

## newsletter

FUSIONS-ACQUISITIONS | EUROPE CENTRALE ET ORIENTALE ET RUSSIE | FÉVRIER 2015

### éditorial

Nous sommes heureux de vous présenter une édition spéciale de notre lettre d'informations PECO consacrée au marché des fusions-acquisitions en Hongrie, Pologne, Russie, Turquie et Ukraine, pays dans lesquels Gide est implanté depuis de longues années.

Ce numéro spécial présente notre analyse du marché des fusions-acquisitions dans ces pays, en vous donnant un aperçu de la situation macroéconomique, des secteurs les plus porteurs, des principales opérations réalisées en 2014, ainsi que nos perspectives pour 2015.

Les analystes s'accordent à dire que le volume et la valeur totale des opérations de fusion-acquisition dans la région pour l'année 2014 ont sensiblement diminué par rapport à 2013. Les marchés ont en effet été fortement affectés par la situation en Russie et en Ukraine.

Plusieurs tendances peuvent être observées dans cette région. D'une part, les secteurs les plus porteurs restent ceux de l'énergie, de la banque et de la finance, de l'industrie et des TMT. D'autre part, alors que d'importantes opérations de privatisation ont été réalisées en Turquie et se profilent en Ukraine, en Hongrie l'Etat augmente de manière significative sa participation dans plusieurs secteurs stratégiques et en Pologne l'ère des grandes privatisations prend fin. Enfin, force est de constater que dans la plupart des pays étudiés, les principales opérations, en termes de volume et de valeur, ont été réalisées par des sociétés "locales".

Le marché des fusions-acquisitions de bon nombre de pays dépendra en grande partie de la situation politique globale et particulièrement de la résolution du conflit en Ukraine, ainsi que de l'amélioration de la situation économique au sein de la zone euro. Pour l'heure, les investisseurs démontrent encore une attitude de prudence et d'attente. Les tout premiers signes envoyés par la conjoncture européenne cette année encouragent néanmoins à l'optimisme.



## HONGRIE

## INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

|   | 2014                        | Prévisions 2015     |
|---|-----------------------------|---------------------|
| <b>Croissance du PIB</b>                    | 3,2 %                       | 2,5 %               |
| <b>PIB par habitant</b>                     | 20 679 USD                  | 21 459 USD          |
| <b>Investissements directs à l'étranger</b> | estimé à<br>4 milliards USD | Stable ou en baisse |
| Inflation                                   | 0,1 %                       | 2,5 %               |
| <b>Dépenses de consommation des ménages</b> | 2,1 %                       | 2,6 %               |
| <b>Chômage</b>                              | 7,8 %                       | 7,5 %               |

## MARCHÉ DES FUSIONS-ACQUISITIONS EN HONGRIE EN 2014

En 2014, le marché des fusions-acquisitions en Hongrie fut légèrement plus actif qu'en 2013, d'une part en raison de la diminution des risques liés à la crise de la zone euro affectant les PECO et la Hongrie, d'autre part grâce à un regain des opérations de *private equity* effectuées par les fonds d'investissement (investissements JEREMIE) et enfin en raison du nombre croissant d'opérations réalisées par l'Etat hongrois dans plusieurs secteurs.

## Les secteurs porteurs et les principales opérations de fusion-acquisition

Le marché hongrois des fusions-acquisitions a été dominé par les secteurs des technologies, médias & télécommunications (TMT), finances, services publics et immobilier.

Les opérations domestiques ont représenté environ 60 % de l'ensemble des opérations et environ 70 % de leur valeur totale. De manière similaire à l'année précédente, l'Etat hongrois et les entités publiques (telles que MNV Zrt - la Société Hongroise pour la Gestion des Actifs Nationaux, NISZ Zrt. - la Société Nationale des Services de Communications Informatiques et MNB - la Banque Nationale Hongroise) ont été les acteurs les plus actifs du marché hongrois des fusions-acquisitions en 2014, le gouvernement ayant pour but de renforcer la participation de l'Etat dans certains secteurs stratégiques (énergie, banque).

L'opération la plus importante dans le secteur financier a été la cession par l'allemand Bayerische Landesbanken de sa filiale hongroise MKB Bank pour un montant de 55 millions EUR. En décembre, le gouvernement hongrois a signé une lettre d'intention pour acquérir d'ici fin juin 2015 la Budapest Bank détenue par GE Capital.

Parmi les autres opérations majeures du secteur en Hongrie visant à accroître la participation de l'Etat dans le secteur bancaire, citons l'acquisition par Magyar Posta Zrt. d'une participation minoritaire (49 %) au capital de FHB Kereskedelmi Bank Zrt. pour un montant de 92 millions EUR, ou encore l'acquisition par MNB (la Banque Nationale Hongroise) d'une participation de 78 % au capital de Giro Zrt pour un montant de 31 millions EUR.

Dans le secteur énergétique, l'Etat hongrois a acquis 50 % du capital de Főgáz Zrt. (Entreprise de Gaz de Budapest) à travers MNV Zrt. pour un montant de 136 millions EUR en octobre 2014. Főgáz est appelée à servir de base à la création d'une société d'utilité publique à but non lucratif gérée par l'Etat d'ici mars 2015.

Dans le secteur des TMT, en acquérant à travers NISZ Zrt. la société de télévision et de radiodiffusion Antenna Hungária Zrt., détenue par la société française TDF, pour un montant de 179 millions EUR, l'Etat hongrois a réalisé l'opération la plus importante en Hongrie en 2014.

En novembre 2014, l'Etat a racheté la société Welt 2000 Kft. qui a développé et détient le logiciel informatique gérant les procédures d'appel d'offres de l'UE et de distribution des fonds.

Enfin, dans le secteur des transports, MNV Zrt. a acquis 64,9 % du capital de Bombardier Transportation MÁV Hungary Kft. (une joint-venture entre une société allemande et la compagnie de chemin de fer hongroise MÁV) pour un montant de 6,8 millions EUR.

Bien que les tendances négatives de l'année précédente se soient poursuivies en 2014 (plusieurs grands groupes internationaux ont annoncé des plans pour réduire leur présence dans les PECO, tels que Lukoil, Sanoma et Citibank), le marché a vu davantage d'opérations avec des investisseurs stratégiques, notamment dans le secteur des médias et de l'informatique.

Misys Digital Channel, société basée au Royaume-Uni, a acquis le groupe hongrois IND, un spécialiste des systèmes de gestion bancaire et des finances personnelles, mobile et en ligne.

Le secteur des médias a connu une réorganisation l'année dernière avec l'acquisition de Sanoma Media par Central Funds et la cession de certains éléments du portefeuille de Ringier et Axel Springer à Vienne Capital Partners. Le nouveau groupe d'édition Mediaworks détient désormais le quotidien sportif Nemzeti Sport, les quotidiens économiques Világgazdaság et Népszabadság ainsi que huit quotidiens régionaux et plusieurs magazines. En outre, le groupe allemand Funke a cédé sa participation majoritaire dans l'hebdomadaire économique hongrois HVG.

Dans le secteur de l'immobilier, notons l'acquisition de Green House, immeubles de bureaux à Budapest, par Diófa Alapkezelő Zrt. pour un montant de 36 millions EUR.

## PERSPECTIVES POUR 2015

Bien que les indices économiques du pays et le climat d'investissement se soient améliorés au cours des dernières années, l'année 2014 ne présente pas d'augmentation significative en matière d'opérations de fusion-acquisition, et il n'est pas prévu que le marché hongrois des fusions-acquisitions change radicalement en 2015.

Le gouvernement souhaite encore renforcer la présence de l'Etat dans certains secteurs (énergie et services publics) et il ne prévoit pas d'apporter des changements majeurs à sa politique économique qui pourraient encourager les investisseurs étrangers. L'Etat hongrois continuera donc certainement à jouer un rôle actif en 2015 également.

Nous pourrions néanmoins voir des investissements en provenance des BRICS qui ont manifesté en 2014 des signes d'intérêt croissant pour la Hongrie et les PECO, notamment la Chine.

Grâce à un cadre réglementaire en pleine évolution créant des opportunités en termes d'expansion et de consolidation des services, trois secteurs devraient être principalement concernés par des opérations de fusion-acquisition en 2015 : la santé et les sciences de la vie, les TMT et l'énergie. Une certaine croissance est également attendue dans le secteur de l'immobilier.

En résumé, le marché hongrois des fusions-acquisitions devrait légèrement reprendre malgré l'incertitude économique générale caractérisant non seulement la Hongrie mais aussi la zone euro dans son ensemble.

## POLOGNE

## INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

|   | 2014                             | Prévisions 2015               |
|---|----------------------------------|-------------------------------|
| <b>Croissance du PIB</b>                    | 3,2 %                            | 3,0 % (BERD)<br>3,3 % (NBP)   |
| <b>PIB par habitant</b>                     | 10 752,82 USD<br>[=9 586,95 EUR] | 10 979 USD<br>[=9 788,61 EUR] |
| <b>Investissements directs à l'étranger</b> | 4 461 millions EUR               | augmentation                  |
| <b>Inflation</b>                            | 0,0 %                            | 0,2 %                         |
| <b>Dépenses de consommation des ménages</b> | N/A                              | N/A                           |
| <b>Chômage</b>                              | 12 %                             | 11,3 %                        |

## MARCHÉ DES FUSIONS-ACQUISITIONS EN POLOGNE EN 2014

Acteur incontournable de la croissance européenne, la Pologne est restée en 2014 également très attractive pour les investisseurs étrangers. Cette situation s'explique notamment par une population ambitieuse, entreprenante et bien formée, par la diversité de ses activités économiques (production industrielle & agricole, services, distribution), par la stabilité macroéconomique du pays permettant d'envisager des investissements de long terme, ainsi que par l'importance des investissements structurels en cours et à venir. Ce dernier aspect est fortement soutenu par la politique de cohésion de l'UE qui consacrera jusqu'à 82,5 milliards d'euros de fonds structurels à la Pologne au cours de la période 2014-2020, ce qui constitue la dotation la plus élevée de l'ensemble des 28 états membres de l'UE.

Depuis le second semestre 2013, la croissance économique en Pologne est stable et principalement soutenue par la demande intérieure. Les prévisions économiques pour 2014 et 2015 ont dû toutefois être revues à la baisse afin de prendre en considération les tensions en Ukraine ainsi que la détérioration de la demande dans la zone euro, expliquant le frein aux exportations polonaises. Les experts s'accordent à dire qu'en 2015, la Pologne se développera à un rythme équivalant à celui observé au niveau global, à savoir un taux de croissance mondiale de 3 à 3,3 % (données de la Banque Mondiale).

## Les secteurs porteurs et les principales opérations de fusion-acquisition

Le marché polonais reste et demeure le marché majeur et dominant d'Europe Centrale, tant par rapport au nombre qu'à la valeur des transactions de fusion-acquisition réalisées. Malgré un ralentissement de l'activité en début d'année 2014, une augmentation importante des investissements ainsi que la finalisation d'un nombre conséquent de transactions importantes ont ouvert de nouvelles perspectives au marché polonais au second semestre 2014. La valeur globale des transactions s'est élevée à 4,5 milliards EUR, soit 60 % de moins que l'année passée. Les transactions portant sur un montant supérieur au million d'euros ont été réduites d'un quart.

Les fusions et acquisitions réalisées dans le cadre de privatisations concernent désormais des investissements dans le secteur des infrastructures. Font notamment l'objet de transactions les réseaux de transmission, ports, aéroports, actifs relatifs à la transformation des déchets, au secteur énergétique, c'est-à-dire les projets où le risque est réglementé et où les revenus sont prévisibles.

On peut en parallèle souligner l'intérêt croissant des investisseurs polonais pour les marchés étrangers, particulièrement vers l'Union européenne mais également vers le continent africain.

Le marché des fusions-acquisitions polonais en 2014 a été dominé par le secteur bancaire et celui de la propriété intellectuelle, et des télécoms, médias & technologies. Parmi les principales opérations réalisées dans le secteur bancaire, citons l'acquisition de BGŻ SA par BNP Paribas pour un montant de 875,6 millions EUR, l'acquisition de Grupa Nordea par PKO BP SA pour un montant de 669,86 millions EUR, ou encore l'acquisition de Link4 par PZU SA pour un montant de 354,07 millions EUR dans le secteur de l'assurance. Dans le secteur de la propriété intellectuelle et des TMT, l'opération la plus importante de l'année aura été l'acquisition par Cyfrowy Polsat SA de Polkomtel pour une somme de 1 471,29 millions EUR. Autres opérations réalisées dans ce secteur : l'acquisition de Cinema City par Cineworld Group pour un montant de 669,86 millions EUR, ou encore l'acquisition par Deutsche Telecom de GTS CE pour une somme de 311 millions EUR.

D'importantes opérations ont également été réalisées dans les secteurs minier, industriel, vente au détail, énergie, immobilier et santé. Le déclin considérable de l'activité dans le secteur de l'énergie est une tendance qui s'est fait remarquer en 2014.

## **PERSPECTIVES POUR 2015**

La situation en Ukraine est un facteur politique majeur influençant la situation économique en Pologne. En effet, les entreprises ayant développé leurs activités en Russie ou en Ukraine ont vu leur commandes se réduire, impactant inévitablement le commerce et l'activité. Cela étant dit, l'affaiblissement des économies des pays voisins soulignent le potentiel et la stabilité polonaises au sein de cette région. En tout état de cause, de la résolution du conflit dépendra la situation économique polonaise en 2015.

Le développement de l'activité en Pologne dépendra également de la situation économique en Europe occidentale. S'il est vrai que la croissance européenne devrait être plus forte que celle observée l'année passée, la popularité des partis radicaux au sein de la population européenne peut engendrer des interrogations quant à l'unité de la zone euro. La bonne santé de l'économie européenne est d'autant plus importante pour la Pologne que cette dernière cherche à compenser les pertes réalisées sur les marchés russe et ukrainien, en réinvestissant à l'Ouest et dans la zone euro.

Le Ministère de l'Economie polonais compte accélérer en 2015 l'attraction d'investissements étrangers en Pologne, vecteur d'emplois et de recettes fiscales. Le Ministère cherche également à ce que les entreprises installées en Pologne réinvestissent, dans une large mesure, leurs bénéfices sur le marché polonais. La Pologne a ainsi mis en place un système efficient de soutien aux investisseurs et aux industries, tant au niveau national que local.

En tout état de cause, cette année sera particulièrement intéressante dans le secteur bancaire où les banques Raiffeisen et Millennium devraient quitter le marché polonais. En outre, sont prévues les ventes de la chaîne de télévision TVN, d'un groupe majeur de cliniques spécialisées en cardiologie - AHP, du transporteur ferroviaire CTL Logistics, du producteur de matériel médical HTL Strefa ou encore de la chaîne de magasins Żabka.



## RUSSIE

## INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

|   | 2014               | Prévisions 2015   |
|---|--------------------|---|
| <b>Croissance du PIB</b>                    | 0,6 %              | -2,9 % (Banque Mondiale)<br>-4,8 % (BERD)<br>-3 % (FMI) |
| <b>PIB par habitant</b>                     | 6 662 EUR          | 6 462 EUR   |
| <b>Investissements directs à l'étranger</b> | 16,8 milliards EUR | N/A   |
| <b>Inflation</b>                            | 11,4 %             | 11 % - 11,5 %   |
| <b>Dépenses de consommation des ménages</b> | N/A                | N/A   |
| <b>Chômage</b>                              | 5,7 %              | 6,4 %   |

## MARCHÉ DES FUSIONS-ACQUISITIONS EN RUSSIE EN 2014

L'année 2014 aura été une année difficile pour l'économie russe. Les sanctions occidentales ainsi que l'embargo commercial russe ont participé à l'affaiblissement d'une économie déjà en proie au ralentissement en raison de la chute des prix du pétrole et de celle de la consommation intérieure. Le flux d'investissements directs à l'étranger (IDE) entrant est en baisse et selon les derniers chiffres de la Banque centrale, les sorties de capitaux sur l'année 2014 ont plus que doublé par rapport à 2013 pour atteindre 151 milliards USD. Par ailleurs, le rouble a perdu 41 % de sa valeur face au dollar et 34 % face à l'euro.

Dans ce contexte économique et géopolitique tendu, le marché des fusions-acquisitions russe a subi une importante baisse tant en termes de volume que de valeur. Les analystes s'accordent à dire que la valeur totale des opérations de fusion-acquisition pour l'année 2014 a diminué d'environ 40 % par rapport à 2013. Cette baisse peut notamment s'expliquer par les difficultés d'accès au financement auxquelles doivent faire face les entreprises. En effet, en Russie le coût du crédit a fortement augmenté en raison des obstacles que rencontrent les banques locales pour se refinancer sur les marchés européens et américains depuis l'adoption des sanctions. Par ailleurs, le maintien par la Banque centrale d'un taux directeur élevé depuis plusieurs mois ne contribue pas à inciter les banques à accorder des crédits<sup>1</sup>. Les banques étrangères se heurtent quant à elles à l'interdiction de traiter avec certains clients russes et se montrent globalement réticentes à financer des projets en Russie.

<sup>1</sup> La Banque centrale avait en effet fixé son taux directeur à 17 % à la mi-décembre 2014 et a décidé de l'abaisser à 15 % le 30 janvier dernier.

### Les secteurs porteurs

Le marché des fusions et acquisitions russe reste dominé par le secteur de l'énergie qui représente environ un tiers de la valeur de l'ensemble des opérations intervenues en 2014. Viennent ensuite les secteurs de l'industrie, de la construction, des télécommunications et des services.

En termes de volume, les secteurs ayant concentré le plus d'opérations sont également les secteurs de l'énergie et de l'industrie. Le secteur des services et de la vente au détail ainsi que celui des télécommunications ont également connu une activité importante. La majorité des opérations effectuées au cours de l'année 2014 l'ont été entre des parties russes. En effet, de nombreux projets impliquant des investisseurs étrangers ont été gelés en raison des tensions politiques. En décembre 2014, BASF et Gazprom ont par exemple annoncé avoir renoncé à l'échange d'actifs qu'ils avaient prévu de réaliser en 2012. Un autre projet qui a été abandonné est celui du rachat par Rosneft de la division de courtage pétrolier de la banque américaine Morgan Stanley, faute d'avoir obtenu l'accord des autorités américaines de régulation.

### Principales opérations de fusion-acquisition

Au rang des opérations les plus importantes réalisées au cours de l'année dans le secteur de l'énergie peuvent notamment être citées l'acquisition par Rosneft de 15,1 % des actions de RN Holding pour une somme estimée à 3 milliards EUR, l'acquisition par Oleg Mkrtschan de 18,5 % des actions de Polyus Gold International pour une somme estimée à 1,2 milliard EUR, l'acquisition par la société russe International Oil and Gas Company d'une participation de 60 % dans la société commune NKK-Aktiv OJSC pour une somme estimée à 1 milliard EUR ainsi que l'acquisition par Gazprom Neft d'une participation de 9,8 % dans la société SeverEnergy pour une somme estimée à 710 millions EUR.

Parmi les principales opérations effectuées en 2014 par des entreprises françaises dans le secteur de l'énergie en Russie figure notamment l'acquisition par Total de 1,28 % des actions de la société Novatek au cours du premier semestre de l'année 2014. Cette acquisition pour un montant de 344 millions EUR permet à Total de porter sa participation dans Novatek à 18,24 % au 30 juin 2014. Le groupe pétrolier français prévoyait initialement de poursuivre sa montée au capital de Novatek, mais a renoncé à ce projet après le crash du vol MH17 de la Malaysia Airlines en Ukraine.

Le secteur des télécommunications a lui notamment été marqué par l'acquisition par le groupe Mail.ru de 48 % des actions du réseau social vKontakte pour une somme de 1,3 milliard EUR ainsi que par la naissance du 4<sup>ème</sup> grand opérateur de téléphonie mobile russe *via* la création d'une société commune entre l'entreprise publique Rostelecom et Tele2 Russia, opérateur contrôlé par la banque russe VTB.

Dans le secteur de la construction, l'une des opérations les plus importantes de l'année aura été l'acquisition par Ruslan Baisarov de 44,1 % des parts de l'entreprise de construction Stroygazconsulting pour une somme estimée à 3,7 milliards EUR. Grâce à cette acquisition, la participation de Ruslan Baisarov dans Stroygazconsulting s'élève maintenant à 74,1 %.

Au rang des acquisitions effectuées par des investisseurs étrangers en Russie au cours de l'année 2014, l'acquisition par le groupe pharmaceutique américain Abbott du fabricant russe de médicaments Veropharm a été remarquée. Autre opération effectuée dans le secteur pharmaceutique, mais cette fois entre des parties russes : l'acquisition par Farmstandart de 20 % des parts de Biocad Holding Ltd, une holding chypriote propriétaire du fabricant russe de médicaments CJSC Biokad. Dans le même temps, le fonds d'investissement de Roman Abramovitch Millhouse Capital a lui racheté 50 % des parts de Biocad Holding Ltd.

## **PERSPECTIVES POUR 2015**

Les investisseurs étrangers en Russie devraient faire face à deux risques majeurs au cours de l'année 2015 : le risque politique et le risque de change. Beaucoup dépendra à cet égard de la résolution du conflit ukrainien et de l'évolution des prix du baril de pétrole. Dans ce contexte d'incertitude, un certain nombre de projets d'acquisitions ont d'ailleurs déjà été gelés ou abandonnés. Toutefois, certains investisseurs pourraient également décider d'adopter une politique d'investissement contra-cyclique dans le but d'acquérir des actifs à des conditions avantageuses et de prendre de l'avance sur leurs concurrents. En effet, la diminution de la valeur des actifs et les gains de compétitivité engendrés notamment par la dévaluation du rouble pourraient offrir d'importantes opportunités d'acquisition aux investisseurs.

Par ailleurs, la Russie prenant conscience de la nécessité de développer une industrie locale, la localisation de moyens de production sur place va devenir une condition d'accès obligatoire à un nombre croissant de marchés. D'importantes acquisitions pourraient donc se réaliser notamment dans les secteurs de l'agriculture, de la pharmacie ou de l'industrie une fois la crise politique résorbée. Finalement, des investissements pourraient également être effectués dans les secteurs de la construction et des transports notamment dans le cadre de la politique gouvernementale de développement des infrastructures et de la préparation de la coupe du monde de football.



## TURQUIE

### INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

|   | 2014   | Prévisions 2015 |
|---|--|-----------------|
| <b>Croissance du PIB</b>                    | 3,1 %  | 3,5 %           |
| <b>PIB par habitant</b>                     | 10 518 USD   | 11 187 USD      |
| <b>Investissements directs à l'étranger</b> | 9,12 milliards USD<br>(pour les neuf premiers mois uniquement) | N/A             |
| <b>Inflation</b>                            | 8,1 %  | 7,2 %           |
| <b>Dépenses de consommation des ménages</b> | 0,8 %  | N/A             |
| <b>Chômage</b>                              | 9,9 %  | 11,5 %          |

### MARCHÉ DES FUSIONS-ACQUISITIONS EN TURQUIE EN 2014

En 2014, la croissance en Europe et en Asie centrale a atteint un taux de 2,4 %. En 2015, alors que la récession en Russie pourrait limiter la croissance au sein de la Communauté des Etats Indépendants, une reprise progressive dans la zone euro pourrait avoir un effet inverse et améliorer la croissance dans les pays d'Europe centrale et orientale et en particulier en Turquie. Contrairement à certains pays économiquement statiques, la Turquie est actuellement le marché émergent connaissant la croissance la plus rapide en Europe. Le PIB a dépassé les prévisions et a connu une croissance de 3,1 % en 2014. La croissance dans la région devrait atteindre 3,8 % en 2016-2017 selon les estimations de la Banque mondiale.

L'année 2014 a été marquée par les élections présidentielles qui ont eu lieu durant le premier trimestre et qui ont ralenti le marché des fusions-acquisitions. Néanmoins, cette légère perte au début de l'année a rapidement été compensée par une accélération de l'activité M&A durant le reste de l'année 2014.

Tant le nombre de transactions que le montant total de ces opérations ont augmenté en 2014 : le volume de l'activité M&A a atteint environ 21 milliards USD (soit une croissance de 20 % par rapport à 2013) pour environ 230 opérations. Les privatisations ont joué un rôle majeur dans le marché M&A turc en 2014, avec 7 des 10 opérations les plus importantes de l'année et environ 40 % de leur valeur totale (8,6 milliards USD à travers 12 opérations). On notera que les privatisations ont principalement attiré des investisseurs locaux.

### **Les secteurs porteurs et les principales opérations de fusion-acquisition**

Le marché M&A turc en 2014 a été dominé par les secteurs de l'énergie, de l'industrie minière, des transports et de l'industrie des biens de consommation. La privatisation de la loterie nationale turque Milli Piyango pour un montant de 2,755 milliards USD fut la principale opération sur le marché. Les secteurs de l'énergie et des infrastructures ont été principalement marqués par d'importantes privatisations.

Au rang des opérations les plus importantes réalisées au cours de l'année dans le secteur de l'énergie peuvent être citées l'acquisition par le groupe turc IC İttaş Enerji des centrales thermiques de Yeniköy et de Kemerköy pour un montant de 2,671 milliards USD, ou encore l'acquisition par la société turque Bereket Enerji de la centrale thermique de Yatağan pour un montant de 1,091 milliard USD. Dans le secteur financier, notons l'acquisition par l'espagnol BBVA d'une participation au capital de Garanti Bankası pour un montant de 2,469 milliards USD. Le secteur des infrastructures a été marqué notamment par la privatisation des ports de Fenerbahçe - Kalamış et de Derince.

La majorité des opérations (en termes de nombre et de volume) effectuées au cours de l'année 2014 ont été réalisées par des investisseurs turcs pour un montant estimé de 13 milliards USD, dont 66 % représentés par les privatisations. Les investisseurs étrangers ont, quant à eux, généré un volume de transactions dont le montant s'élève à 8 milliards USD, principalement dans le secteur privé.

### **PERSPECTIVES POUR 2015**

Certains éléments indiquent que 2015 pourrait être une année complexe pour le marché des fusions-acquisitions en Turquie.

Les transactions pourraient être ralenties durant le troisième trimestre du fait de la tenue d'élections législatives. Néanmoins, les investisseurs devraient rester attentifs aux opportunités en raison du potentiel de croissance à long terme de ce pays.

Il existe un potentiel élevé de transactions dans de multiples secteurs. En particulier, l'énergie et les infrastructures sont deux secteurs d'opportunités, avec un véritable besoin de développement afin de soutenir la croissance du pays. Le secteur de l'immobilier offrira également des opportunités d'investissements en 2015, alors que l'année 2014 a vu les prix des actifs immobiliers augmenter, tout comme la demande venant de l'étranger. Compte tenu de la population jeune et du développement d'une classe moyenne de consommateurs, l'industrie, la communication et les biens de consommation sont des secteurs auxquels il faudra porter attention en 2015.

## UKRAINE

### INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

|   | 2014              | Prévisions 2015   |
|---|-------------------|---|
| <b>Croissance du PIB</b>                    | -8,2 %            | -2,3 %  |
| <b>Investissements directs à l'étranger</b> | 3,8 milliards USD | Compte tenu de la situation économique actuelle, l'IDE restera faible en 2015 |
| <b>Inflation</b>                            | 11,5 %            | 10,6 % - 12,3 %   |
| <b>Chômage</b>                              | 9,8 %             | 10,2 %  |

### MARCHÉ DES FUSIONS-ACQUISITIONS EN UKRAINE EN 2014

#### Les secteurs porteurs et les principales opérations de fusion-acquisition

En dépit de la situation économique et politique défavorable, certains secteurs économiques sont restés attractifs pour les investisseurs, et le marché ukrainien des fusions-acquisitions a connu plusieurs grandes opérations en 2014. Les principaux secteurs en 2014 ont été ceux de la banque et finance, du commerce, de l'agriculture, de l'énergie et de l'industrie,

Le marché des fusions-acquisitions a été dominé par le secteur de la banque et de la finance avec l'acquisition par le groupe russe Alfa Bank de la Banque de Chypre pour un montant de 225 millions EUR. Une autre opération en cours sur le marché ukrainien de l'assurance est l'acquisition par EMF Capital Partners de la société Retail-Insurance. Dans le cadre de cette tendance, il convient également de noter que certaines banques ukrainiennes ont vendu leurs actifs à l'étranger.

L'agriculture reste un secteur attrayant en Ukraine, comme en atteste la prise de participation de 5 % du groupe Cargill dans le capital d'Uklandfarming pour un montant de 146 millions EUR en début d'année 2014. Un certain nombre d'opérations de taille moyenne dans ce secteur démontrent également que des prix faibles et un risque modéré rendent encore rentables les actifs agricoles.

Certaines opérations majeures mondiales ont eu un effet sur le marché ukrainien des fusions-acquisitions car impliquant des actifs ukrainiens. Citons la création d'une joint-venture entre Mitsubishi Heavy Industries et Siemens AG ou encore l'acquisition par State Grid Corporation of China de la société italienne CDP Reti S.p.A pour un montant de 2,1 milliards EUR.

## PERSPECTIVES POUR 2015

Le conflit russo-ukrainien, l'augmentation des dépenses budgétaires pour le soutien des opérations militaires, la dévaluation de la monnaie locale, l'annexion de la Crimée et la suspension de l'activité économique dans les régions de l'Est de l'Ukraine ne créent pas un environnement favorable pour les opérations de fusion-acquisition en 2015.

Ce nonobstant, les négociations en cours avec le FMI laissent entrevoir l'espoir d'une amélioration de la situation financière de l'Ukraine. Par ailleurs, la poursuite de la coopération avec le FMI sera un signe positif pour les institutions et investisseurs étrangers, et pourra conduire à la réalisation de nouvelles opérations en 2015.

Nous pouvons supposer que la tendance actuelle se poursuivra en 2015 et que les secteurs de la banque et de la finance, du commerce de gros et de détail, de l'agriculture, de l'énergie généreront le plus grand nombre d'opérations de fusion-acquisition.

En parallèle, le gouvernement ukrainien prépare actuellement une liste des entreprises publiques qui seront privatisées en 2015, et un certain nombre de grandes usines, de ports et d'autres entreprises pourraient être concernés. Des règles claires et transparentes régissant les appels d'offres relatifs aux privatisations pourraient attirer de nouveaux investisseurs et renforcer le marché des opérations de fusion-acquisition en Ukraine.

Enfin, il existe un certain nombre de sociétés (en particulier à participation russe) qui cherchent encore à céder leur activité et sortir du marché ukrainien. Ces opérations marqueront certainement le marché des fusions-acquisitions en 2015 mais il est très peu probable que ce type d'opérations domine le marché en raison d'un faible intérêt manifesté pour ces sociétés. ■

## HONGRIE

GIDE LOYRETTE NOUEL - D'ORNANO IRODA  
Széchenyi István tér 7-8, "C" Mag, 4<sup>th</sup> Floor - 1051 Budapest  
tél. +36 1 411 74 00 | hungary@gide.com

## POLOGNE

GIDE LOYRETTE NOUEL  
Metropolitan, Pl. Piłsudskiego 1 - 00-078 Varsovie  
tél. +48 22 344 00 00 | poland@gide.com

## RUSSIE

GIDE LOYRETTE NOUEL VOSTOK  
7 oul. Petrovka - 107031 Moscou  
tél. +7 495 258 3100 | russia@gide.com

## TURQUIE

GIDE LOYRETTE NOUEL DANIŞMANLIK HİZMETLERİ AVUKATLIK ORTAKLIĞI  
Levent Mahallesi, Cömert Sokak No: 1C, Yapı Kredi Plaza, C Blok Kat: 3  
34330 Beşiktaş - İstanbul  
tél. +90 212 385 04 00 | turkey@gide.com

## UKRAINE

GIDE LOYRETTE NOUEL  
4, Volodymyrska Street - Kiev 01001  
tél. +38 (044) 206 0980 | ukraine@gide.com

## CONTACTS :

FRANÇOIS D'ORNANO  
ornano@gide.com  
ÁKOS KOVÁCH  
kovach@gide.com  
FRANCK AUDRAN  
audran@gide.com

DARIUSZ TOKARCZUK  
tokarczuk@gide.com  
HUGUES MOREAU  
moreau@gide.com  
PAWEŁ GRZEŚKOWIAK  
grzeskowiak@gide.com

DAVID LASFARGUE  
lasfargue@gide.com

MATTHIEU ROY  
roy@gide.com

BERTRAND BARRIER  
barrier@gide.com  
DR JULIAN RIES  
julian.ries@gide.com  
DR OLEKSIY FELIV  
oleksiy.feliv@gide.com

Vous pouvez consulter cette lettre d'informations sur notre site Internet, rubrique Actualités & Publications : [gide.com](http://gide.com)

Cette lettre d'informations est une publication électronique périodique éditée par le cabinet Gide Loyrette Nouel (le "Cabinet") diffusée gratuitement auprès d'un nombre limité de personnes ayant une relation directe ou indirecte avec le Cabinet. Cette lettre d'informations est réservée à l'usage privé de son destinataire et n'a qu'une vocation d'information générale non exhaustive. Elle ne saurait constituer ou être interprétée comme un acte de conseil juridique. Le destinataire est seul responsable de l'usage qu'il fait des informations fournies dans la lettre d'Informations et le Cabinet ne pourra être tenu responsable envers le destinataire de quelconques dommages directs ou indirects découlant de l'utilisation de ces informations. Conformément à la loi "informatique et libertés" n° 78-17 modifiée, vous pouvez demander à accéder, faire rectifier ou supprimer les informations vous concernant traitées par notre service Communication ([privacy@gide.com](mailto:privacy@gide.com)).