

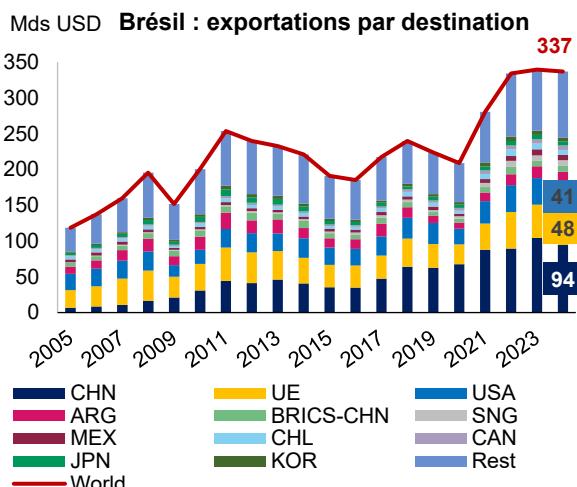
# Perspectives

N°26/032 – 9 février 2026

## BRÉSIL – Rôle ambigu du commerce extérieur ; rôle décisif des investissements directs étrangers

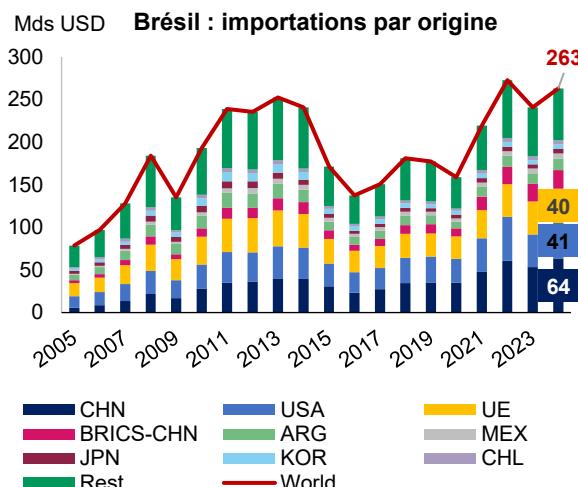
Alors que sa croissance se rétablissait après avoir subi la crise économique et politique de la première moitié des années 2010, le Brésil a connu une reprise post-Covid dont la vigueur et la durabilité ont surpris. Après avoir examiné les ressorts essentiellement domestiques de cette robustesse<sup>1</sup>, nous nous intéressons maintenant au commerce extérieur et aux investissements directs.

### Commerce extérieur – Rôle globalement ambigu et surspécialisation



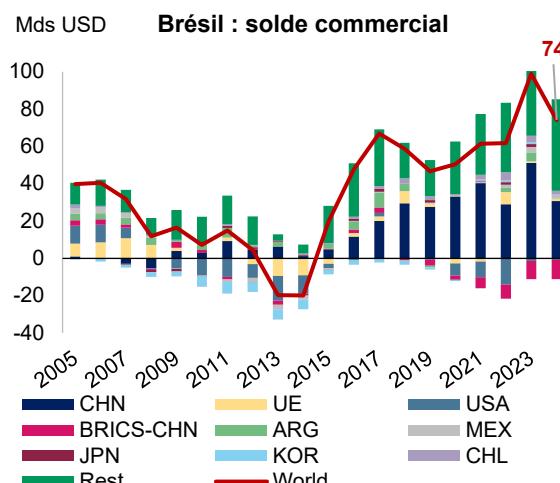
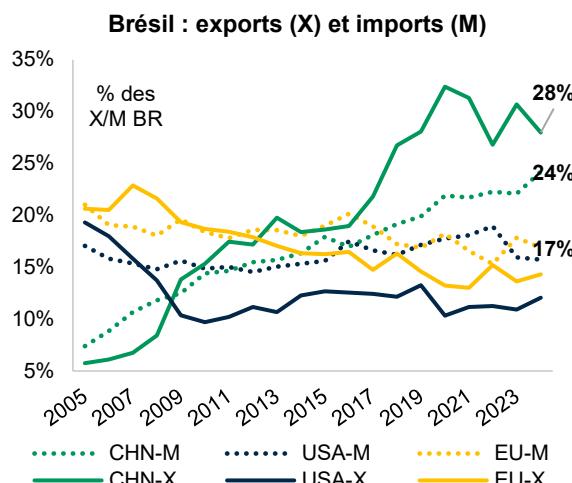
Sources : Trademap, Crédit Agricole S.A./ECO

Considéré globalement, le rôle des échanges extérieurs, tout particulièrement en termes d'apport à la croissance en volume, est « ambigu ». Dès lors que la demande domestique est soutenue, elle vient buter sur la faiblesse de l'industrie manufacturière, alimente les importations, dégrade la contribution nette des échanges à la croissance et les soldes extérieurs. Les développements récents, tant le commerce de biens que les investissements directs étrangers, signalent la montée en puissance de la Chine, soucieuse de sécuriser ses approvisionnements en matières premières.



Sources : Trademap, Crédit Agricole S.A./ECO

<sup>1</sup> [Brésil – Croissance : d'une décennie perdue à un nouvel élan ? – Janvier 2026](#)



## Tenter de ne pas vivre de la Chine, ni d'en dépendre

Au cours des dernières deux décennies, la structure des échanges extérieurs brésiliens s'est transformée pour faire apparaître : le rôle désormais essentiel de la Chine (exportations et importations<sup>2</sup> mais aussi source d'excédent brésilien) et, en conséquence, une sur-spécialisation déjà évoquée des exportations brésiliennes sur les produits primaires<sup>3</sup> (produits issus de l'agriculture, notamment le soja, et de l'extraction, tant pétrole comme métaux).

En Amérique latine, en général, la Chine cherche à sécuriser ses approvisionnements en matières premières, contrôler progressivement l'ensemble de la chaîne de l'amont (extraction, production) à l'aval (exportation *via* la construction de ports comme au Pérou) mais aussi écouler ses biens manufacturés. Le Brésil, courtisé pour adhérer à la « *Belt and Road Initiative* » (visite du président Xi Jinping, novembre 2024), a opté pour une sorte de « non-alignement avec un biais chinois » : il

souhaite maintenir sa souveraineté économique tout en s'engageant de manière sélective dans le commerce et l'investissement avec la Chine. Il entend éviter une dépendance accrue vis-à-vis du financement chinois des infrastructures.

La dépendance commerciale sino-brésilienne est mutuelle, tout en étant très inégale. L'exemple le plus marquant, en raison notamment de la rigidité de la demande, est le soja : 60% du soja importé par la Chine vient du Brésil<sup>4</sup> qui destine 80% de ses exportations de soja au marché chinois. Des dépendances mutuelles fortes existent également pour le sucre et la viande, produits pour lesquels la relation de dépendance favorise le Brésil, ou les minéraux et le pétrole, pour lesquels la dépendance joue en faveur de la Chine. Enfin, plus les échanges avec la Chine s'intensifient, plus le Brésil se « surspécialise » en exportateur de produits primaires<sup>5</sup> et importateur de produits manufacturés. Il comble ainsi les « trous » de son appareil productif, tout en ne contribuant pas au développement de son industrie manufacturière.

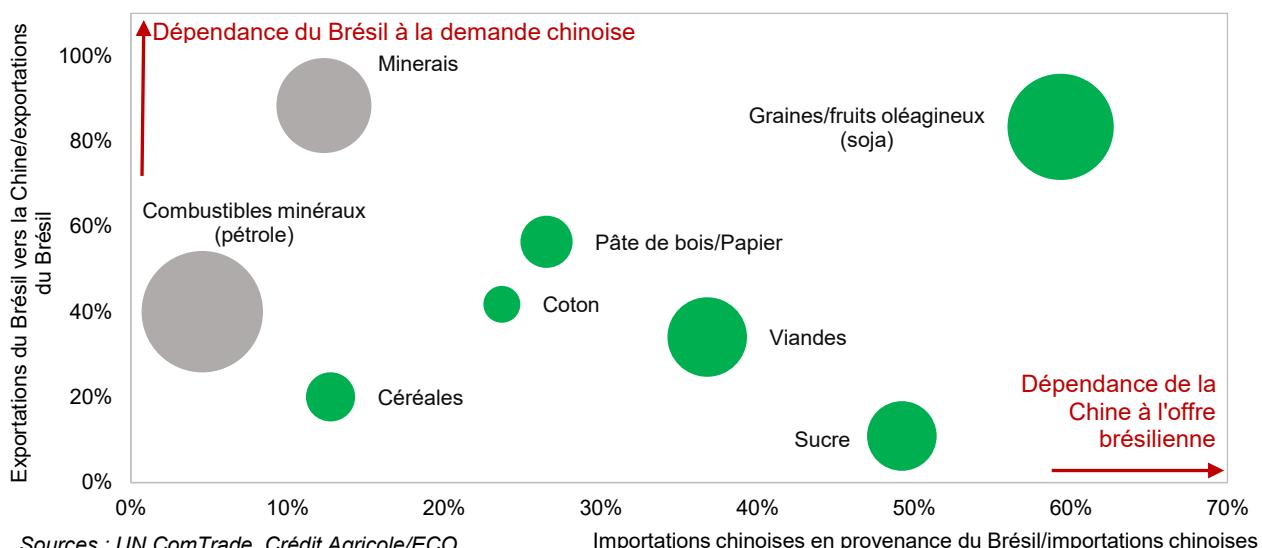
<sup>2</sup> Part de la Chine dans les exportations brésiliennes : 6% en 2005, 18,6% en 2015 et 28% en 2024. Part de la Chine dans les importations brésiliennes : 7,4% en 2005, 18% en 2015 et de 24% en 2024.

<sup>3</sup> Voir la faiblesse du secteur manufacturier.

<sup>4</sup> Les effets de la première guerre commerciale initiée par Donald Trump contre la Chine sont notables. La Chine a cessé de se fournir en soja aux États-Unis au profit du Brésil.

<sup>5</sup> La part des exportations de produits manufacturés vers la Chine est de seulement 8% (contre 36% vers les États-Unis et 23% vers l'UE).

### Commerce Brésil-Chine : des dépendances mutuelles fortes



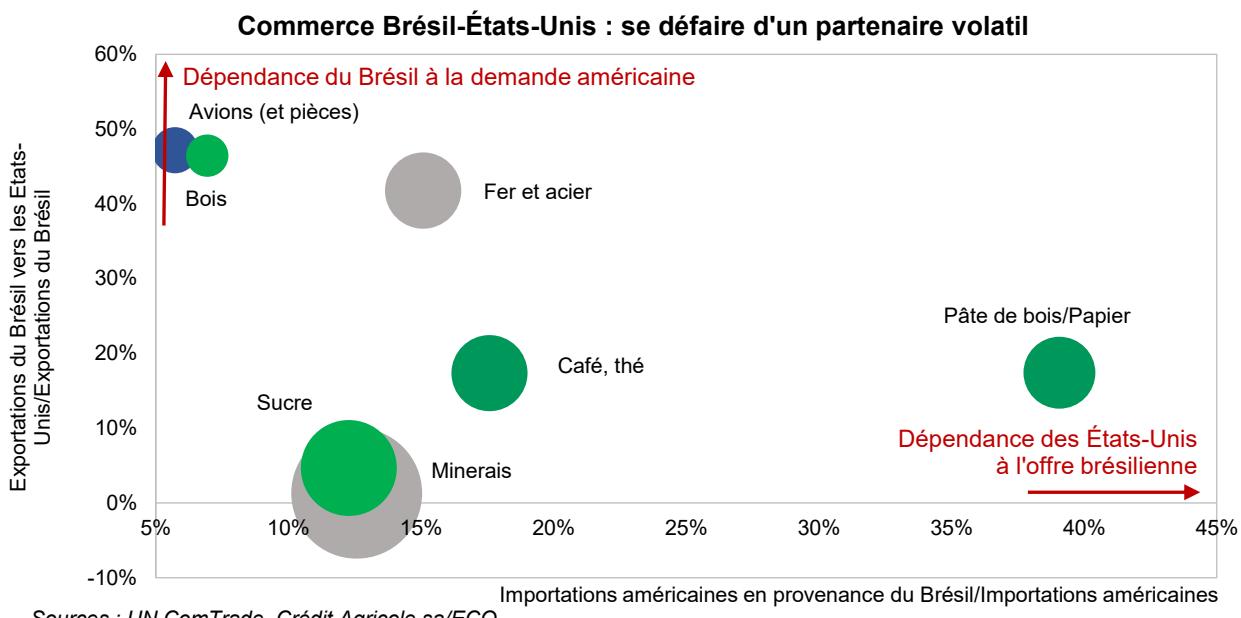
### Desserrer la dépendance, non essentielle, à l'égard des États-Unis

Les exportations vers les États-Unis sont importantes mais, globalement, non vitales : une raison qui justifie de ne pas lier son destin à un partenaire particulièrement volatil. Le déficit commercial brésilien vis-à-vis des États-Unis ne lui a, en effet, pas permis d'échapper aux droits de douane (10% au titre des droits dits « réciproques ») ; ceux-ci ont été portés fin juillet à un niveau punitif en réponse au procès de Jair Bolsonaro (taxes de 40% sur les principales exportations brésiliennes à destination des États-Unis)<sup>6</sup>. Puis, après de longues négociations, ces droits de douane additionnels ont été levés, tout comme les sanctions contre le juge de la Cour suprême en charge des poursuites à l'encontre de

J. Bolsonaro. Ce revirement américain peut être assimilé à un réchauffement indispensable à la coopération dans le domaine des terres rares. Après les restrictions aux exportations décidées par Pékin en rétorsion aux droits de douane américains, les États-Unis cherchent en effet de nouvelles sources d'approvisionnement et les gisements brésiliens suscitent leur appétit. Les estimations restent assez vagues (seuls 30% du « territoire minéralogique » sont cartographiés), mais les ressources brésiliennes seraient aussi abondantes qu'inexploitées : le Brésil détiendrait près de 20% des réserves mondiales de terres rares, dont la Chine possèderait environ 50%. En revanche, la Chine contrôle environ 70% de l'extraction mondiale des terres rares et dispose de 90% de la capacité de traitement.

<sup>6</sup> Soit environ 200 produits agricoles dont café en grains, cacao, fruits, épices mais aussi engrains ; de nombreuses exceptions étaient toutefois prévues (notamment sur le pétrole, l'aéronautique, le bois ou certains produits en

aluminium et en fer). Au total, si l'impact macroéconomique était supposé limité, des filières (telle celle du café) risquaient d'être affectées.



## Développer d'autres partenariats commerciaux : focus sur la relation entre le Mercosur et l'Union européenne

### État des lieux – Des échanges sous-exploités, des complémentarités fortes

Le potentiel de la relation commerciale entre l'Union européenne et le Mercosur demeure largement sous-exploité : les exportations du Brésil vers l'UE représentent 14% de ses exportations (2,2% du PIB brésilien à rapprocher de 5,5% vers la Chine) et ses importations en provenance de l'UE représentent environ 15% de son PIB (mais seulement 0,2 % du PIB européen)<sup>7</sup>.

La relation commerciale entre l'UE et le Brésil est caractéristique des « échanges traditionnels Nord-Sud », sans atteindre la surspécialisation des échanges sino-brésiliens<sup>8</sup>. Les exportations brésiliennes vers l'UE sont principalement constituées de produits agricoles et de leurs

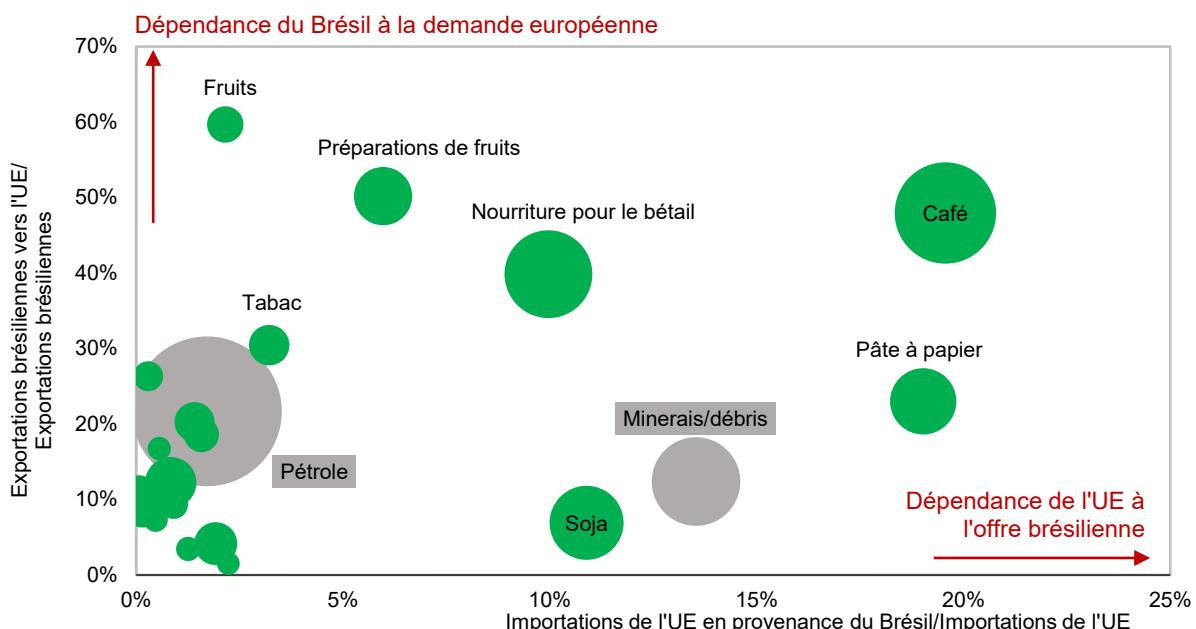
dérivés : alimentation animale (12%), café (6,5%), soja et fruits (4,5% chacun), ainsi que la viande, le tabac, la cellulose et le pétrole, qui représente à lui seul 26% des exportations vers l'UE. Les ventes européennes au Brésil se composent surtout de biens à forte valeur ajoutée : produits pharmaceutiques (14%), machines et équipements industriels (22%), véhicules (8%), produits chimiques (9%) et matériel électrique (5%).

Si la dépendance économique mutuelle entre l'UE et le Brésil reste globalement limitée, elle se manifeste sur des segments décisifs. Le Brésil couvre déjà une part cruciale des importations européennes de matières premières : 12% d'aluminium, 13% de graphite, 82% de niobium, 8% de manganèse et 9% de silicium métallique. Au moment où l'Europe cherche à sécuriser ses approvisionnements, le Brésil dispose de leviers stratégiques importants, notamment dans le domaine des métaux critiques.

<sup>7</sup> Les Pays-Bas (porte d'entrée vers l'UE) reçoivent près de 25% des exportations brésiliennes à destination de l'Europe suivis de l'Espagne (19%) ; la France en absorbe 6,5%. Du côté des exportateurs vers le Brésil, l'Allemagne domine (30% des exportations européennes) suivie par l'Italie et la France (14% chacune des exportations européennes).

<sup>8</sup> À la différence des exportations brésiliennes vers la Chine, les exportations vers l'UE (mais aussi vers les US) se distinguent par une plus forte intensité technologique : 8,5% des exportations vers la Chine sont des produits manufacturés au sein desquels seuls 1,8% sont à « plus haute valeur ajoutée ». Pour l'UE, ces chiffres s'élèvent respectivement à 22,5% et 12,5%.

## Commerce Brésil-UE : des complémentarités sous-exploitées



Sources : UN ComTrade, Crédit Agricole SA/ECO

### Un accord ambitieux et bien plus qu'économique

Soucieux de renforcer leur autonomie stratégique et de nouer de nouveaux partenariats commerciaux (mais pas seulement), l'UE et le Mercosur<sup>9</sup>, animé par la volonté politique du Brésil sous la présidence de Lula, ont signé mi-janvier un accord commercial, en négociation depuis près de trente ans.

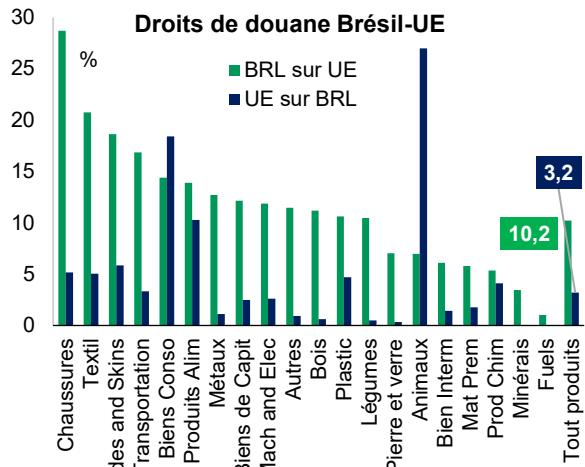
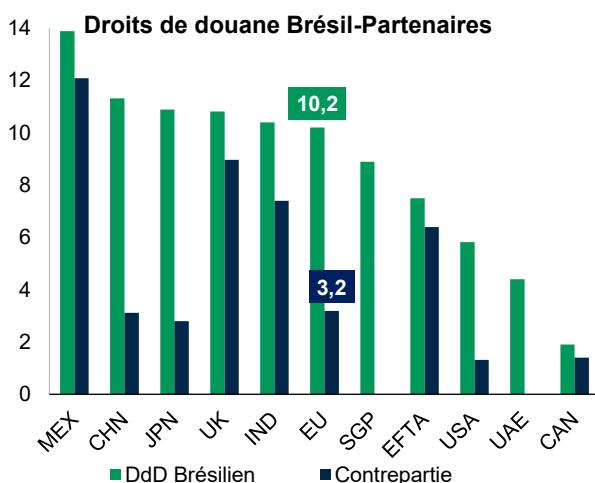
L'accord vise à stimuler le commerce et l'investissement entre les deux blocs, en constituant un « marché » de 720 millions de personnes représentant près d'un cinquième du PIB mondial : élimination de barrières douanières et non douanières, harmonisation des règles et standards notamment en matière de normes sanitaires, propriété intellectuelle ou règles de concurrence. Il prévoit l'élimination de la presque totalité des droits de douane<sup>10</sup>, avec une libéralisation plus limitée pour les produits agricoles. Cette élimination sera progressive, avec des périodes de transition très

longues sur certains biens. L'UE a ainsi 12 ans pour éliminer les tarifs sur 95% des biens importés du Mercosur qui, pour réduire ses tarifs à zéro, dispose de délais variables selon les produits, dont les automobiles dotées de moteurs à combustion (11 ans), les véhicules hybrides/électriques (17 ans), les produits pharmaceutiques (10 ans).

Cet accord doit donc se traduire, à terme, par une baisse substantielle du tarif douanier effectif moyen appliqué par le Brésil aux importations en provenance de l'UE (aujourd'hui à 10,2%) et par l'UE sur les importations en provenance du Brésil (3,2%). Le Brésil applique des droits particulièrement élevés sur certains biens, dont les voitures (35%) ou les pièces détachées automobiles (14-18%). L'Europe impose des tarifs élevés sur les animaux (27%), les biens de consommation (18,4%) et les produits alimentaires (10,3%).

<sup>9</sup> Mercosur (1991) : Argentine, Bolivie, Brésil, Paraguay, Uruguay, Venezuela (suspendu depuis fin 2016) ; pays associés : Chili, Colombie, Pérou, Équateur.

<sup>10</sup> Environ 91% des droits de douane sur les exportations européennes vers le Mercosur et de 95% des droits de douane sur les exportations du Mercosur vers l'UE.



Des mesures de sauvegarde protégeant les secteurs sensibles ont été prévues pour restreindre l'accès au marché européen (en cas de mouvements importants d'augmentation des volumes importés et de baisse des prix), ainsi que des quotas sur les produits agroalimentaires (tels que bœuf, volaille, sucre). Le traité doit respecter l'accord de Paris et intègre des dispositions sur la lutte contre le changement climatique, la préservation des forêts, les droits des travailleurs. Il protège de nombreuses appellations d'origine géographique spécifique européenne et sud-américaine. Enfin, il vise à renforcer le commerce des services (dont la finance, les télécommunications, les transports) et ouvre les marchés publics de chacun des blocs.

### Les bénéfices estimés pour le Brésil et le Mercosur

Les secteurs traditionnels d'excellence brésilienne semblent naturellement bien placés pour profiter de cet accord. Les avantages pour l'agro-alimentaire pourraient cependant être limités : les principaux produits exportés (pétrole brut et café en grain) bénéficient déjà de droits de douane réduits et les quotas risquent de limiter, au moins partiellement, la croissance des volumes exportés. En revanche, grâce à ses atouts dans les énergies renouvelables et à ses importantes réserves de minéraux, le Brésil est bien positionné pour soutenir la transition énergétique européenne, notamment via le développement des biocarburants et de l'hydrogène vert. Dans l'industrie manufacturière, les gains attendus concernent principalement les exportations de textile, de pâte à papier et d'aéronautique, tandis que les secteurs de la chimie, de la pharmacie et des machines et équipements affronteront une concurrence renforcée.

Selon les estimations du *Real Instituto Elcano* et de l'Institut brésilien de recherche en économie

appliquée (IPEA), l'accord générerait une croissance additionnelle du PIB brésilien comprise entre 0,3 et 0,45 point de pourcentage sur un horizon de vingt ans. Le Brésil bénéficierait en outre de biens d'investissement et produits intermédiaires à coût réduit, susceptibles de favoriser la modernisation de sa base industrielle et de renforcer son attractivité pour les capitaux européens, qui représentent environ 30% du stock d'investissements directs étrangers. L'IPEA estime à environ 1,5 point par an l'impact positif sur la croissance des investissements. Au-delà du cadre bilatéral, l'accord pourrait également promouvoir marginalement l'intégration économique intra-américaine du Mercosur, encore peu développée.

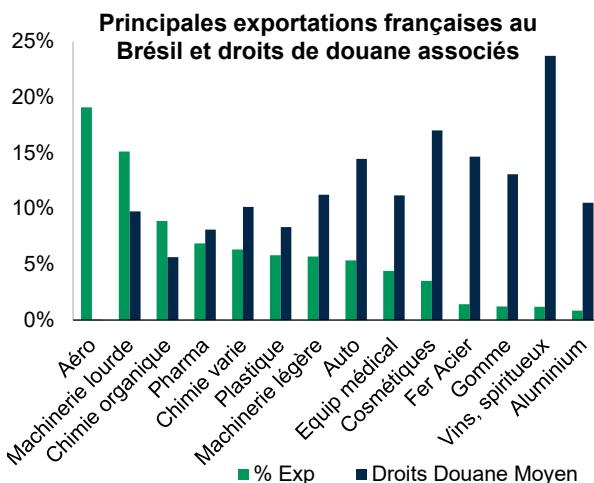
### Les bénéfices estimés pour l'Europe

Côté européen, l'accord facilite l'accès à un marché important, soutenu par le développement des classes moyennes et leur demande pour des biens et services à plus forte valeur ajoutée, un domaine où les entreprises européennes, notamment françaises, possèdent un avantage compétitif clair. L'offre européenne bénéficiera d'un accès privilégié au marché sud-américain, dans des conditions plus favorables que celles accordées à ses concurrents américains, chinois ou japonais. L'accord peut aider l'UE à diversifier ses chaînes de production dans une logique de «*greenshoring*», intégrant des standards stricts de durabilité. Cette approche, plus ambitieuse que la simple hausse des exportations brésiliennes de matières premières, peut favoriser une coopération industrielle durable. L'UE demeure d'ailleurs le premier investisseur étranger dans l'industrie de transformation au Brésil.

### Le cas de la France

Alors que l'UE est déficitaire, la France a un surplus commercial avec le Brésil. Comme les Européens, la France importe essentiellement des produits

primaires (pétrole, aliments pour bétail, minéraux, café) et exporte majoritairement des équipements aéronautique (déjà non taxés), de la machinerie lourde, de la chimie, des produits pharmaceutiques. Outre les produits précités, dont les droits vont baisser, les cosmétiques, les vins et spiritueux devraient largement bénéficier de l'accord.



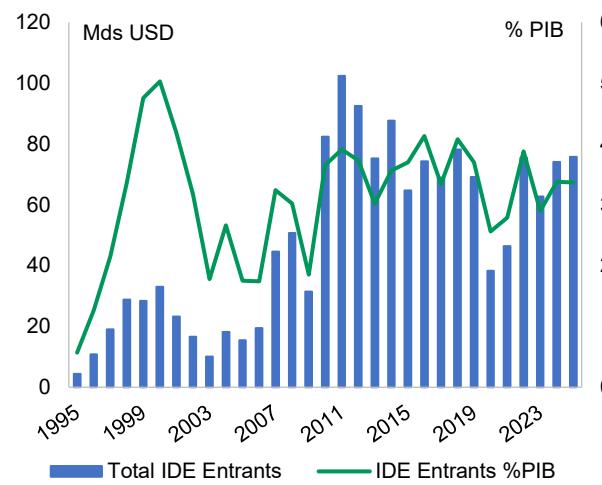
Sources : Trademap, Crédit Agricole S.A./ECO

Compte tenu de la mise en œuvre très progressive de l'abaissement des droits de douane, mais aussi des mesures de sauvegarde des secteurs européens sensibles, l'intensification du commerce entre les deux blocs n'est susceptible d'apparaître qu'à long terme. Cette relation commerciale progressivement renforcée ne promet pas de « faire grimper » le Brésil dans la chaîne de valeur ajoutée. Loin de promettre une diversification de ses exportations et de sa structure productive, l'accord UE-Mercosur offre de belles perspectives pour les secteurs sur lesquels le Brésil dispose d'une spécialisation naturelle. Il permet également d'espérer un renforcement de la présence européenne via l'investissement dans les secteurs brésiliens d'excellence, dont l'extraction et la transformation de matières premières qui attirent les convoitises des acteurs américains et chinois. Il faudra faire preuve de pugnacité. Si les bénéfices économiques immédiats sont minces, l'accord a une dimension politique et une portée bien plus large que celle des seuls échanges et investissements. L'accord participe d'une stratégie globale de « *de-risking* », de renforcement de la coopération entre deux blocs soumis aux attaques et à la versatilité américaines ainsi qu'aux ambitions chinoises.

## Investissements directs étrangers : importants, solides et stratégiques

Le Brésil figure parmi les premiers pays récipiendaires d'investissements directs étrangers (IDE) : le pays est parvenu à se hisser à la 2<sup>e</sup> place, derrière les États-Unis, au premier semestre 2025. Les IDE sont essentiels au financement de l'investissement : les flux entrants bruts et nets (*i.e.* flux bruts diminués des flux brésiliens sortants) atteignent, respectivement, plus de 3% et 2% du PIB soit environ 1/5<sup>e</sup> de l'investissement total. Leur résistance permet de financer un déficit courant qui se creuse.

### Investissements directs étrangers (flux)



Sources : Oxford Eco., Crédit Agricole S.A./ECO

Le stock d'IDE fait apparaître le rôle dominant des pays avancés. Les **entreprises américaines** détiennent plus de 26% du stock (19% en 2010). Leurs actifs font des États-Unis le premier investisseur si l'on ne regroupe pas les pays de l'Union européenne. Ils sont concentrés sur la finance et l'industrie de transformation ainsi que, plus récemment, sur l'extraction. La progression est notable et continue depuis 2021. Il s'agit probablement d'une conséquence de la politique de « *nearshoring* » promue par le gouvernement Biden en 2021. La récente offensive des États-Unis, motivée par les terres rares et justifiant le retrait des droits de douane punitifs à l'encontre du Brésil, pourrait encourager les investissements américains.

Le stock d'IDE européen reste globalement stable en valeur mais sa part diminue (27% en 2023 contre 45% en 2010). L'UE se concentre sur trois secteurs (finance, industries extractives, transformation)<sup>11</sup>. La dilution de la part européenne s'explique par la

<sup>11</sup> La part des entreprises françaises se maintient à environ 6,5% du stock ; si le profil est assez diversifié, les mêmes secteurs

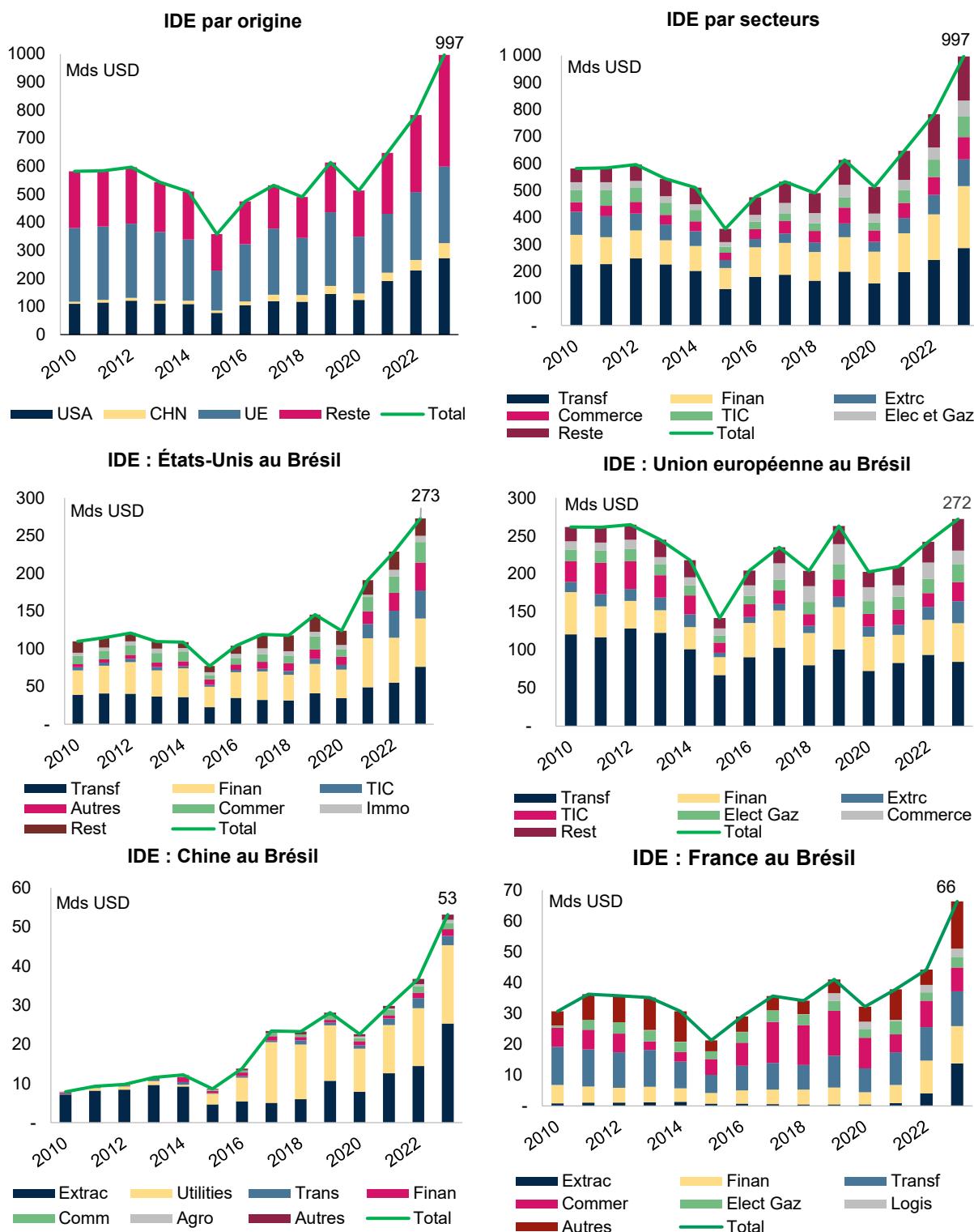
que ceux de l'UE (finance, industries extractives, transformation) sont prépondérants.

venue de nouveaux acteurs et, tout particulièrement, de la Chine.

Les **investissements chinois** ont crû de façon quasi exponentielle. Inexistante en 2010, la part des actifs chinois a augmenté à partir de 2017, lors de la première guerre commerciale sino-américaine ouverte, pour désormais atteindre près de 5,5%. La

Chine est désormais le cinquième investisseur direct au Brésil (après les États-Unis, l'Espagne, la France et l'Uruguay). En termes de poids dans les investissements chinois, le Brésil est la troisième destination (après le Royaume-Uni et la Hongrie en 2024) et la première au sein des pays émergents.

### Investissements directs étrangers au Brésil (stock) – Origines et secteurs



Sources : IBGE, Crédit Agricole S.A./ECO

En termes de **flux d'IDE** (selon l'investisseur final derrière les « écrans fiscaux »), on observe donc, outre une hausse des IDE en provenance des États-Unis, un bond émanant surtout de Chine. Globalement, les flux profitent au secteur financier, en plein essor, même si l'industrie de transformation demeure le premier récipiendaire d'IDE. La stratégie chinoise est singulière.

Préoccupée par la sécurisation de ses approvisionnements, la Chine investit relativement peu dans la finance et la transformation, mais occupe la première place dans l'extraction (25% des IDE du secteur) et dans l'électricité et le gaz (35% des IDE du secteur). Les investissements dans le secteur pétrolier expliquent largement l'augmentation de la production brésilienne, qui a soutenu la hausse des exportations depuis la reprise post-Covid.

Alors que les IDE chinois prenaient initialement surtout la forme de fusions-acquisitions, ils sont désormais de plus en plus de type « *greenfield* ». Cela reflète une capacité d'implantation « autonome » des entreprises chinoises, phénomène observé dans l'ensemble de l'Amérique latine et révélateur de leur meilleure connaissance de l'environnement entrepreneurial local. Les projets « *greenfield* » sont particulièrement

fréquents dans le pétrole et l'électricité, alors que les fusions acquisitions se concentrent davantage sur des segments manufacturiers plus avancés. On observe aussi un ralentissement des méga projets liés à la *Belt and Road Initiative*, au profit d'un plus grand nombre de projets de taille plus modeste.

Très récemment, les investissements chinois se sont renforcés dans le secteur manufacturier, notamment l'automobile. Cette diversification, très attendue par les autorités brésiliennes, reste toutefois limitée au regard de l'électricité et du pétrole. En 2024, 34% des IDE chinois se destinaient à l'électricité, 25% au pétrole, 14% à l'automobile et 13% aux mines. Il s'agit majoritairement d'installations de type *maquiladora*, à faible valeur ajoutée locale.

Les principaux acteurs restent CNOOC (*China National Offshore Oil Corporation*) et *State Grid*, même si d'autres entreprises comme *China Railway Rolling Stock Corporation* ou *China General Nuclear* voient leur importance croître. Le Brésil espère des investissements de « meilleure qualité » en termes de valeur ajoutée : les Chinois semblent envoyer les « messages » attendus sans se détourner de leur objectif premier (sécurisation des approvisionnements en amont).

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :



### Monde – Scénario macro-économique 2026-2027 – Décembre 2025

En comptant sur le soutien de la politique budgétaire,  
contrepoids à l'adversité

Date	Titre	Thème
05/02/2026	<u>Italie – PIB : la surprise de fin d'année</u>	Italie
03/02/2026	<u>Union européenne – Taxe sur les petits colis, une protection nécessaire contre les exportations chinoises</u>	Union européenne
02/02/2026	<u>États-Unis – Que signifierait la nomination de Kevin Warsh à la tête de la Fed ?</u>	États-Unis
02/02/2026	<u>France – Secteur bancaire : que retenir du dernier rapport sur la stabilité financière de la Banque de France ?</u>	France, banque
02/02/2026	<u>Podcast – Les faits marquants de la semaine – 2 février 2026</u>	Monde
30/01/2026	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
30/01/2026	<u>France – Conjoncture – Flash PIB : ralentissement de l'activité au T4 2025 et légère baisse de la croissance annuelle en 2025</u>	France
29/01/2026	<u>Espagne – Une croissance pas si accidentelle</u>	Zone euro
27/01/2026	<u>France – Immobilier résidentiel : une reprise en ordre dispersé</u>	France, immobilier
27/01/2026	<u>Ce que les billets racontent de nous</u>	Finance
26/01/2026	<u>Chine – Refus d'obstacle ou grand galop : le Cheval de Feu portera-t-il les ambitions quinquennales chinoises ?</u>	Asie
26/01/2026	<u>Royaume-Uni – Rebond de l'inflation fin 2025, accalmie prévue pour 2026</u>	Royaume-Uni
26/01/2026	<u>Podcast – Les faits marquants de la semaine – 26 janvier 2026</u>	Monde
23/01/2026	<u>Scénario 2026-2027 : l'Europe fait de la résistance</u>	Europe

### Études Économiques Groupe – Crédit Agricole S.A.

12, place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la publication :** Isabelle JOB-BAZILLE

**Rédacteurs en chef :** Paola MONPERRUS-VERONI, Tania SOLLOGOUB, Armelle SARDA

**Zone euro :** Alberto ALEDO, Ticiano BRUNELLO, Marianne PICARD, Paola MONPERRUS-VERONI (coordination zone euro), Sofia TOZY, Philippe VILAS-BOAS, Grégoire GLORIEUX

**États-Unis, Royaume-Uni, Irlande, pays scandinaves :** Slavena NAZAROVA

**Europe centrale et orientale, Asie centrale, géo-économie :**

Tania SOLLOGOUB (coordination pays émergents), Nathan QUENTRIC

**Asie :** Sophie WIEVIORKA

**Amérique latine :** Catherine LEBOUGRE (coordination scénario), Jorge APARICIO LOPEZ

**Afrique du Nord, Moyen-Orient, Afrique sub-saharienne :** Laure DE NERVO

**Documentation :** Elisabeth SERREAU

**Statistiques :** Datalab ECO

**Réalisation et Secrétariat de rédaction :** Sophie GAUBERT

**Contact :** [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

Application Etudes ECO disponible sur l'[App store](#) & sur [Google Play](#)

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.