**

L'Etat bulgare s'est endetté pour recapitaliser certaines entreprises publiques en difficulté à hauteur d'un montant estimé à 3,3% du PIB en 2025 par Fitch. Le pays devrait en outre financer par l'endettement ses achats d'équipements militaires. **Le ratio de dette/PIB pourrait ainsi atteindre 30% en 2026**, ce qui reste nettement inférieur au taux moyen en UE (83% du PIB en 2025) et **l'un des plus bas taux d'endettement public au sein de l'UE.**

La quasi-totalité de la dette bulgare est à taux fixes et la maturité moyenne (8,5 ans à fin 2024) limite l'exposition du pays aux risques de marché.

3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Le déficit courant resterait peu élevé**

La Bulgarie exporte notamment des machines, des produits pétroliers et des produits à base de cuivre. Les travaux de maintenance prévus dans les installations de raffinage et du secteur métallurgique devraient peser sur les exportations en 2025. S'agissant des tensions commerciales **l'exposition directe de l'économie bulgare aux Etats-Unis est faible** (le marché américain représente environ 2% des exportations bulgares) mais le pays pourrait, comme d'autres, être pénalisé par un environnement mondial moins porteur.

L'entrée dans l'espace Schengen à compter de janvier 2025 devrait cependant favoriser les échanges.

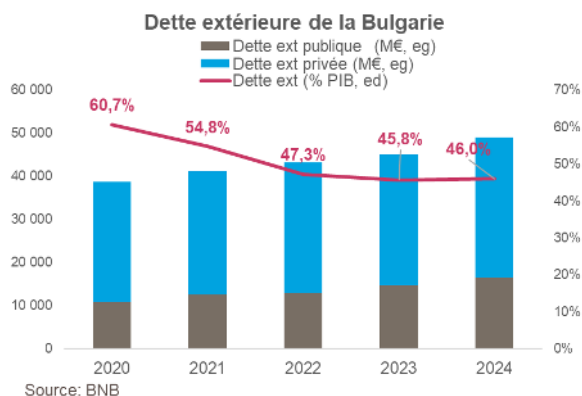
Par ailleurs, la modération des cours du pétrole devrait réduire la facture des importations. L'incertitude est toutefois forte quant aux perspectives d'évolution des cours, compte tenu des fortes tensions au Moyen-Orient.

Après un léger excédent en 2023, **le déficit apparu en 2024 devrait rester modeste, proche de -1% du PIB en 2025-26.**

Pour couvrir ses besoins de financement, le pays compte sur les **fonds européens**, notamment d'une enveloppe de 6,2 Md€, au titre du Plan pour la Reprise et la Résilience (PRR), dont 5,7 Md€ de dons dans le cadre de Next Generation UE⁵. Néanmoins, **les décaissements sont soumis à certains critères que le pays tarde à respecter en raison du manque de réformes.** En février 2025, la Bulgarie a ainsi dû renoncer à 653 M€ de dons faute de remplir les conditions de déblocage⁶. En mai 2025, la Bulgarie n'avait reçu que 1,37 Md€⁷ alors que la disponibilité des

fonds est limitée à août 2026. **Le nouveau gouvernement de coalition formé en 2025 pourrait favoriser ces réformes et donc les flux de financement.**

- **Amélioration du ratio de dette externe**



La dette externe est majoritairement privée (2/3 du total à fin 2024) mais la part de la dette extérieure publique a progressé, de 23% en 2019 à 34% en 2024. La dette extérieure de l'Etat est à 85% une dette obligataire à fin mars 2025.

Début juin 2025, les rendements à 10 ans des titres souverains bulgares s'établissaient à 3,85%, nettement inférieurs à ceux de la Roumanie (7,6%), de la Hongrie (7,1%) ou de la Pologne (5,5%).

La prochaine échéance obligataire remboursable en euro est en 2027.

La Bulgarie dispose de **réserves de change confortables** représentant près de **9 mois d'importation** fin 2024.

- **Adoption de l'euro en 2026**

La Bulgarie est devenue **membre de l'UE en janvier 2007**. Le pays a intégré en 2020 le cadre de régulation bancaire de la zone euro et le mécanisme ERM II (EU's Exchange Rate Mechanism), un système de parité fixe auquel un pays doit adhérer pendant au moins deux ans avant d'être candidat à la zone Euro.

Le gouvernement a engagé de nombreuses réformes depuis plusieurs années qui ont permis à la Bulgarie **d'accéder pleinement à l'espace Schengen en janvier 2025**⁸.

Le 4 juin 2025, la CE a annoncé que **la Bulgarie respectait les conditions pour adopter l'euro au 1^{er} janvier 2026**. La BCE a également rendu un avis positif. La décision doit être formalisée en juillet 2025 par les ministres des Finances de l'UE, mais aucune opposition n'est attendue.

⁵ [Bulgaria's recovery and resilience plan - European Commission](#)

⁶ notamment concernant la libéralisation du marché de l'énergie, la décarbonation ou la lutte contre la corruption.

⁷ Versés en 2022, [Recovery and Resilience Scoreboard](#)

⁸ La Bulgarie bénéficiait de la levée des contrôles dans les aéroports et ports maritimes depuis mars 2024



4. ASPECTS POLITIQUES

- **Amélioration de la stabilité politique qui reste néanmoins fragile**

Depuis la fin des 12 années de règne de Boiko Borissov en tant que Premier ministre en 2021, **l'instabilité politique est particulièrement importante dans le pays**. En octobre 2024, des élections législatives anticipées ont été organisées. Il s'agissait du sixième scrutin législatif depuis début 2021⁹, pour tenter de trouver une majorité à l'Assemblée.

Le parti de centre droit Citoyens pour le Développement Européen de la Bulgarie (GERB) a remporté la majorité relative (69 sièges), suivi du Parti Socialiste bulgare (BSP) avec 20 sièges et du mouvement populiste ITN (18 sièges). Au total, huit partis sont représentés à l'Assemblée.

En janvier 2025, un gouvernement de « grande coalition » a été formé, comprenant onze ministres membres du GERB, quatre du BSP et quatre de différents partis dont l'ITN. Unis par un objectif pro-européen commun, ces mouvements ont de nombreuses **divergences sur des sujets économiques et sociaux qui pourraient menacer la stabilité de la coalition**. Les membres du gouvernement doivent en effet compter sur le soutien de groupes parlementaires tels que Démocratie, Droits et Libertés (MRF-MRF) représentant la minorité turque, pour avoir une majorité suffisante pour voter les réformes et les différents mouvements ne sont pas alignés sur tous les sujets. **La stabilité politique devrait en conséquence rester fragile**. La population est divisée sur l'orientation pro-européenne privilégiée par les Autorités. Le renforcement de l'intégration avec l'adhésion à l'euro pourrait accentuer le mécontentement d'une partie de la population.

- **Des progrès encore insuffisants en matière de gouvernance**

La Bulgarie est **globalement moins bien classée** que les pays de la zone (Roumanie, Pologne, Hongrie, République tchèque notamment) selon les indicateurs de la Banque Mondiale relatifs à la gouvernance. La corruption, représente un problème majeur dans le pays. La Bulgarie est classée 76^{ème} sur 180 pays dans l'indice de Perception (CPI) de Transparency International 2024, en recul de 9 places par rapport à 2023. **La Bulgarie se classe ainsi parmi les pays de l'UE dans lesquels le niveau de corruption est le plus élevé**, devant la Hongrie mais derrière la Roumanie.

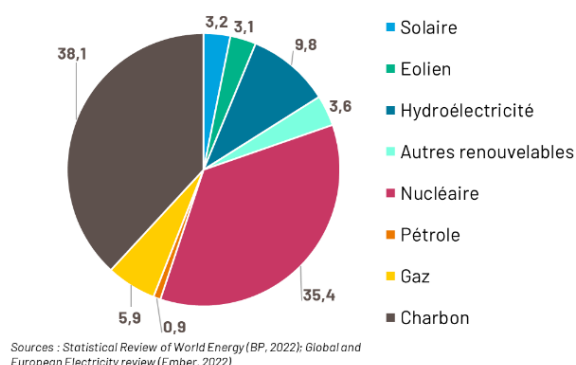
La Bulgarie figure depuis octobre 2023 sur la liste grise du Groupe d'action financière (GAFI), organisation de lutte contre le blanchiment d'argent.

5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

La Bulgarie se place au 44^{ème} sur 181 pays du ND-Gain, présentant une **vulnérabilité plutôt faible aux risques physiques liés au changement climatique**. Le pays est un émetteur non négligeable de CO2 (38^{ème} sur 160 pour les émissions par hab). En 2023, il s'agissait du 2^{ème} plus gros émetteur de gaz à effet de serre de l'UE, selon un rapport de la Commission Européenne¹⁰. Ses émissions proviennent essentiellement de la production d'énergie qui repose à près de 40% sur des centrales à charbon.

Néanmoins, le pays œuvre pour la transition énergétique, notamment grâce aux fonds européens, dont une partie est allouée au volet climatique. La Bulgarie veut porter le poids des énergies renouvelables à 34 % de la production d'électricité d'ici 2030 (de l'ordre de 20% en 2023)¹¹. Le plan comprend également des mesures pour la décarbonation de l'économie et le développement d'une agriculture durable.

Bulgarie : production d'électricité par sources, en % (2023=46,53 TWh)



⁹ Après celles d'avril, juil. et nov. 2021, oct. 2022 et avril 2023

¹⁰ EDGAR - The Emissions Database for Global Atmospheric Research

¹¹ <https://commission.europa.eu/>



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

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

Economies émergentes / Risque Pays

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

Global trends, Pays Développés, Conjoncture France

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

Disclaimer / Avertissement

This document and the information within do not create any contractual or legal binding obligation and Bpifrance reserves the right at any time and without further notice to modify its content and its form. This document and the information within it are provided for convenience and information purpose only and is in no way nor an advice, nor a recommendation, nor an offer to provide an investment service or of completion of any other operation and shall in no way be interpreted as a representation according to which an investment strategy or the completion of any other operation fits to any individual or entity. Before any decision is taken, any individual or entity is invited to seek advice from its own legal, taxation and financial advisers in order to make sure that the operation foreseen fits with its personal situation and its own aims and to make its own opinion regarding its own risk and financial analysis. This document and the information within are provided "as is" and Bpifrance disclaims all legal and other warranties, express, implied or usage of trade, including without limitation as to the accuracy, utility, completeness, fitness, of this document and the information within, nor as to the use that is made of them or the results to be obtained from decision that could be made by the individuals and entity having knowledge of them even if Bpifrance has been informed or was aware of their aim. This document and the information within are not meant to be circulated or used by any individual or entity in a country or jurisdiction where such circulation or use would be contrary to legal or regulatory obligations, or which might force Bpifrance to comply with any procedure or registration in such country or jurisdiction. The English version of this article is provided for convenience only and the French version shall prevail.

Ce document et les informations qui y figurent n'ont aucune valeur contractuelle ou juridique et Bpifrance se réserve le droit d'en modifier le contenu et la forme à tout moment et sans préavis. Ce document et les informations qu'il contient ont un but strictement informatif et ne constituent ni un conseil, ni une recommandation, ni une offre de fourniture d'un service d'investissement ou de réalisation de toute autre opération et ne doivent, en aucun cas, être interprétés comme une affirmation selon laquelle une stratégie d'investissement ou toute autre opération est adaptée à toute personne ou entité. Préalablement à toute décision chaque personne ou entité est invitée à consulter notamment ses propres conseils juridiques, fiscaux ou financiers afin de s'assurer de l'adéquation de l'opération envisagée avec sa situation particulière et ses propres objectifs et de former sa propre opinion au regard de sa propre analyse de risque et financière. Bpifrance ne garantit en aucun cas que ce document et les informations y figurant sont notamment exacts, utiles, complets, ou adaptés et ne fournit aucune garantie légale ou sur tout autre fondement, y compris expresse, implicite ou d'usage, ni concernant l'utilisation qui en est faite ou les résultats des décisions qui pourraient être prises par les personnes ou entités en ayant eu connaissance y compris si Bpifrance a été informée de leur objectif. Ce document et les informations y figurant ne visent pas à être distribués ou utilisés par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Bpifrance de se conformer à des démarches quelconques ou obligations d'enregistrement dans ces pays ou juridictions. La version anglaise de cette clause est fournie à titre indicatif et la version française prévaut.