



Les salaires *high cost* du private equity en Asie

La performance spectaculaire du private equity Asie en 2010, laisse loin derrière elle l'ombre de la crise. Tous les records sont battus : capitaux levés, montants investis, sorties, et TRIs.

Il n'est donc pas surprenant de constater une forte pression sur la rémunération des équipes d'investissement, devant le déséquilibre entre l'offre de talents disponibles et les liquidités en quête de déploiement. Pour retenir le personnel dans un marché de mobilité élevée, les employeurs doivent s'aligner sur des grilles de salaires impressionnantes. A Singapour, plaque tournante de gestion de fonds pan-Asie, un sénior d'investissement peut gagner jusqu'à l'équivalent de €200 000 par an. Un *senior vice president* de 35-40 ans chez GIC (*investisseur institutionnel singapourien*) gagnerait un salaire annuel de €170 000, pas choquant en soi. Mais les bonus de performance sont de.... 18 mois. GIC est traditionnellement le vivier le plus prisé pour les nombreux fonds qui cherchent de nouveaux collaborateurs. Elle est en quelque sorte un *price-setter* de par son statut quasi-étatique. Dans le segment des fonds de fonds qui doivent de plus en plus justifier leur valeur ajoutée, vu la ressemblance de leurs portefeuilles, ceux de taille modeste (€100-150M) auraient du mal à accéder au capital humain.

En Chine, pays *low-cost* par excellence, un salaire de US\$1M pour un directeur d'investissement dans un méga fonds capdev n'est pas une aberration : une façon de se garantir contre la fuite de talents, en les rendant littéralement hors de prix. Car la connaissance du marché, de la langue et des pratiques d'affaires locales ne sont pas substituables.

Tous portés par un marché en plein boom? Certes. L'Asie a connu, et connaîtra, des *down cycles*. Entre temps les employeurs exigent bien leur dû : des charges de travail supérieures à la norme en France, des conference calls en pleine nuit, voire des tâches commandées un dimanche après-midi. C'est la joie de travailler. ■

Alexia
W. Tye

Le private equity en Asie a distribué US\$21,6Mds aux investisseurs en 2010

Les TRIs *top quartile* dans la fourchette 51% à 512%

L'année 2010 fut une année record pour le private equity en Asie. Selon tous les indicateurs, la croissance par rapport à 2009 a été impressionnante.

Ces résultats sont boostés essentiellement par la Chine sur tous les paramètres. Elle est en peloton de tête pour les sorties: 221 sorties via IPO, et 91 opérations de fusions-acquisitions. C'est également en Chine qu'on a la situation insolite de plus de fonds capital-risque levés que de fonds capdev/buyouts: 158 fonds VC versus 82 fonds non-VC. [NB toutefois il peut y avoir des différences de définition du VC, par rapport aux USA ou l'Europe]

Bilan 2010 du private equity en Asie

	2010	Croissance vs 2009
Investissements	US\$30,3 Mds	+51%
Distributions	US\$21,6Mds	+35%
Fonds levés	US\$33,6Mds	+33%
<i>dont :</i>		
Chine	US\$20,1Mds	+104%
hors Chine	US\$13,4Mds	-13%

Données APER

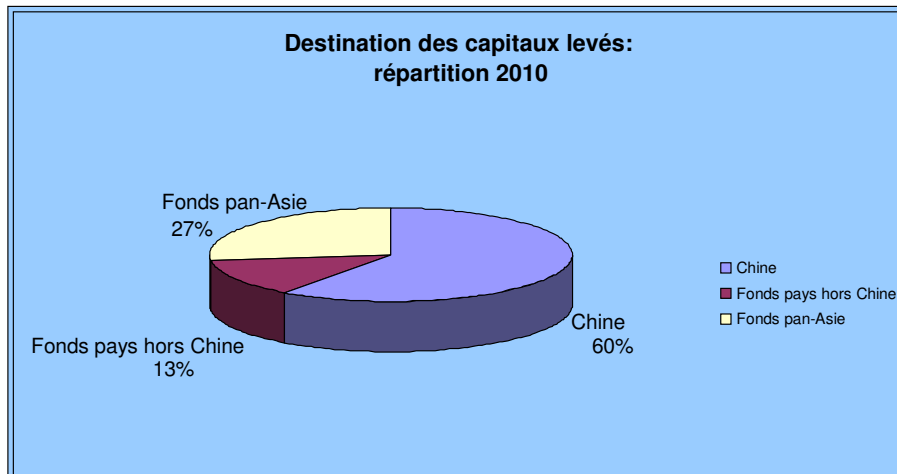
NB : Les statistiques diffèrent sur les montants levés, investis et distribués, entre les chiffres venant des pays individuels et ceux publiés par des organismes pan-Asiatiques - non sans rappeler la situation entre l'AFIC et l'EVCA. Les disparités sont importantes surtout pour la Chine et l'Inde.

Le montant des fonds levés pour la Chine, selon les sources chinoises, s'élève à **US\$38,8Mds**, vs US\$20,1Mds ci-dessus.

Il est important de noter que plus des 3/4 des capitaux levés pour la Chine provenaient de sources domestiques libellées en Yuan. Le segment des fonds en Yuan est un marché où la moyenne des multiples de sortie par IPO domestique se trouve au-dessus de **10x**.

C'est aussi un univers ayant des réglementations (et souvent des standards de gouvernance) distinctes, fermé aux investisseurs étrangers, jusqu'à l'introduction récente de nouvelles réglementations dites **QFLP**. *(Le modèle QFLP, encore au stade expérimental, permet la conversion des devises étrangères en Yuans, qui seront ensuite investies dans des structures juridiques onshore.)*

Capitaux levés : la part du dragon....et la chute du soleil levant



Données APER

Quoi qu'il en soit, les grandes tendances sont évidentes : le grand bond en avant de la Chine a poussé ses fonds pays (dédié à la Chine) vers une position de dominance dans le private equity en Asie. Jusqu'il y a quelques

années, les fonds pan-asiatiques ont dominé, et si l'on remonte plus loin, il y a 2 décennies, les fonds japonais représentaient 1/3 du gâteau. Or le capital-investissement au Japon subit une dégringolade brutale depuis quelques années.

Parmi les 12 fonds de taille supérieure à US\$1Md levés en 2010, 7 sont dédiés à la Chine (ou Grande Chine : Chine, Taiwan, Hong Kong). L'effort déterminé de l'Etat chinois pour organiser et réglementer le private equity, allant jusqu'à mener des consultations publiques et l'incitation dans le cadre des plans quinquennaux à investir dans des secteurs privilégiés ont permis la création d'un vaste écosystème. Les acteurs provinciaux et municipaux comme les entreprises privées et publiques chinoises, nantis de liquidités, créent un nombre record de fonds. Les villes principales accordent des incitations aux GPs internationaux pour les encourager à y établir de nouveaux fonds en Yuans. Même les anciens récipiendaires de capital-investissement, devenus ensuite des géants de l'internet (tels **Alibaba**, **Sina**, **Tencent** et autres), lancent des fonds sectoriels.

PRIVATE EQUITY ASIE : Principales destinations d'investissement



1. Chine
2. Australie
3. Inde
4. Japon
5. Corée du Sud
6. Indonésie
7. Singapour

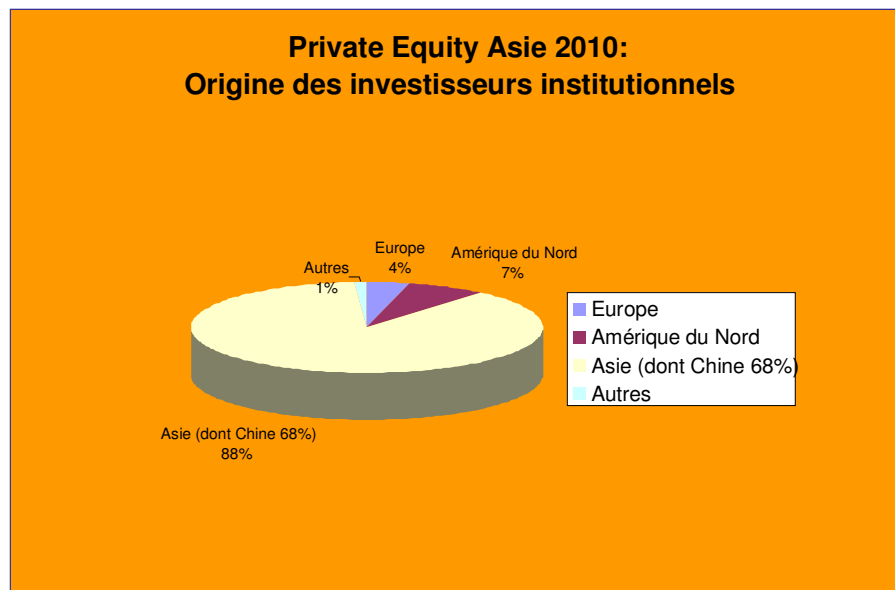
(par ordre décroissant de montants investis en 2010)

Un record de distributions

Un total de US\$21,6Mds a été rendu aux investisseurs. Il faut noter que les conditions de désinvestissement ont été moins bonnes qu'en 2009 : les TRI's top quartile ont baissé, se situant dans la fourchette de **51%-512%**, contre 58%-914% en 2009. Les périodes de détention des investissements se sont rallongées aussi : de 47 mois à 51 mois en moyenne.

L'origine des capitaux

Enfin, quant aux sources de capital, un total de 368 investisseurs (LPs) ont investi dans 210 fonds en Asie. Les LPs européens ont souscrit 4% de ces allocations.



Données APER

Conclusion

Que retenir de tout cela ? Trois points :

Comme les dispersions dans les performances sont très importantes, la clé de la réussite, au-delà d'éviter de parier sur les mauvaises cibles, est surtout de gagner l'accès aux meilleurs fonds. Les fonds *top quartile* plafonnent les souscriptions pour protéger leur marge de manoeuvre dans un marché de capacité limitée. Le relationnel devient un facteur clé pour accéder à ces fonds.

Diversification. La Chine n'est pas la seule zone intéressante.

Impensable d'investir dans une devise non-convertible ? Pour l'instant, les LPs étrangers ne sont pas encore obligés d'investir en Yuan. Le jour viendra peut-être, où les opportunités deviendront si limitées, et les contraintes réglementaires trop importantes, pour les investisseurs en devises fortes (US\$). C'est une question à surveiller de près.

Le fracas Sequoia : quel avenir pour le private equity indien ?

Le départ des 4 associés fondateurs de **Sequoia India** a bouleversé le secteur et réanimé le débat sur les perspectives du private equity en Inde. Dans un climat de chaises musicales et de spin-offs des équipes, cet événement pourrait presque ne pas surprendre. Il existe aujourd'hui pas moins de 12 équipes scindées de fonds existants, qui cherchent à lever des *first-time funds* de taille allant jusqu'à US\$250-500M. Sauf que le quatuor part pour ressusciter leur ancienne firme **WestBridge**, absorbée dans la firme de la Silicon Valley en 2006. Qui plus est l'équipe retournera à l'investissement dans.... les actions cotées.

Sequoia India était le fonds VC le plus actif en Inde en 2010, avec 7 investissements notamment dans les sciences de la vie, la technologie et les services internet. Il maintient un rythme prolifique d'investissement, avec plus de 50 investissements exécutés les 10 dernières années. Fin 2010, Sequoia India a réussi la plus importante sortie en Inde de l'année, en vendant sa

participation dans **Paras Pharmaceuticals** au Britannique **Reckitt Benckiser**, générant un multiple de 3,5 à 4x.

Signe d'une vague entrepreneuriale et d'un désir d'être indépendant des grands noms étrangers ? La Chine a déjà vécu une période mouvementée similaire. Peut-être plus inquiétant encore, est-ce symptomatique d'une saturation du marché ? La saturation, ou plutôt l'immaturité, du segment capital-risque ne constitue pas une nouveauté, car même les grandes firmes de la Silicon Valley comme Sequoia se contentent de faire aussi du capdev. C'est plutôt la question de la saturation du marché de capital-investissement tout court.

Avec les tailles des fonds avoisinant en moyenne US\$350M, et des tickets d'investissement de US\$25M, il n'y a pas suffisamment d'opportunités d'investissement de qualité pour tous les acteurs en Inde. **Chriscapital**, fréquemment cité comme étant le 1^{er} fonds indien, s'apparente davantage à un *hedge fund* qu'à un fonds de private equity. Ses gérants profitent habilement de l'importante volatilité des marchés cotés pour entrer dans des entreprises sûres à une décote (des affaires existent à 8 -10 PER) et les revendent au moment opportun. De ce fait le marché du non-coté affiche parfois des valorisations supérieures au coté. Un exemple de cette stratégie est la revente des actions cotées du géant SSII **Infosys** par Chriscapital, marquant la 3^e plus grande sortie en 2010.

Par rapport à la Chine, les opportunités semblent plus réduites et les valorisations plus élevées pour des taux de croissance et des rendements inférieurs. Le tableau de comparaison parle de lui-même :

BILAN 2010 - INDE vs CHINE

		INDE	CHINE
Investissements	Nombre	325	1180
	Montant	US\$7,9Mds	US\$15,7Mds*
Sorties (nombre)		164	555

*NB Les montants n'ont pas été dévoilés pour 150 de ces opérations, le chiffre est donc sous-estimé.
Données sources VC Circle et PEdaily

Quelle conclusion en tirer – faut-il maintenir une allocation sur l'Inde ?

Au-delà des statistiques, forcément réductrices - un bon fonds indien battra un fonds moyen chinois - quelle serait la stratégie d'allocation vis-à-vis de l'Inde ? La Chine constitue environ 50-60% des allocations d'un portefeuille de fonds typique. Clairement, pour la diversification, il faudrait une exposition non seulement à l'Inde, mais aussi à la Corée, l'Asie du Sud-est (y compris l'Indonésie et le Vietnam) etc. Et existe-il un meilleur modèle d'investissement en Inde autre que la poursuite du private equity classique ?*

Une autre vision, partagée par des LPs expérimentés (**LGT** et autres), est pleine d'espoir pour le private equity indien : l'écosystème du private equity en Inde se situe aujourd'hui là où en était la Chine il y a 10 ans. Un simple exemple dans le secteur de l'internet : le taux de pénétration en Chine est autour de 35% (450 millions d'internautes), alors qu'en Inde le chiffre est 7%. Alors qu'on discute des prospects du commerce en ligne en Inde face à une faible infrastructure de réseaux haut-débit, en Chine tous les modèles basiques de l'internet (moteurs de recherche, portails, réseaux sociaux, e-commerce B2B et B2C, jeux, partage de vidéos, achats groupés à la **Groupon**, etc) sont bien établis et/ou ont réussi des introductions en bourse. On y parle maintenant plutôt des business models de *mobile advertising* et de *mobile phone video*.

Les 5 à 10 ans de retard de l'Inde par rapport à la Chine dans ce simple exemple du secteur internet indique que c'est justement quand le stade de développement est plus précoce que les opportunités abondent. En particulier les acteurs sont encouragés par le *success story* du e-voyagiste **MakeMyTrip**, qui rappelle les sorties en bourse impressionnantes de ses prédécesseurs en Chine. Sans oublier les grands succès des premières années du private equity en Inde, où les deals TMT/software avaient généré des multiples jusqu'à 6x à 8x. Le point d'inflexion est donc peut-être arrivé pour l'Inde.

*Voir la discussion « **KKR contraint d'adapter son modèle de buyout en Inde** » dans *EVeille - La Lettre du Private Equity en Asie de 2/2011*.

AddVenture Advisers mène une évaluation multi-client « *Mapping of Indian Funds* »

Sorties pour le private equity européen en Asie

BC Partners lance un IPO à Singapour ; Permira cède aux Chinois

En quête d'un *liquidity event* à Singapour

Le fonds britannique **BC Partners** prévoit de sortir de **Fitness First**, la 1ère chaîne de clubs de gym au monde, via un IPO de SGD700M (€403M) à Singapour au T3 2011.

Le 8^e fonds buyout de BC Partners a acquis la société de son fonds rival **Cinven** en 2005, à une valorisation de €1.02Mds (financé par 30% de fonds propres). Cinven avait acquis Fitness First deux ans avant, pour un montant de €491,9M, via un retrait de la cote du **AIM**. Fitness First a une forte présence en Asie-Pacifique, suite à la stratégie d'expansion pilotée par Cinven. La valeur de ses opérations européennes a par contre subi une récente dépréciation dans un marché ralenti.

Les LPs du 8^e fonds de BC Partners ont donné leur accord pour prolonger sa durée de vie de novembre 2010 à juin 2011, alors que la firme va bientôt boucler le 1^{er} closing de son 9^e fonds à près de €3Mds.

(Taux de change €/£ historiques, €/SGD actuel)

Permira forcé de sortir de Borsodchem par des Chinois

Après une bataille acharnée ayant commencé en 2009, **Permira** perd le contrôle de sa société de portefeuille hongroise **Borsodchem**, au bénéfice du Chinois **Wanhua Industrial Group**. Le fonds buyout essuie une perte de 80% sur son investissement initial, la première perte de son fonds de €11Mds bouclé en 2006.

Acquise en 2006 dans un buyout de €1,63Mds (avec €400M d'apport en fonds propres de Permira), la société de chimie rencontre des difficultés financières. Dans une restructuration de dette massive, le conglomérat Wanhua (lié au gouvernement municipal de Shandong) réussit à s'introduire autour de la table, en acquérant de la dette mezzanine de Borsodchem (détenue par European Capital et Alcentra) à une décote de 75%.

Permira a lutté pour une 'restructuration consensuelle', souhaitant disposer d'encore 4 ans pour retourner la société, avant de la céder.

Les négociations échouent et Wanhua, par le biais d'un *debt-to-equity swap*, une *call option* et une nouvelle injection de €140M, vient de réussir à prendre 100% des parts détenues par les fonds Permira et leur co-investisseur **Vienna Capital Partners**.

L'acquisition de Borsodchem crée le 3^e groupe mondial d'isocyanate (de la famille des polyuréthanes). Borsodchem deviendra l'antenne européenne de Wanhua, qui lui apportera son expertise industrielle et du financement (épaulé par un syndicat de banques avec **Bank of China** comme chef de file). De nouvelles usines sont en cours de construction en Europe, ouvrant en outre la perspective de nouveaux emplois.

Zoom : Le plus important méga fonds en Asie depuis la crise

BPEA lève US\$ 2,46Mds pour son 5e fonds

Le 5^e fonds de BPEA vient de clôturer à US\$2,46 Mds, 5 mois après le lancement du fundraising.

Le succès de cette levée de fonds a été tel que plus de US\$1 Mds de souscriptions ont du être refusés. BPEA double ainsi ses encours sous gestion. Le montant du 5^e fonds représente une augmentation de 60% sur le dernier fonds levé en 2008.

BPEA V continuera à déployer la même stratégie d'investissement minoritaire dans des midcaps (valeur d'entreprise entre US\$100M et US\$500M), à l'échelle pan-asiatique (Grande Chine, Inde, Corée, Japon, Singapour, Sud-est Asie). Les secteurs visés sont l'énergie alternative, les médias, les services financiers, les produits de consommation et l'industrie généraliste.

Depuis ses débuts en 1997, BPEA a investi dans près de 50 sociétés, dont les dix premières affichaient des taux de croissance de plus de 50% p.a. avant la crise (28% p.a. en 2010), confirmant le modèle de 'growth investing' asiatique où les rendements sont générés sans effet de levier.

Nul besoin de souligner qu'avec une telle ruée de LPs, BPEA est un des fonds les plus performants en Asie. Malgré une période difficile lors de l'éclatement de la bulle IT en 2000, BPEA a généré sur les 13 ans de son histoire, un multiple de 3,3x et un TRI de plus de 30% p.a..

BPEA maintient fermement certaines doctrines de sortie : avoir la discipline de vendre tôt et par phases, et si nécessaire de se contenter de récupérer son capital s'il s'avère qu'il y ait eu une erreur de stratégie dans un investissement. Les cycles doivent être surveillés : l'augmentation du price/earnings (*multiple expansion*) n'est pas infinie. Pour BPEA, les sorties doivent dorénavant reposer davantage sur les cessions industrielles, plutôt que majoritairement sur les IPOs. Le fonds emploie également des stratégies *cross-border* - un exemple étant le retrait de la cote d'une société britannique qui gère des écoles internationales à travers le monde y compris en Chine.

Les LPs américains constituent près de la moitié des engagements dans BPEA V. Les investisseurs asiatiques ont souscrit 28%, et les LPs européens/moyen orientaux 25%. A chaque nouvelle levée, BPEA acquiert 30-40 nouveaux LPs. BPEA fait partie d'une coterie d'une dizaine de méga fonds en Asie. (KKR vient de clôturer son **China Growth Fund** à US\$1Md.) Le challenge de ces fonds qui grossissent très vite est de conserver leur compétitivité et habileté, et de gérer leur taille par rapport à la capacité du marché.

Quintiles Capital démarre des investissements stratégiques en Asie

Le groupe biopharmaceutique renforce sa base régionale de Singapour

Quintiles Capital, la branche *corporate venture* du groupe biopharmaceutique Quintiles, va se servir de la plateforme de Singapour pour investir dans des joint ventures et alliances stratégiques en Asie. Cette équipe d'investissement est composée de 5 personnes (dont une personne en Chine et trois au Japon). Quintiles Capital aux Etats-Unis a investi plus de US\$2,4Mds à travers le monde depuis 2000.

Quintiles a un historique à Singapour remontant à 1995, quand il a débuté comme une *contract research organisation* (CRO) fournissant des services d'essais cliniques pour les grands groupes pharmaceutiques. Depuis,

Quintiles a remonté la chaîne de valeur. Son 'strategic drug development unit' de Singapour propose la gestion d'essais à l'échelle asiatique, l'élaboration de stratégies réglementaire et commerciale pour la distribution de médicaments, voire même le soutien aux entreprises asiatiques souhaitant globaliser leurs innovations.

Quintiles dispose d'une unité de recherche Phase 1 à Hyderabad en Inde et ouvrira une unité similaire en Chine. L'objectif est de vendre des services en accompagnement d'un investissement dans des molécules en phase early stage.

Singapour est une base importante de l'industrie biomédicale en Asie. Il abrite des sièges régionaux et/ou centres de recherche de plus de 30 groupes biomédicaux mondiaux, tels **Abbott, AstraZeneca, Bayer, Boehringer-Ingelheim, Bristol-Myers Squibb, Genzyme, GlaxoSmithKline, Merck, Roche et Sanofi-Aventis**. Le gouvernement pilote activement le secteur : la cité-état compte plus de 12 entités de recherche se spécialisant dans les essais cliniques, la génomique, l'imagerie biologique, l'immunologie, l'épigénétique etc, à partir des locaux *state of the art* dans le **Biopolis**.

RAPPEL à nos lecteurs non-clients :

Merci de compléter et retourner le bulletin d'abonnement de **EVeille La Lettre du Private Equity en Asie** pour 2011.

NB Les essais à titre gracieux se termineront le 14 juillet 2011



Renseignements :

Cambodge : 1ere sortie dans l'histoire du private equity - L'opérateur mobile CamGSM

Le fonds **Leopard Capital** a réussi son investissement dans CamGSM, 1^{er} opérateur de télécom mobile au Cambodge. L'investissement était en réalité un crédit d'acquisition en faveur d'un conglomérat cambodgien **Royal Group**. Ce dernier a contracté un emprunt de US\$421M en 2009 pour la reprise de la participation majoritaire de **Millicom** dans CamGSM. Le remboursement

anticipé de ce crédit, via un refinancement par la **Bank of China**, a assuré le retour du montant de US\$5M injecté par le fonds d'investissement, en plus des intérêts, diverses distributions et l'earn-out (TRI confidentiel).

Le Cambodge, véritable marché dit 'frontier' en Asie, est peu couru par les fonds de private equity, même si les acteurs industriels (notamment sud-est asiatiques) y sont actifs. Les méthodes d'investissement doivent inclure une variété d'instruments financiers, outre les fonds propres, selon Leopard Capital. Le fonds, établi en 2008, prend des tickets autour de US\$3M dans des secteurs tels l'infrastructure, l'agroalimentaire, les services financiers, le tourisme, l'immobilier etc. Il adapte les modèles déjà éprouvés dans les pays sud-est asiatiques lors du même stade de développement économique, et co-investit avec des groupes cambodgiens et internationaux.

Pour la petite poignée de fonds opérant au Cambodge, les deals ne manquent pas. Avec un cadre réglementaire et juridique embryonnaire, c'est un lieu difficile nécessitant une approche très *hands-on*. C'est justement le stade embryonnaire de son économie qui offre les opportunités, disent les enthousiastes. Même les sceptiques reconnaissent que le Cambodge représente déjà une extension importante de l'activité de nombreux groupes de l'Asie du Sud-est. Une sous-allocation au Cambodge se trouve déjà dans les portefeuilles Asie et/ou Indochine.

Axa PE Asia prend une participation dans Sage, Hong Kong Sa stratégie mixte a boosté son activité de fonds de fonds

AXA Direct Asia II vient de souscrire des obligations convertibles d'un montant de US\$12,5M dans le groupe **Sage International**, coté à Hong Kong. Sage fournit des services de pompes funèbres en Chine. Axa PE, l'un des principaux acteurs dans les fonds de fonds Asie, avec une base principale à Singapour, va bientôt ouvrir un bureau à Beijing. Il opère une stratégie mixte pour booster ses rendements. Outre l'activité de fonds de fonds primaire, l'équipe fait des secondaires, des co-investissements et des directs. Le choix de cette démarche, partagée également par d'autres acteurs importants tels **Partners Group**, a clairement démarqué les performances dans l'univers des fonds de fonds pan-Asie.

Retrouvez notre étude de cas

« The governance turnaround of a Chinese healthcare portfolio company »

Suite à un cas de corruption impliquant les autorités réglementaires, l'engagement actif des LPs et GP permet à la société de corriger ses défaillances en matière de gouvernance et de contrôle interne. La société réalise finalement un IPO reporté à cause de cet incident.

Ouvrage : « Responsible Investment »

Auteur du cas: Alexia W. Tye

Rédacteur en chef : T Rotherham de Hermes Equity Ownership Services

<http://www.peimedia.com/responsible>



Le fonds souverain chinois CIC investit US\$100M dans le russe VTB

CIC a pris une participation de US\$100M dans la privatisation partielle de la 2^e banque russe **VTB**, aux côtés des fonds *endowment* de l'Université de **Harvard**, **TPG Capital** et l'assureur **Generali**.

Publié mensuellement par :



Cabinet de conseil en investissement dans le private equity en Asie, agissant pour le compte d'investisseurs européens.

Nos domaines d'expertise dans le private equity Asie :

- Elaboration et mise en œuvre des stratégies d'investissement
- Mapping des fonds top quartile (par stade, géographie, thématique etc)
- Construction de portefeuille et allocation d'actifs
- Evaluation, screening et due diligences
- Gestion conseillée
- Rapports et études
- Montage de nouveaux fonds et activités de gestion en Asie
- Soutien aux sociétés de portefeuille (M&A, développement commercial)

Paris | Singapour | Shanghai

● 8 Villa du Mont Tonnerre, 75015 Paris, France Tel.+33 1 45 67 38 06 +33 6 13 54 36 28 ● HSBC Tower, Office 06-22, 100 Lujiazui Ring Road, Shanghai 200120, China Tel. +86 21 6877 7700 +86 1376 1375 298 ● 1 Greenview Crescent, Singapore 289311 Tel. +65 9127 9960

Contacteur : Alexia W.Tye, Partner

Web: www.addventure-advisers.com ▪ <http://fr.linkedin.com/in/alexiatyeaddventure>

Email: addventure@wanadoo.fr

*En téléchargeant **EVeille** - La Lettre du Private Equity en Asie sous forme PDF, vous vous engagez à respecter la législation sur les droits d'auteur. L'impression sur papier, la transmission par voie électronique ou la copie du fichier est strictement réservée à votre usage personnel ou celui de votre société. Les conditions d'abonnement interdisent toute transmission de l'ouvrage en dehors de votre société sans la permission de AddVenture.*



CERTAINES DE NOS RECENTES INTERVENTIONS

- Construction d'un portefeuille de fonds *midmarket* chinois pour un investisseur français
- Montage d'un fonds direct Chine pour un sponsor et asset manager européen
- Etude sur les termes et conditions des fonds venture et capital-développement
- Mapping d'un univers de nouveaux gérants
- Feuille de route d'un partenariat entre une institution financière européenne et un LP asiatique

NOS NOUVEAUX PROJETS POUR DEBUT 2011

- Mapping des fonds Asie *top quartile* selon des critères ESG ;
- Mapping des fonds Indonésie et Indochine - stratégies de diversification autour d'un cœur Chine-Inde

BULLETIN D'ABONNEMENT

OUI, je m'abonne pour 1 an à *EVeille* La Lettre du Private Equity en Asie (12 numéros + les suppléments ponctuels + invitations aux ateliers thématiques)

Nom : _____ Prénom : _____

Société : _____

Fonction : _____

Adresse : _____

Code Postal : _____ Ville _____

No de tél : _____ (fixe) _____ (portable)

et de recevoir ***EVeille* La Lettre du Private Equity en Asie** en version pdf

à/aux adresse(s) email suivante(s) :

Je joins le règlement de €836 HT par an (TVA €163):

par chèque par virement

à l'ordre de AddVenture/Wai-Chun Tye, ING Direct N.V., 40 Ave des Terroirs de France, 75616 Paris Cedex 12 Code Banque 14559, Code Guichet 00100, No de compte 40000138160, Clé 22

Signature : _____ Date _____

Formulaire à retourner par email ou courrier à :

Alexia Tye, Partner

8 Villa du Mont Tonnerre, 75015 Paris, France Tel.+33 1 45 67 38 06 +33 6 13 54 36 28

addventure@wanadoo.fr