



## Editorial



### En attendant que les Chinois s'écroulent de leurs faiblesses, ne ratons pas le train.

On accuse souvent les Chinois d'ériger des règles protectionnistes dans leur marché domestique, ou d'avoir recours à des pratiques commerciales déloyales en Afrique. Mais, peut-on reprocher aux Chinois d'exploiter les règles du jeu en leur faveur, ici même en Europe ?

Dans la cité médiévale de Prato en Toscane, ville reine du textile, la plus grande communauté de Chinois en Europe a transformé une industrie sinistrée. Ils importent des matériaux de Chine et exportent les produits confectionnés sous l'étiquette « Made in Italy ». Petit à petit l'activité fleurit, mais échappe aux autorités fiscales et aux services de l'immigration. On dit que les Chinois de Prato envoient US\$1,5M par jour vers leur pays. Les Italiens sont irrités d'être battus à leur propre jeu : la maîtrise des arcanes de la bureaucratie et la fraude fiscale. Les Chinois disent avoir ressuscité une activité moribonde et créé des emplois.

Ne ratons pas le train de la croissance chinoise. Comment en tirer partie de cette volonté immuable d'avancer ?

Comment collaborer avec l'Asie ? Et si on pouvait gagner grâce, plutôt que contre, les Chinois ?

Sur le tombeau du sinologue jésuite Matteo Ricci situé à Beijing figure l'inscription suivante :

« *Le temps passe. Il est futile de se cramponner au passé... nous ne devons pas trop nous préoccuper de l'inutile.* » ■



Alexia  
W. Tye

## Bilan Inde : Niveau record de sorties

### L'écosystème des grands et petits fonds

#### Les sorties pendant les 9 premiers mois de 2010 confirment la reprise – quelles sont les poches concernées ?

Les statistiques pour les 9 premiers mois de 2010 confirment la reprise solide du private equity en Inde : US\$3,5Mds de sorties frôlent presque le niveau record de US\$3,6 Mds de l'année 2008. Le marché a vu une hausse de 240% en montant, et de 36% en nombre, des investissements au premier semestre 2010 par rapport à la période équivalente en 2009. Les principaux secteurs qui en ont bénéficié sont le **IT** (en nombre) et l'**infrastructure énergétique** (en valeur).

Certaines pratiques se sont corrigées, notamment le rythme des investissements de type PIPE (*private investment in public equity*) qui a fortement diminué suite aux mauvaises performances en 2008/2009 et à l'inquiétude des LPs qui questionnent la valeur ajoutée des équipes dans ce segment. Avec le déclin des buyouts et des PIPEs, le capital-développement (*growth et late stage*) représente environ 60% du montant total investi pendant cette période.

Dans ce marché généralement considéré comme le 2<sup>e</sup> en attractivité après la Chine, les capitaux engagés non encore appelés, sont estimés par les sources indiennes à **US\$28 Mds**. Cela ne plaide pas pour de nouveaux fonds, qui continuent cependant à se créer par *spinoff* ou *ex nihilo*. La tendance croissante des sorties secondaires entre fonds peut être un signe de pénurie de dealflow de qualité, mais elle est avant tout liée à la structure du métier en Inde (voir ci-dessous).

Une tendance importante est la hausse - de plus de 7 fois - du montant de capitaux retourné aux investisseurs, notamment des millésimes 2005/2006. Les millésimes 2007 et S1 2008 restent inquiétants.

D'importants changements réglementaires vont sans doute contribuer à accélérer le rythme de clôture des transactions. La libéralisation du secteur énergétique, en matière de transmission d'électricité, va créer des opportunités pour les entreprises privées, soutenues par les grands fonds d'infrastructure en Inde (**IDFC, 3i, SBI Macquarie, Standard Chartered IL&FS** etc).

L'infrastructure énergétique, de source conventionnelle et alternative, absorbe habituellement de gros montants de capitaux: le deal le plus important cette année dans le private equity indien est l'investissement de US\$425M dans une société de génération thermique et hydro-électrique détenant des projets en phase *brownfield* et *greenfield*.

L'autre règlement, le Direct Taxes Codes Bill, simplifie les conditions de rachat d'entreprises cotées par les acteurs du private equity en Inde.

### Indicateurs d'une reprise du private equity en Inde

	S1 2010	S1 2009
Capital rendu aux investisseurs*	US\$756M	US\$108M
Sorties secondaires	5	1
Sorties via IPO	10	1

\*5 premiers mois 2010 (source APER, VC Edge)

### Les sorties restent moins nombreuses qu'en Chine

Ayant l'avantage d'un marché boursier local très dynamique, le capital-investissement chinois peut se vanter d'un rythme de sorties de 8 fois celui de l'Inde au cours de cette même période (S1 2010). Ainsi, **82** sociétés chinoises soutenues par le private equity ont été introduites en bourse. Un montant total de US\$13,75 Mds a été levé par ces IPOs, majoritairement sur les bourses locales (Shanghai et Shenzhen).

### Les grands fonds, souvent de marque étrangère, assurent les sorties pour les petits fonds locaux

Les petits fonds domestiques ou les fonds étrangers établis de longue date en Inde ont souvent le premier choix des deals. En Inde, les transactions midcap, voire smallcap, dominant, car l'entreprise typique est une entreprise familiale. Les deals de taille inférieure à US\$ 50M représentent 85% des deals de private equity en Inde cette année. A l'autre extrême il y a bien entendu le secteur clé de l'infrastructure où les transactions sont de taille importante.

Ces petites transactions ayant du mal à atteindre une échelle significative, les petits fonds trouvent leur voie de sortie en les cédant en secondaire aux grands fonds, qui n'ont pas facilement accès en direct aux entreprises cibles. Cette 'chaîne alimentaire' typique de l'Inde a tendance à bénéficier en premier les petits fonds, qui captent la bonne partie de la valeur.

Des exemples récents sont la reprise par **Bain Capital** et **TPG Growth** de la participation du fonds domestique Everstone dans une entreprise de distribution, et le rachat par la firme **TA Associates** de Boston d'une société de cliniques diagnostiques (sciences de la vie) à un multiple de **5 à 6 fois la mise** du détenteur initial.

### Création de l'indice China ESG 40 Equity Index

Prochaine étape : le non coté

Certains investisseurs institutionnels se demandent si l'investissement en Chine est compatible avec des pratiques ESG (environnement, social, gouvernance). Chinese Securities Index Company, le fournisseur d'indices des bourses chinoises, a lancé avec ECPI, une société européenne de recherche en ESG, un nouvel indice « **China ESG 40 Equity Index** ». Cet indice sélectionne 40 entreprises domestiques en Chine selon une approche de screening *best-in-class*.

Bientôt cela pourrait être le tour du private equity. Des travaux sur la mise en place de principes ESG et ISR s'appliquant au capital-investissement en Asie et dans les marchés émergents\* devraient démarrer au sein de l'**UNPRI** (UN Principles for Responsible Investment) début 2011. **Robeco**, un des leaders mondiaux en matière d'investissement socialement responsable, a reçu le feu vert cette année pour lancer un fonds private equity de Yuan 4 Mds (€440M) axé sur le développement durable en joint venture avec la municipalité de Tianjin.

\*AddVenture, membre-signataire de l'UNPRI, fait partie de ce groupe de travail.

## Quelle corrélation entre taux de croissance et rendement ?

### Le cas de l'Inde sur l'horizon 3 - 7 ans

Des études\* dans le monde occidental ont démontré que le rendement des actions a tendance à sous-performer le taux de croissance du PNB sur le long terme. Les résultats de ce type d'études dépendent évidemment de la définition du portefeuille représentatif ou de l'indice. Le cycle économique a également un impact significatif, car en période de ralentissement ou de crise, on observe que les rendements sont inférieurs au taux de croissance économique.

Deux analystes indiens\*\* ont étudié ce phénomène dans le contexte du private equity en Inde. La croissance du BPA (bénéfice par action) de l'indice boursier local BSE 100 a été employée pour représenter la croissance du rendement d'un panier d'entreprises indiennes. Entre 2007 et 2009, une période de 3 ans de conjoncture molle, la croissance (réelle) du BPA était de 4,7% p.a., nettement en deçà de la croissance (réelle) indienne de 8,5% p.a.. Sur 5 ans (2005-2009), l'écart devient marginal (8,4% vs 8,5%). Sur un horizon-temps de 7 ans (2003-2009), comprenant un boom économique, **le rendement sur-performe la croissance économique.**

Ce type d'étude est difficile de réaliser avec une rigueur absolue : il y a forcément des imperfections et des biais (la représentativité des constituants de l'indice, notamment). Néanmoins ces observations empiriques peuvent apporter une réponse à ceux qui se demandent comment la croissance impressionnante de l'Asie se traduit dans la rentabilité du private equity.

\*p.ex James Montier, stratège de GMO, 'Behavioural Investing'

\*\*Saurabh Mukherjea et Shantnu Phutela, Execution Noble

## Chine : Nouveau règlement QFLP

### Vers une égalisation des conditions pour les investisseurs étrangers

La municipalité de Shanghai vient d'annoncer l'autorisation d'un programme Qualified Foreign Limited Partner (QFLP), qui permettra enfin aux investisseurs internationaux de convertir leurs devises étrangères et de participer directement dans des fonds en devise locale. Les quotas et limites restent à être détaillés.

Ceci est un premier pas vers la résolution des inégalités de traitement des investisseurs internationaux, car les règles d'autorisation d'investissement et de sortie sont bien plus onéreuses pour les fonds en US\$.

Le cadre réglementaire pour des LPs étrangers souhaitant investir dans des fonds en Yuan est complexe, variant selon la localisation (Shanghai, Beijing ou Tianjin). Il exige en outre de passer par plusieurs ministères et entités gouvernementales, y compris celle traitant la sacro-sainte question des changes. Le traitement fiscal de ces schémas est souvent incertain, et l'entrée dans certains secteurs est protégée. Une bonne partie des deals en Chine leur échappe, les fonds en Yuan pouvant plus rapidement et aisément obtenir les autorisations pour clôturer les transactions. Une situation qui engendre des conflits d'intérêts entre les fonds *offshore* et *onshore* gérés par une même équipe de gestion.

Un dernier point non-anodin: on espère ainsi s'approcher d'une situation d'accès égal aux bourses domestiques pour les sorties. Car les rendements (ROI) en introduisant les sociétés de portefeuille sur les bourses de Shanghai ou de Shenzhen sont d'environ 14x, alors que les sorties via les bourses étrangères (habituellement Hong Kong, Singapour, NYSE ou NASDAQ) ne génèrent en moyenne que 4x.

En matière de lobbying, une association a été créée par des investisseurs étrangers, la Limited Partners Association of China (LPACN), pour traiter des questions comme celle-ci. Elle est activement pilotée par Pantheon, avec le soutien de membres comme KKR, Allianz, LGT, Adams Street etc.

## Biotech Chine: MicroPort réussit son IPO à Hong Kong

Le fonds de capital-développement **CMT Chinavalue Fund I\***, a réalisé sa deuxième sortie du 3<sup>e</sup> trimestre 2010. Avec ce rythme important de sorties, le fonds a déjà cédé la majeure partie de son portefeuille. **MicroPort Scientific Corporation**, société du portefeuille basée à Shanghai, a levé l'équivalent de €145M sur la bourse de Hong Kong.

La PME (CA d'environ €60M en 2009) est un fabricant d'équipement médical, notamment des stents cardio-vasculaires. La valorisation représentait un multiple d'environ 20x les bénéfices de 2010. Cette introduction est le deuxième IPO du mois de septembre 2010 dans le domaine des sciences de la vie en Chine, après celle de **China Medical Systems**.

*\*fonds recommandé par AddVenture à ses clients*

## Cleantech en Asie – Update et perspectives

L'Asie est désormais le leader mondial en investissements dans le secteur cleantech. Le financement des cleantech en Chine seule (environ €9 Mds au 2<sup>e</sup> trimestre 2010) dépasse celui de l'Europe et des Etats-Unis réunis.

Rien que dans le domaine du solaire, le soutien étatique, la compétitivité des coûts et les économies d'échelle font que les fabricants chinois sont devenus les principaux fournisseurs de l'Europe et des Etats-Unis. L'impact se fait sentir directement chez les startups de la Silicon Valley, développant des technologies de couches minces photovoltaïques (CIGS), contraints de diminuer leur prix ou de trouver de nouvelles stratégies pour rester compétitives.

L'Inde reste par contre loin derrière, avec une fraction du montant d'investissement en Chine, principalement à cause d'une coordination gouvernementale plus faible, et d'une bureaucratie complexe. Elle est néanmoins un leader mondial dans les équipements de l'énergie éolienne.

### Les fonds cleantech - un thème généralisé en Asie

A la différence des fonds européens, beaucoup de fonds diversifiés de capital-développement et de capital-risque en Asie incluent les cleantech parmi leurs secteurs cibles. Il existe aussi de nombreux fonds dédiés aux cleantech, voire des fonds de fonds cleantech-développement durable. Cependant, les statistiques indiquent que le rôle du capital-investissement est encore modeste (par exemple, US\$331M de capital-investissement en Chine en 2009, par rapport au chiffre d'investissement total de US\$ 34,6 Mds).

Les fonds étrangers spécialisés en cleantech, notamment américains, sont très présents en Chine et en Inde. Un des leaders, la firme **Vantage Point** de la Silicon Valley, vient de lancer un fonds cleantech de US\$100M en joint venture avec la municipalité de Tianjin. Ce fonds sera un des plus grands fonds dédiés aux cleantech en Chine. Vantage Point a aussi lancé le China Low Carbon Index avec les autorités chinoises.

La success story récente la plus notable dans l'investissement cleantech est sans doute celle de **BYD**, un fabricant chinois de piles lithium rechargeables pour les véhicules électriques. Même si son développement météorique a rencontré quelques contretemps, elle bénéficie du soutien de l'investisseur milliardaire **Warren Buffett**. Ce dernier a investi US\$230 million en 2008 pour une participation de 10%, aujourd'hui valorisée à 7x son coût initial. BYD est associée à Daimler et RWE en Allemagne, en matière de construction et de stations de recharge.

### Singapour : Le *Carbon Hub* de l'Asie mise sur la R&D

Avec un positionnement à l'opposé du manufacturing *low cost*, la petite cité-état de Singapour mise sur la valeur ajoutée et l'innovation. Profitant de l'expertise existant dans l'industrie des semi-conducteurs, et de sa situation stratégique de fort ensoleillement, elle a su attirer les leaders mondiaux de l'énergie verte. De nombreuses sociétés européennes (notamment nordiques - **REC**, **Vestas**, etc) ont établi leur centre de R&D et siège régional à Singapour. Et non seulement dans les segments du photovoltaïque de nouvelle génération et de l'énergie éolienne mais aussi dans le trading des actifs carbone, les projets de réduction d'émission de carbone, les *smartgrids*, la certification et les solutions d'urbanisation durable.

### Les fonds chinois s'aventurent dans les cleantech à l'international

Enfin, on voit également la percée des fonds chinois dans des projets internationaux. De telles démarches peuvent aider à re-équilibrer les flux de capital vers des zones où les sources de capital-investissement pour les cleantech sont plus tendues. La société néo-zélandaise **LanzaTech** a pu attirer US\$ 12,8M en financement early stage (Série B) du VC chinois **Qiming**, en co-investissement avec le gourou légendaire de la Silicon Valley, **Vinod Khosla**. LanzaTech emploie des bactéries dans la conversion des déchets industriels gazeux en énergie. La société a des accords commerciaux avec un sidérurgiste chinois.

**ATELIER INVESTISSEURS : « Prendre vos marques en Asie »**  
destiné aux institutionnels, asset managers et fonds de fonds.

Le mardi 9 novembre 2010 à Paris, 8h30 - 10h30  
RESERVER VOTRE PLACE AVANT LE 29 OCTOBRE

auprès de [addventure@wanadoo.fr](mailto:addventure@wanadoo.fr)



## GIC Singapour remanie son allocation géographique

### La part Europe reste élevée

Un des plus importants fonds souverains au monde, GIC, se distingue de ses confrères en Asie, avec une allocation sur l'Europe la plus élevée, historiquement autour de 30%.

Le CIO de GIC, Ng Kok Song, a expliqué qu'avec l'expansion économique des marchés émergents, et le « déplacement des centres d'influence économique de proportion sismique », l'exposition du portefeuille de GIC vers ces zones géographiques va croître du 12% actuel jusqu'à environ 18%. L'Asie contribuera à hauteur de 50% de la croissance mondiale cette année, alors que sa part du PNB global est de 34%. Les économies avancées devraient afficher quelque 2% de croissance en 2010, par rapport à l'Asie émergente où

l'on s'attend à un taux de 8%. La production industrielle en Asie a dépassé nettement les niveaux d'avant la crise, alors que le monde développé reste en deçà de ces niveaux.

Mr Ng a également révélé que les indices de rendement sur les 7 dernières années montrent **un écart de presque 10% entre l'Asie et les marchés développés** (14,4% vs 4,6%).

Le remaniement va principalement être effectué via les actions cotées, où une augmentation d'allocation de près de 50% a été effectuée au cours des derniers mois. Par ailleurs, GIC va mettre l'accent sur les investissements directs dans le domaine du non-coté, réservant des participations dans des fonds aux situations où une expertise spécifique n'existe pas en interne. L'infrastructure est une classe d'actifs importante, et la stratégie principale est d'investir en direct dans des projets opérationnels (*brownfield*) dans les pays développés et en voie de développement.

Depuis sa fondation, GIC a peu penché en faveur du '*home country bias*'. Interdit par son mandat d'investir dans le marché domestique de Singapour, GIC a toujours maintenu des allocations importantes vers l'Europe et l'Amérique du Nord. Avant ce changement de politique, l'Asie ex-Japon ne constituait que 13% du portefeuille. Son allocation aux alternatifs est également élevée, à 25%.

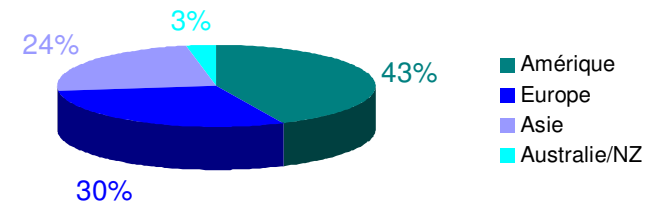
Les pays européens ciblés dans cette stratégie de marchés émergents sont la Turquie et la Pologne. Cinq économies, la Chine, l'Inde, la Corée, le Taïwan et le Brésil constituent 80% de la zone définie comme marchés émergents. (Voir les graphiques ci-dessous pour d'autres détails d'allocation.)

## VENTILATION DU PORTEFEUILLE DE GIC SINGAPOUR Par classe d'actif

CLASSE D'ACTIF	2010	2009
<b>Actions</b>	51%	38%
Marchés développés	41%	28%
Marchés émergents	10%	10%
<b>Obligataire</b>	20%	24%
<b>Alternatifs</b>	25%	30%
Private equity, capital-risque et infrastructure	10%	11%
Immobilier	9%	12%
Hedge Funds	3%	3%
Ressources naturelles	3%	4%
<b>Liquidités et devises</b>	4%	8%

(Source :GIC, année fiscale au 31 mars)

## VENTILATION DU PORTEFEUILLE DE GIC SINGAPOUR (2010) Par géographie



### CIC le plus grand LP dans 3i Growth Capital

Le fonds souverain co-sponsorise également un fonds infrastructure

La firme **3i** récolte les fruits d'une politique d'engagement actif avec les entités gouvernementales en Asie. Outre ses succès dans l'établissement de fonds joint ventures en Inde, 3i se vante d'avoir le fonds souverain chinois CIC comme 1<sup>er</sup> investisseur dans son fonds 3i Growth Capital Fund de €1,2Mds.

3i explore également avec CIC la possibilité d'établir un fonds libellé en devise chinoise, à l'instar des méga fonds en Yuan que créent **Carlyle**, **Blackstone** et **KKR** en Chine avec le soutien des LPs chinois. Les fonds étrangers sont soumis à une réglementation plus onéreuse, aussi bien pour l'investissement que pour la sortie, par rapport aux fonds en devise locale.

Par ailleurs CIC a récemment obtenu le feu vert de la Fed aux Etats-Unis, pour sa participation de 10% dans la banque d'investissement **Morgan Stanley**, avec des droits de vote et un siège au conseil d'administration. Le fonds souverain chinois s'est engagé à rester un investisseur non-actif, sans exercice de contrôle, et d'accepter des règles de gouvernance sur les transactions commerciales connectées. CIC a investi près de US\$10 Mds dans **Morgan Stanley** et **Blackstone**, au pic du cycle économique américain, et a pris une tranche supplémentaire par la suite dans **Morgan Stanley**, à des conditions financières améliorées.

Dans le domaine de l'infrastructure, CIC co-sponsorise, avec l'**EXIMBank** de Chine, un fonds d'infrastructure de US\$1Md dédié à l'Asie du Sud-Est.

Chaque investisseur *cornerstone* chinois a pris un engagement de US\$300M. Il n'est pas impossible d'envisager une démarche similaire pour l'infrastructure en Europe.

### Un investisseur chinois négocie le rachat de United Biscuits Une sortie se dessine pour PAI et Blackstone

United Biscuits, société du portefeuille de Blackstone et de **PAI**, pourrait être reprise par un géant chinois de l'agroalimentaire, Bright Food. L'acquéreur éventuel, une jeune société qui n'existe que depuis 4 ans, est partiellement détenu par la municipalité de Shanghai. Bright Food cherche à grandir à marche forcée à l'international, et a récemment reçu le feu vert des autorités néo-zélandaises pour la prise de contrôle de la société laitière Synlait.

### Les fonds de pension malaisien et coréen augmentent leur allocation internationale

Le fonds de pension malaisien **EPF**, établi en 1991 et détenant environ US\$112Mds d'actifs, souhaite se diversifier davantage à l'international. EPF vient d'accorder un mandat de £1,2 Mds à ING REIM et RREEF (groupe Deutsche Bank) pour investir dans l'immobilier en Grande Bretagne.

Moins de 3% du portefeuille de EPF est alloué aux actions internationales. De notre expérience ses participations dans le private equity ont été ponctuelles et *ad hoc*, avec par exemple un investissement important dans un fonds d'environnement sponsorisé par Suez Lyonnaise.

En Corée, le **NPS**, 5e fonds de pension au monde, a accordé un nouveau mandat de gestion de US\$400m (€306M) à Rockspring Property Investment Managers, ciblant les marchés immobiliers de l'Europe occidentale et émergente.

### 3 entités taiwanaises financent la jeune pousse Ubiquisys Le développeur britannique de femtocells lève US\$5M

Le fabricant britannique d'équipements et de logiciels femtocells pour les réseaux 3G, soutenu par **Advent Venture Partners**, **Accel Partners** et **Atlas Venture**, a accueilli 3 investisseurs taiwanais dans un nouveau tour de table de US\$5M. Le premier, **Sercomm**, est une PME cotée à la bourse taiwanaise, spécialisée dans les équipements de réseaux sans fils haut débit. Les 2 autres sont **UMC Capital**, l'entité *corporate venture* du groupe micro-électronique UMC, et le fonds de capital-risque **Pacific Venture Partners**.

Pour Ubiquisys, l'entrée des 3 investisseurs taiwanais est d'importance stratégique, car l'Asie joue un rôle clé dans ce segment de l'industrie 3G. La jeune pousse a déjà déployé sa technologie en France et au Japon et se servira de ce partenariat pour étendre sa présence mondiale.

Cette transaction est un exemple d'un investissement direct par des acteurs stratégiques en Asie dans des entreprises européennes, en co-investissement avec des fonds de private equity occidentaux. C'est une thématique éprouvée, dans des situations où il existe une logique industrielle forte.

Publié par



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

Paris | Singapour | Shanghai

AddVenture est le premier cabinet indépendant de conseil en private equity en Asie pour le compte des investisseurs institutionnels en France. Depuis 2002, AddVenture accompagne avec succès ses clients dans la définition des stratégies d'investissement, l'évaluation et la sélection des cibles et la gestion de portefeuille. AddVenture a été fondé par Alexia W. Tye, qui travaille depuis 14 ans dans le capital-investissement. Elle a été Senior Vice-President chez GIC (Government of Singapore Investment Corporation) en charge des fonds, directs et co-investissements et Directeur de Projets au sein du Groupe Caisse des Dépôts. Alexia W. Tye est membre de GIC Connect, le réseau officiel réunissant les anciens des équipes d'investissement de GIC.

**Web:** [www.addventure-advisers.com](http://www.addventure-advisers.com) <http://fr.linkedin.com/in/alexiatyeaddventure>  
**Email :** [addventure@wanadoo.fr](mailto: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.*

## BULLETIN D'ABONNEMENT

**OUI, je m'abonne pour 1 an (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 €1 000 TTC par an :  
 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](mailto:addventure@wanadoo.fr)