

Juin 2009 - n° 8



PERSPECTIVES UKRAINIENNES

Lettre d'information

"L'Ukraine a toujours aspiré à être libre." Voltaire

6 questions à Alexander Zavadetsky, associé au sein du cabinet d'avocats Arzinger. Fondée en 2002, Arzinger est l'une des principales structures indépendantes d'expertise juridique d'Ukraine.



Historiquement, comment les entreprises ukrainiennes franchissaient-elles les frontières à la recherche des capitaux? En particulier, quels marchés en Europe Occidentale servaient de lieu de rencontre ?

Il y a cinq ou six ans, le développement des sociétés a atteint le

niveau qui permettait de se financer en faisant appel à des investisseurs en capitaux, tandis qu'auparavant elles n'avaient pas d'autre alternative que de passer par les banques et solliciter un crédit. Les entreprises ont donc pu lever des capitaux par le biais de placements privés, *club deals*, éventuellement en utilisant l'infrastructure des marchés non réglementés tels que l'AIM (Alternative Investment Market à Londres), à Francfort, Varsovie ou Vienne. Le succès de ces premiers placements en a attiré beaucoup d'autres. A l'époque, de nombreux investisseurs acceptaient les niveaux de risque importants, les gains potentiels étant très élevés, on parle de chiffres de l'ordre de 100% annuels en 2006. Cette population d'investisseurs avait donc un grand appétit pour le risque et ne demandait pas grand-chose de leurs cibles en termes de transparence et

de qualité de gouvernance. Les choses ont changé depuis, et les investisseurs seront plus perspicaces sur ces questions, par conséquent, les entreprises devront se mettre à niveau.

Quelles sont les dernières évolutions de la législation ukrainienne pour la gouvernance d'entreprise ? En d'autres termes, la loi donne-t-elle plus de protection des intérêts des actionnaires minoritaires par rapport aux actionnaires majoritaires fondateurs, qui peuvent en même temps être dirigeants ?

Depuis fin avril, nous avons une nouvelle loi sur les sociétés commerciales. Cette loi décrit les procédures à travers lesquelles les actionnaires, tous les actionnaires, peuvent participer aux décisions importantes concernant la vie des sociétés. Un type d'abus assez courant était la dilution, par exemple, lorsque la société procédait à une émission d'actions supplémentaires en dévalorisant la valeur de la participation des autres actionnaires. La nouvelle loi fixe une liste de décisions, notamment des opérations sur titre, pour lesquelles une majorité qualifiée est nécessaire. Les minoritaires peuvent donc se regrouper plus facilement pour bloquer les opérations qui ne sont pas favorables à leurs intérêts. Par ailleurs, voilà quatre ans, une loi sur les instruments et le marché financier a été adoptée. Elle précise les cas pour lesquels l'offre de rachat des participations minoritaires est obligatoire et en définit les modalités.

La Lettre d'information de Perspectives ukrainiennes est un bulletin d'information privé réalisé par l'association **Perspectives Ukrainiennes**. perspectives.ukrainiennes@gmail.com
www.perspectives-ukrainiennes.org



PERSPECTIVES UKRAINIENNES

Lettre d'information

« Il y a quatre ou cinq ans, on apprenait avec chaque nouveau dossier, alors qu'aujourd'hui il s'agit de toute une communauté de professionnels avec une expérience significative et reconnue... »

Parlons maintenant des pratiques. Peut-on constater des changements positifs en ce qui concerne la garantie et le respect des intérêts des actionnaires minoritaires ? Le cas particulier où l'actionnaire est l'Etat ou une personnalité influente. Oui, il y a des évolutions positives. On constate qu'il faut environ deux ans entre l'adoption d'une nouvelle loi et les retombées visibles dans les pratiques. Un exemple : il y a deux ans, le Parlement a adopté une modification du Code du commerce. Consécutivement à ce changement, le tribunal compétant en matière de différends entre actionnaires est celui du lieu d'enregistrement de la société. Cela empêche qu'un actionnaire utilise le tribunal de son lieu de résidence quelque part dans les régions, réduisant ainsi la possibilité d'intervention des autres actionnaires. Autre évolution positive : il existe maintenant une vraie infrastructure de spécialistes (juristes, auditeurs, consultants) nécessaire pour mener à bien un projet de prise de participation. Il y a quatre ou cinq ans, on apprenait avec chaque nouveau dossier, alors qu'aujourd'hui il s'agit de toute une communauté des professionnels avec une expérience significative et reconnue.

Dans le prolongement de ce que vous avez exposé, pensez-vous qu'un marché réglementé français ou autre marché européen puisse être le prochain lieu de rencontre pour les entreprises et les investisseurs ? En 2006, certaines entreprises commençaient à réfléchir à rejoindre un marché réglementé, ils réunissaient la taille critique et les attributs financiers adéquats. La crise financière a arrêté ces projets. Probablement, quelques-unes d'entre elles en sortiront très affaiblies, d'autres seront prêtes à continuer. Ce qui est sûr, c'est que les investisseurs seront beaucoup plus prudents et exigeants pour ce qui concerne les risques que j'ai évoqués. Un nouveau segment va apparaître, celui des sociétés qui

représentent un risque plus modéré, apte à intéresser également un autre type des investisseurs étrangers : plus stratégiques, moins court-termistes.

Comment voyez-vous votre rôle personnel et celui de votre cabinet dans ce processus ? Il y a quand même encore beaucoup de chemin à faire pour satisfaire les attentes des investisseurs européens... Il existe deux types d'intervention. Le premier, consiste à aider nos clients ukrainiens qui souhaitent trouver un investisseur stratégique, plus grand, plus stable, en d'autres termes à "devenir moins risqués". On ne peut pas baisser le « risque pays » par exemple, mais on intervient au niveau de l'entreprise en améliorant sa transparence et sa gouvernance. Le deuxième type d'activité, se définit comme un travail de surveillance pour le compte d'investisseurs ambitieux afin de les avertir des soucis éventuels relatifs à leurs participations.

A votre avis, quels secteurs d'activité offriront le plus de perspectives dans les prochaines années aux investisseurs potentiels ? La pénétration des différents produits et services en Ukraine reste faible par rapport au pays occidentaux, saturés. Le potentiel de profit reste donc très élevé pour la distribution, l'automobile, l'agro-alimentaire, et de manière générale tout ce que les gens consomment quand leur niveau de vie augmente. Par ailleurs, l'industrie chimique et le secteur métallurgique se révèlent très intéressants, puisque leurs exportations visent surtout l'Inde, le Proche-Orient et l'Afrique, donc des régions avec de fort potentiels de croissance à venir.

Propos recueillis par Olena Tokar



PERSPECTIVES UKRAINIENNES

Lettre d'information

**« Un temps à deux pattes » de Jean Bojko,
auteur, metteur en scène, réalisateur...**

Ce récit avait été imaginé pour un film avec Hanna Schygulla, Armand Gatti et Philippe Noiret qui avaient déjà exprimé leur plaisir de l'incarner. Cette rencontre inédite, unique, aurait pu être savoureuse et elle était rigoureusement programmée dans l'espace et le temps.

Tout comme celle des héros de cette histoire : des personnes âgées bien décidées à mettre à l'épreuve cette remarque en forme de question de Gaston Bachelard : « *L'avenir ? Est-ce ce qui vient vers nous ou ce vers quoi nous nous dirigeons ?* ».

Des personnes âgées déterminées à agir, voire à renaître, même si la mort qui prend ici la figure de l'enfant apparaît à tous les détours dans l'espace européen que parcourent Roger le Morvandiau et Mykola l'Ukrainien des Carpates.

"Un temps à deux pattes" c'est avant tout un hommage à tous les gens très ordinaires, qui ont accompli cette odyssée périlleuse et héroïque qu'est la vie. C'est un chassé-croisé, deux histoires qui en laissent supposer d'autres, à l'infini, dans la grande valse du temps qui fait de tous les hommes des nuages, ébahis, bringuebalés, sur l'étagère bleue du ciel.

"Un temps à deux pattes" c'est aussi le passage (c'est à dire le franchissement d'un pas) d'un temps à un autre, et comme toujours sans possibilité de retour où se confondent les débuts et les fins. L'intention initiale d'en faire un film en a fait une forme littéraire particulière : le récit à voir, chaque lecteur (ou auditeur) devenant un cinéaste dont les images s'impriment sur les écrans intérieurs.

Cela marche à merveille comme on peut le constater lors des lectures que donne Jean Bojko de ce texte.

Pour ce qui est de l'auteur disons qu'Ivan Charabara est la figure de l'illettré, du péquenot. C'est un diseur d'histoires, un moulin à paroles, un passionné de la parole, un buveur de canons, un nocœur, un rieur, un frétilleur, un titilleur, un goûteur, un danseur, un jardinier (potager), un génie de la molybette. C'est un bernard-l'hermite, qui a trouvé en Jean Bojko du TêATr'êPROUVêTe une coquille amicale. C'est l'Autre qui nous chatouille l'esprit et sans lequel nous ne serions que des enveloppes.



« Un temps à deux pattes »
Un livre de 164 pages
Editions de l'Abbaye du Jouir
Abbaye du Jouir
58800-CORBIGNY
tél 03 86 20 05 17

theatre.eprouvette@wanadoo.fr

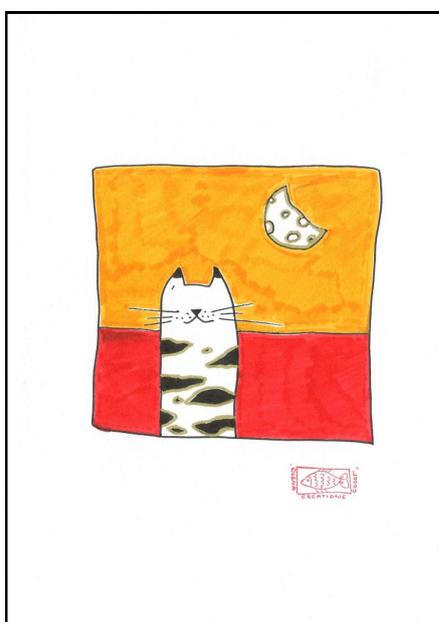
www.theatreprouvette.fr



PERSPECTIVES UKRAINIENNES

Lettre d'information

Exposition Kotovassiya au Pica Pica de Paris
Œuvres originales d'Olena Yashchuk



Olena Yashchuk expose ses
dessins au Pica Pica, 20 rue de
Nemours 75011 Paris, jusqu'au
22 juin 2009.



Vente exceptionnelle le 12
juin 2009 à l'occasion des 5è-
me ZaZ'Arts du 15ème,
Parc Georges Brassens,
104, rue de Brancion
75015 Paris.