



ASSOCIATION FRANÇAISE
DES INVESTISSEURS
POUR LA CROISSANCE



PERFORMANCE NETTE DES ACTEURS FRANÇAIS DU CAPITAL-INVESTISSEMENT À FIN 2012

Le 04 juillet 2013

SOMMAIRE

- **Organisation du partenariat AFIC - EY - Thomson Reuters, méthodologie et représentativité de l'étude**
- **Principaux indicateurs de la performance du capital-investissement français**
- **Performance du capital-investissement comparée à celle des indices boursiers**
- **TRI, multiples et moyennes des quartiles du capital-investissement français depuis l'origine**
- **Variation entre 2011 et 2012 de la valeur estimative des fonds du capital-investissement français**
- **TRI du capital-investissement français par horizon temporel**
- **TRI et multiples du capital-investissement français par millésime**
- **TRI et multiples du capital-investissement français pour les fonds entièrement liquidés**

L'ORGANISATION DU PARTENARIAT AFIC - EY - THOMSON REUTERS

L'AFIC, EY et Thomson Reuters ont poursuivi leur partenariat dans le cadre de la réalisation de l'étude sur « **la performance nette des acteurs français du capital-investissement** ».

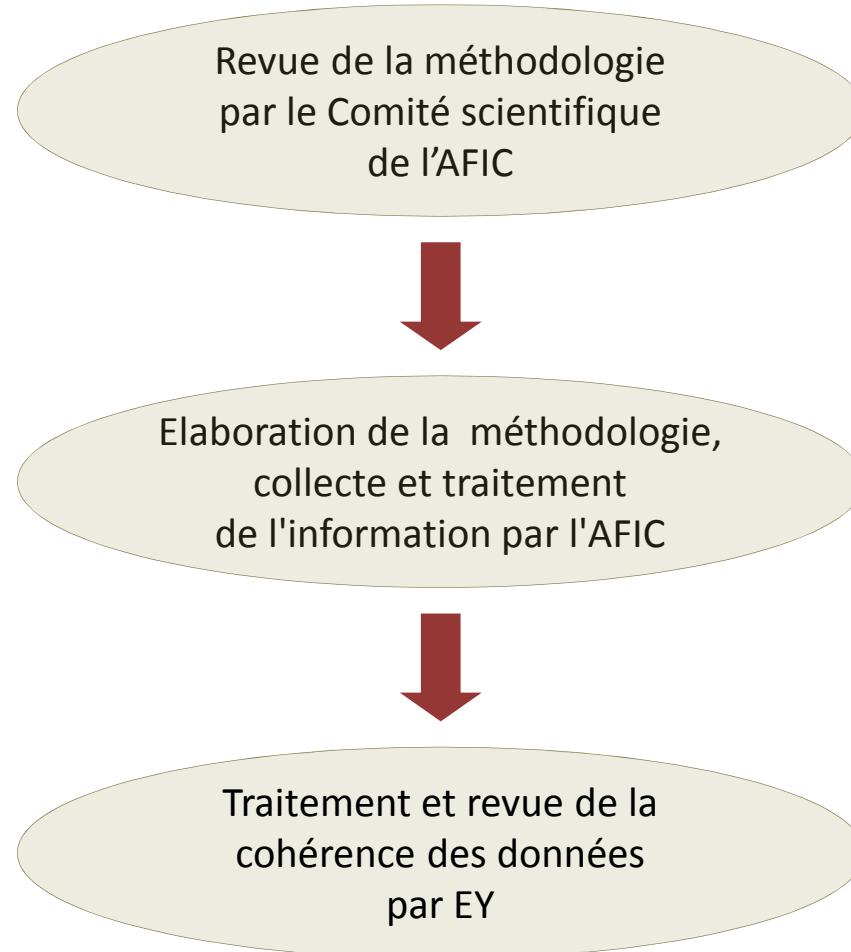
Objectifs du partenariat

- Accroître le taux de réponse et la représentativité de cette étude tout **en limitant les sollicitations des membres**.
- **Disposer de données communes, fiables et convergentes sur le marché français du capital-investissement** et renforcer la pertinence des analyses de performance proposées.
- Valoriser cette classe d'actif auprès d'un large public et **offrir aux investisseurs institutionnels, français et étrangers, une meilleure visibilité sur les performances réalisées par les acteurs français du capital-investissement**.

Principes de traitement

- L'AFIC collecte les données de performance nette.
- EY procède aux traitements et aux contrôles de cohérence.
- Des transferts de données sont opérés entre l'AFIC et Thomson Reuters, sous réserve de la signature par les membres de l'accord et en total respect des règles de confidentialité habituelles en la matière.
- Thomson Reuters assure la production des statistiques de performance pour l'Europe, les Etats-Unis et les principaux pays européens.
- La promotion de l'étude est assurée par l'AFIC en collaboration avec EY et Thomson Reuters.

L'ORGANISATION DU PARTENARIAT AFIC - EY - THOMSON REUTERS



MÉTHODOLOGIE

Principes de collecte

- Des statistiques établies sur la base des réponses collectées via le site Internet sécurisé www.afic-data.com dédié aux membres de l'AFIC.
- **153 Sociétés de Gestion ont participé à l'étude 2012** (contre 147 Sociétés de Gestion pour l'étude 2011) ce qui permet de cerner précisément les enjeux.
- Une méthodologie identique aux études précédentes, qui répond aux standards européens et qui est conforme aux besoins de confidentialité des membres de l'AFIC. Il n'y a pas d'extrapolation des non répondants.

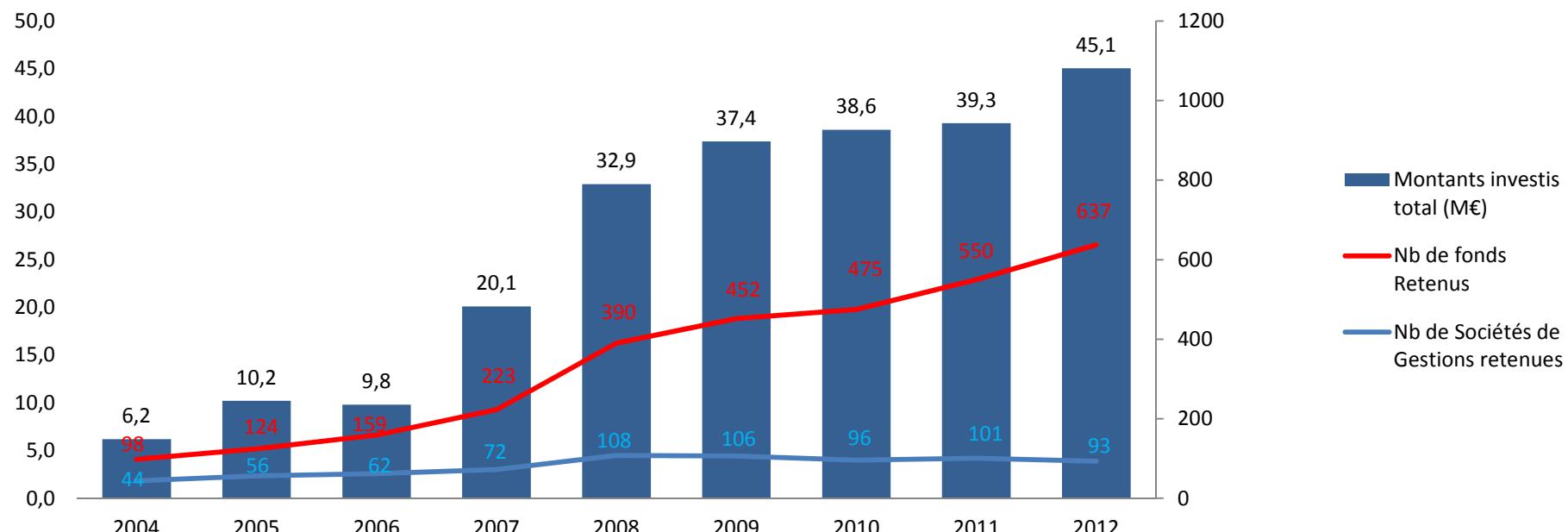
Principes de traitement

- La performance est exprimée en taux de rentabilité interne net (« TRI Net »), appelé le taux de rentabilité interne des investisseurs.
- Les analyses se rapportent uniquement aux acteurs français du capital-investissement (autrement dit ne sont pas pris en compte les acteurs étrangers investissant en France).
- La performance à fin 2012 est calculée sur une base journalière et intègre l'ensemble des flux (appels de fonds et distributions) déclarés par les fonds répondants ainsi que la valeur résiduelle du portefeuille estimée au 31 décembre 2012.
- L'étude recense l'ensemble des fonds constitués sur la période 1988 à 2012. Les analyses sont établies sur la base des seuls fonds matures, autrement dit, les fonds ayant plus de deux années d'existence à fin 2012.
- La performance est calculée après déduction des frais de gestion et du carried interest.

REPRÉSENTATIVITÉ

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Var.
Nb de structures retenues	44	56	62	72	108	106	96	101	93	-8
Nb de fonds Retenus	98	124	159	223	390	452	475	550	637	87
Montants investis total (M€)	6,2	10,2	9,8	20,1	32,9	37,4	38,6	39,3	45,1	6

Evolution historique du nombre de fonds retenus et de capitaux appelés



Sources : AFIC - EY

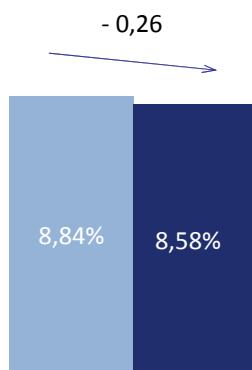
Les fonds retenus pour l'étude représentent 45,1 M€ investis à fin 2012.

PERFORMANCE NETTE DEPUIS L'ORIGINE

Principaux indicateurs du capital-investissement

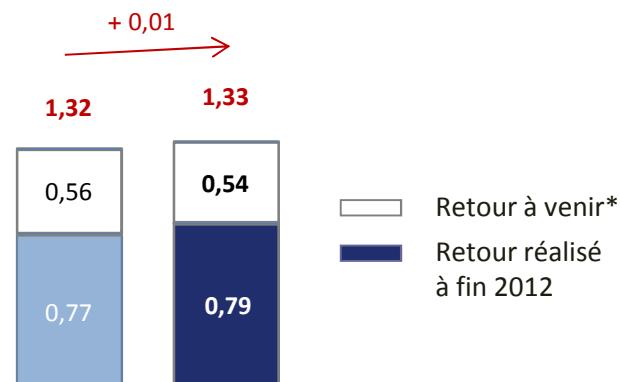
TRI net depuis l'origine

fin 2011 fin 2012



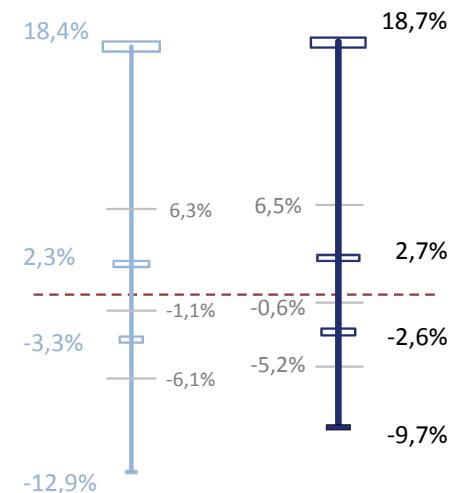
Multiple depuis l'origine

fin 2011 fin 2012



TRI net par quartile depuis l'origine

fin 2011 fin 2012



* Retour à venir (ou potentiel) = valeur estimative nette du fonds divisée par les capitaux appelés

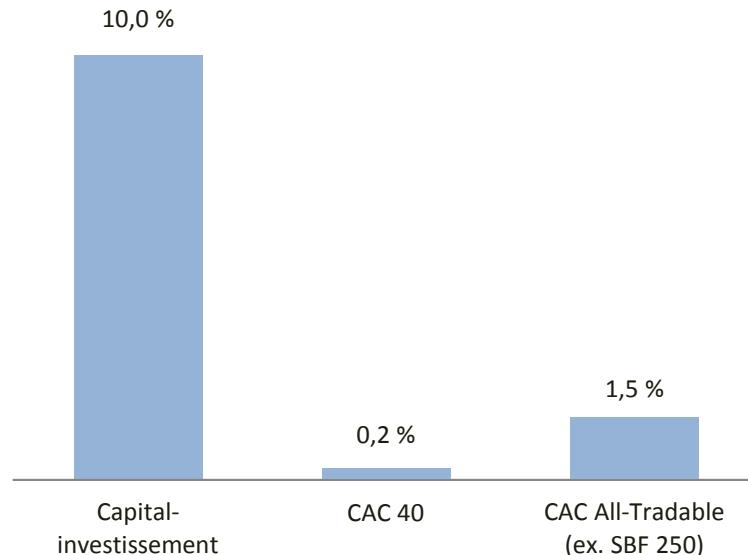
Sources : AFIC - EY

La performance à long terme du capital-investissement, mesurée à fin 2012 s'élève à 8,58%, en baisse de 26 points de base sur l'année. Plus de 79% des capitaux appelés auprès des investisseurs ont d'ores et déjà été redistribués. La dispersion de cette performance demeure importante, mais se resserre légèrement.

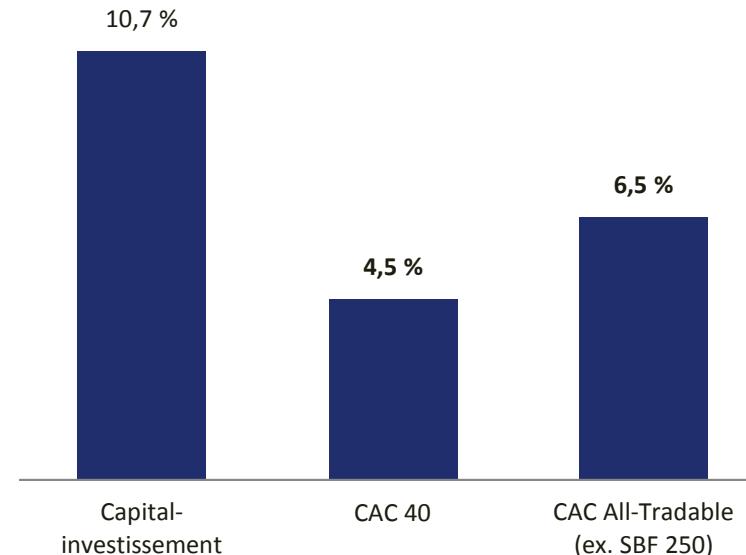
PERFORMANCE NETTE À 10 ANS

Comparaison aux marchés d'actions cotées sur les 10 dernières années

TRI sur 10 ans à fin 2011*



TRI sur 10 ans à fin 2012*



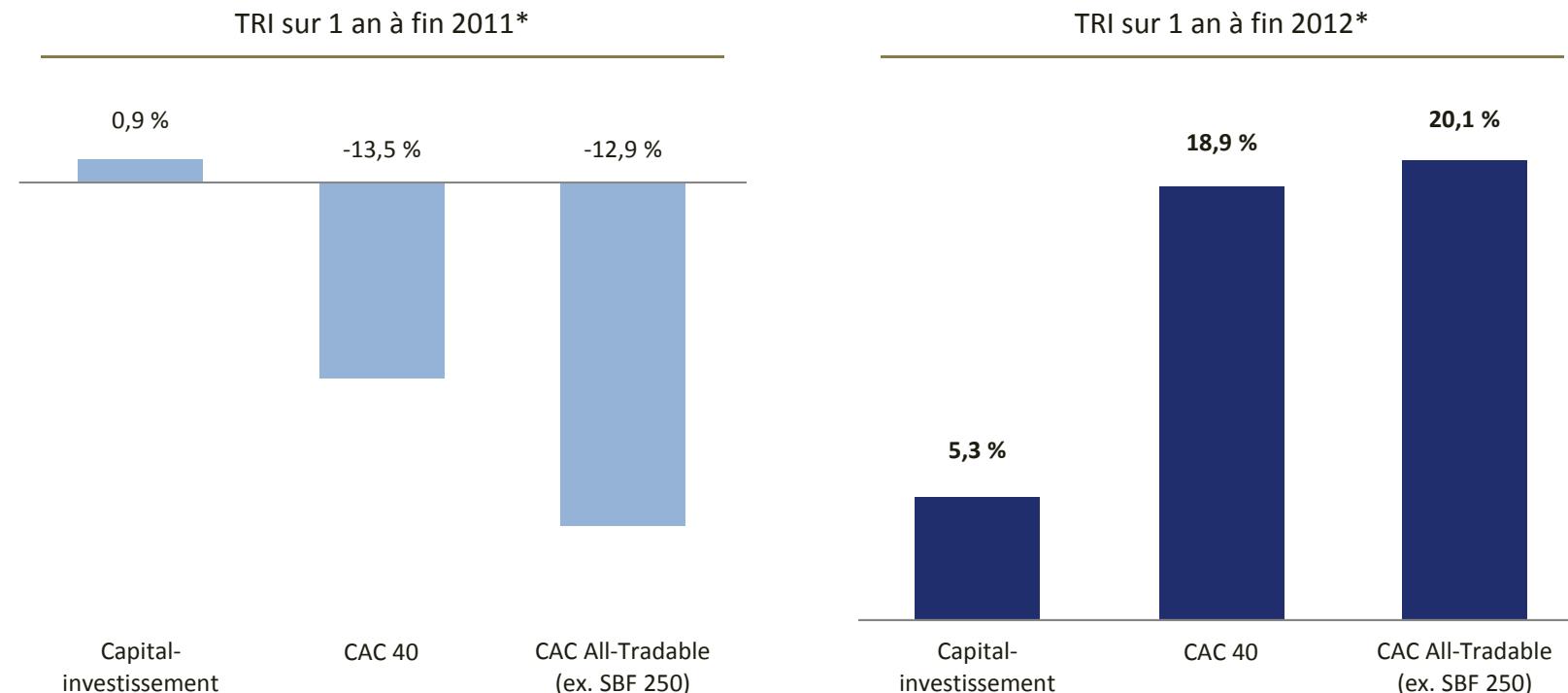
* Comparaison réalisée à l'aide de la méthode PME (indices utilisés avec dividendes réinvestis - Cf Définitions)

Sources : AFIC - EY

Comme les années précédentes le capital-investissement surperforme les marchés d'actions cotées sur une période de 10 ans - CAC 40 et CAC All-Tradable (ex. SBF 250)*.

PERFORMANCE NETTE À 1 AN

Comparaison aux marchés d'actions cotées sur l'année 2011 et l'année 2012



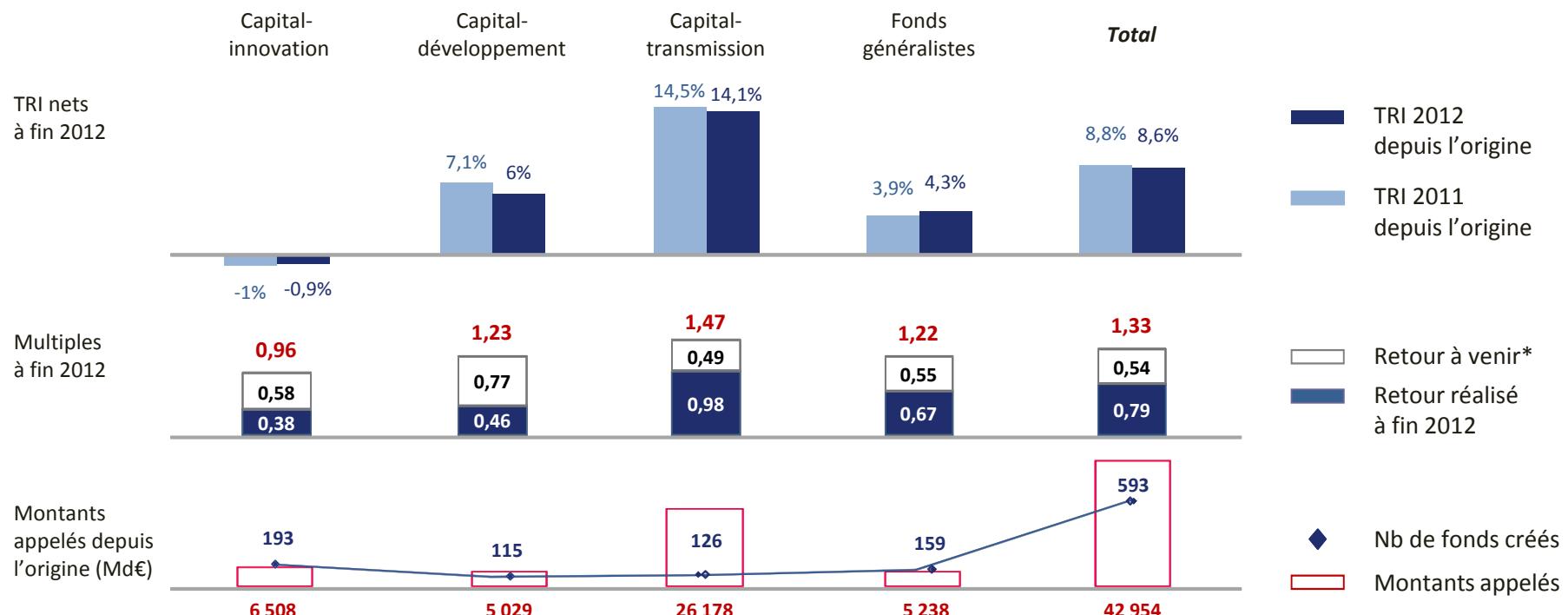
* Comparaison réalisée à l'aide de la méthode PME (indices utilisés avec dividendes réinvestis - Cf Définitions)

Sources : AFIC - EY

Sur l'année 2012 spécifiquement, le capital-investissement affiche une performance moindre par rapport aux marchés d'actions cotées.

PERFORMANCE NETTE DEPUIS L'ORIGINE

TRI nets et Multiples depuis l'origine mesurés à fin 2012 - par métier



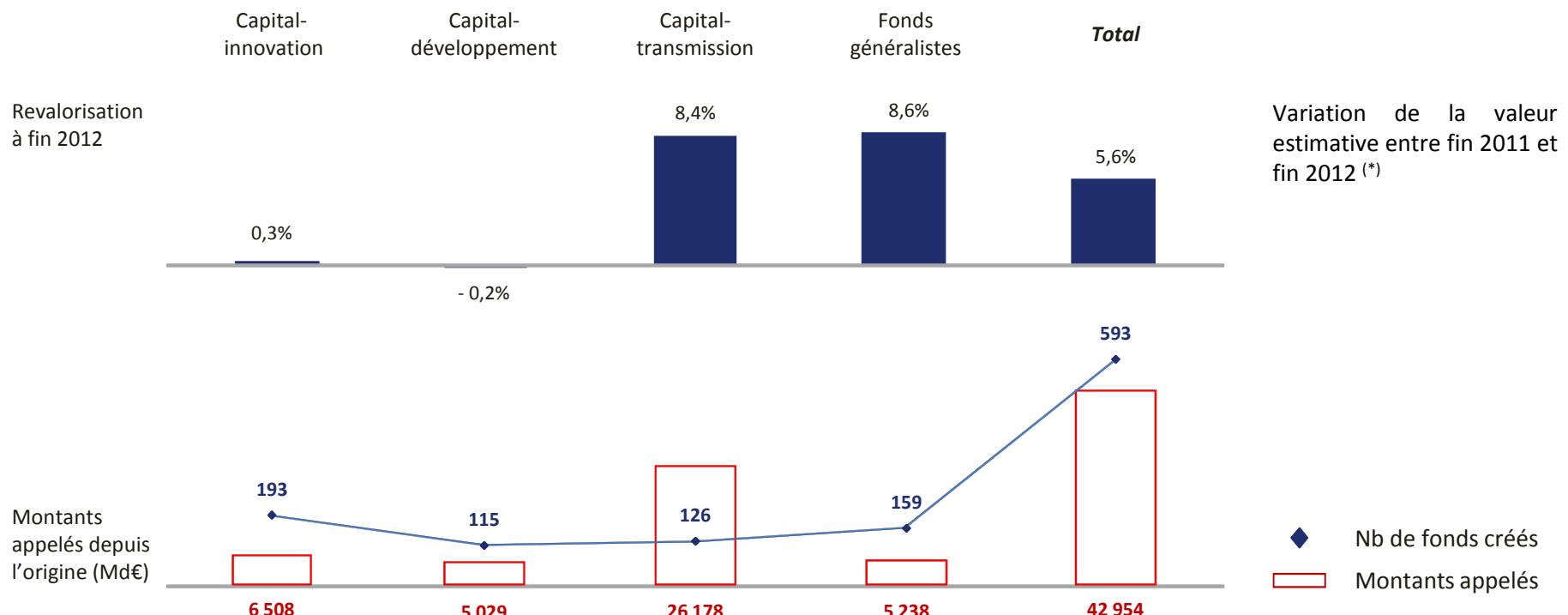
* Retour à venir (ou potentiel) = valeur estimative nette du fonds divisée par les capitaux appelés

Sources : AFIC - EY

La performance du capital-investissement à fin 2012 est portée par le capital-transmission dont la performance est en légère diminution par rapport à 2011. Celle du capital-développement régresse également, alors que le capital-innovation qui affiche toujours une performance négative, progresse de 10 points de base par rapport à fin 2011.

REVALORISATION DES PORTEFEUILLES À FIN 2012

Variation entre 2011 et 2012 de la valeur estimative des fonds par métier



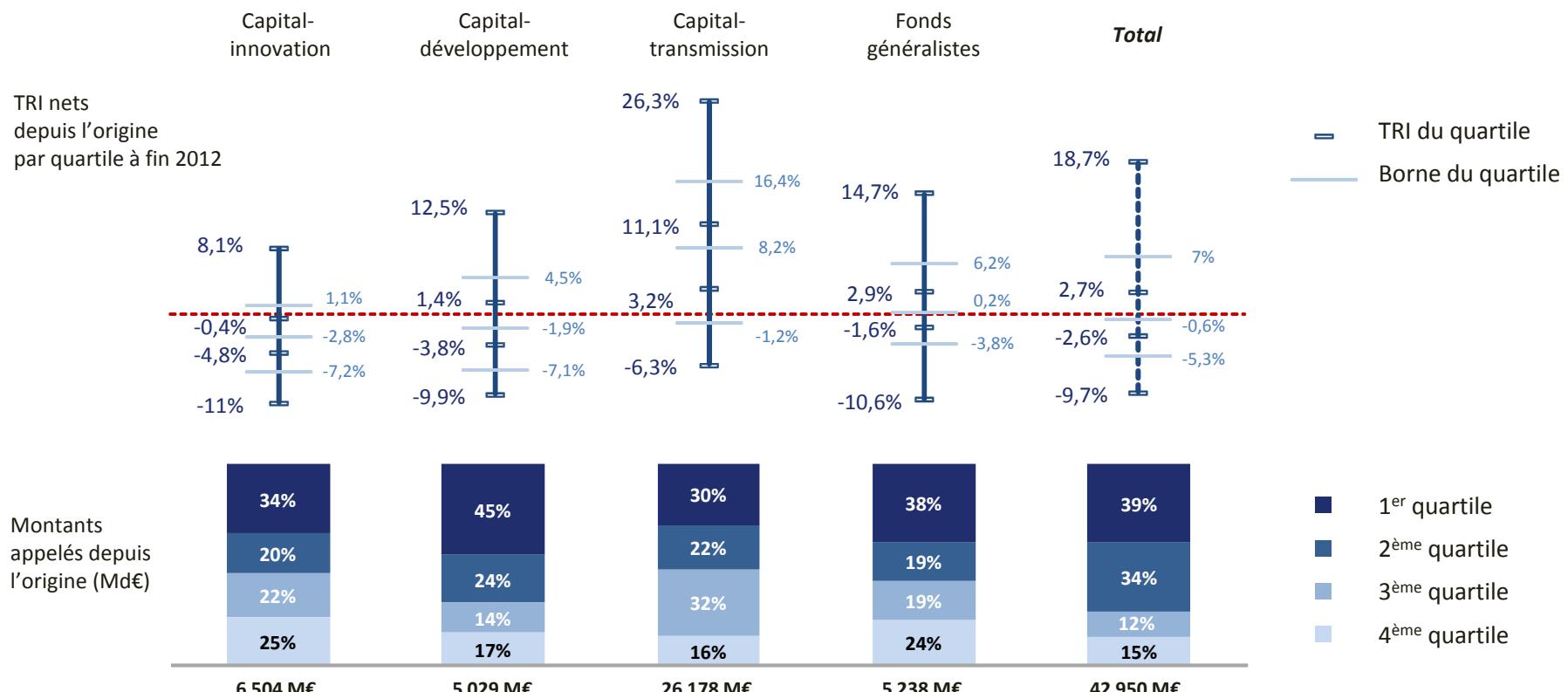
* L'actif net 2012 a été retraité des flux d'investissements et de désinvestissements de l'année 2012 pour ainsi permettre une comparaison avec l'actif net 2011 (NAV 2012 Retraité = NAV 2012 - Appels de fonds 2012 + Distributions 2012)

Sources : AFIC - EY

Les portefeuilles de capital-investissement ont été revalorisés de 5,6% en 2012, essentiellement grâce au capital-transmission et aux fonds généralistes, revalorisés respectivement de 8,4%, et de 8,6% en 2012.

PERFORMANCE NETTE DEPUIS L'ORIGINE

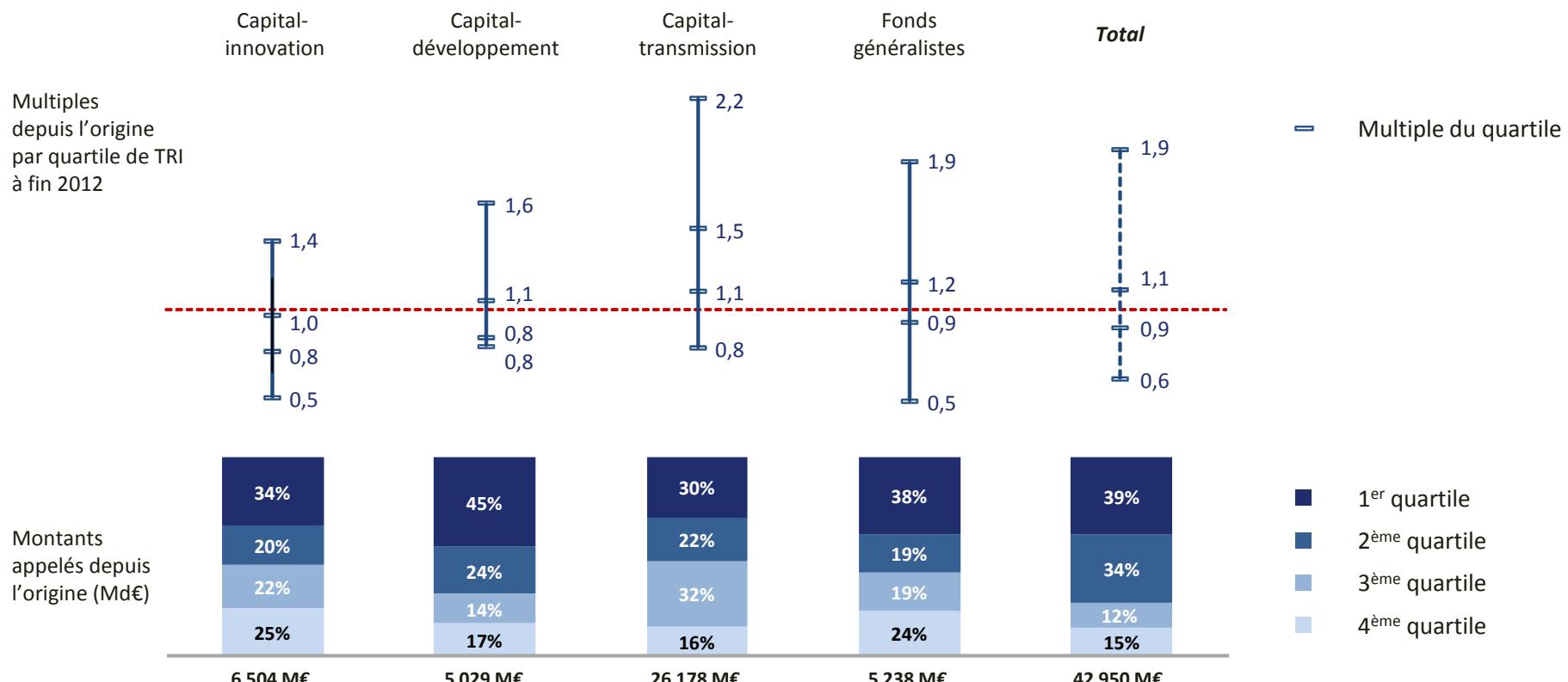
TRI nets mesurés à fin 2012 - par quartile et par métier



La dispersion du capital-investissement reste importante à fin 2012, en particulier pour le capital-transmission.

PERFORMANCE NETTE DEPUIS L'ORIGINE

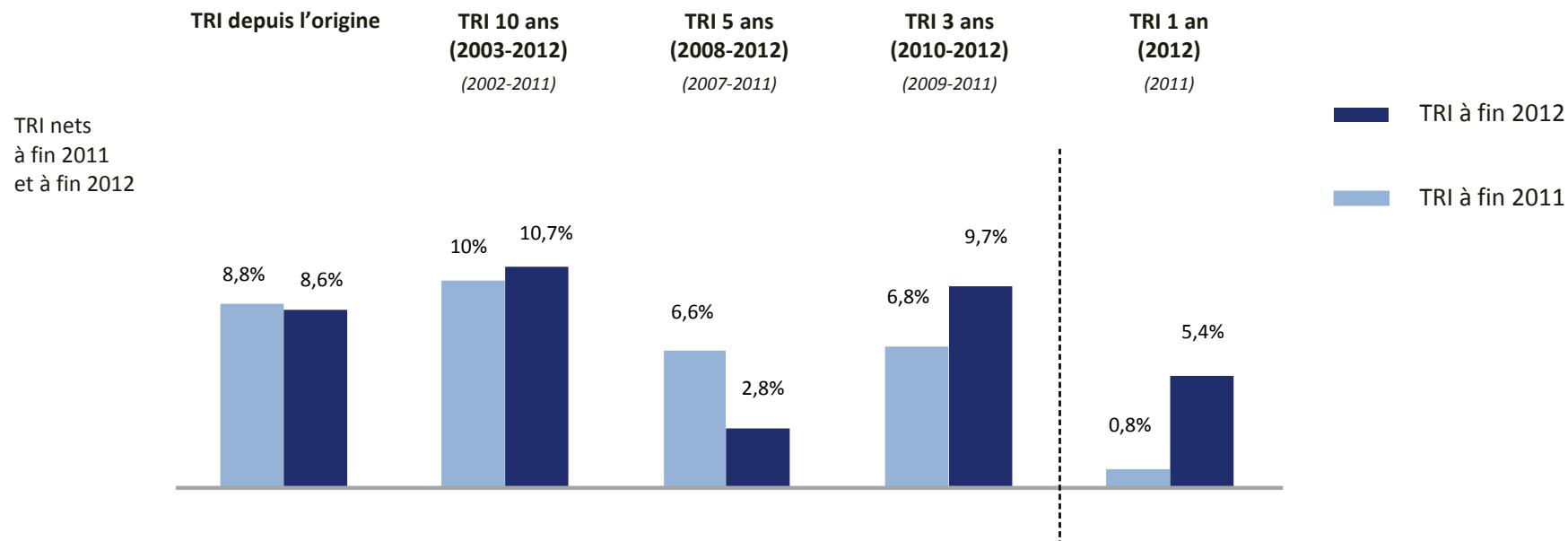
Multiples mesurés à fin 2012 - multiple des quartile de TRI



La dispersion du capital-investissement reste importante à fin 2012, en particulier pour le capital-transmission.

PERFORMANCE NETTE - PRINCIPAUX HORIZONS D'INVESTISSEMENT

TRI nets mesurés à fin 2011 et à fin 2012 - par horizon temporel

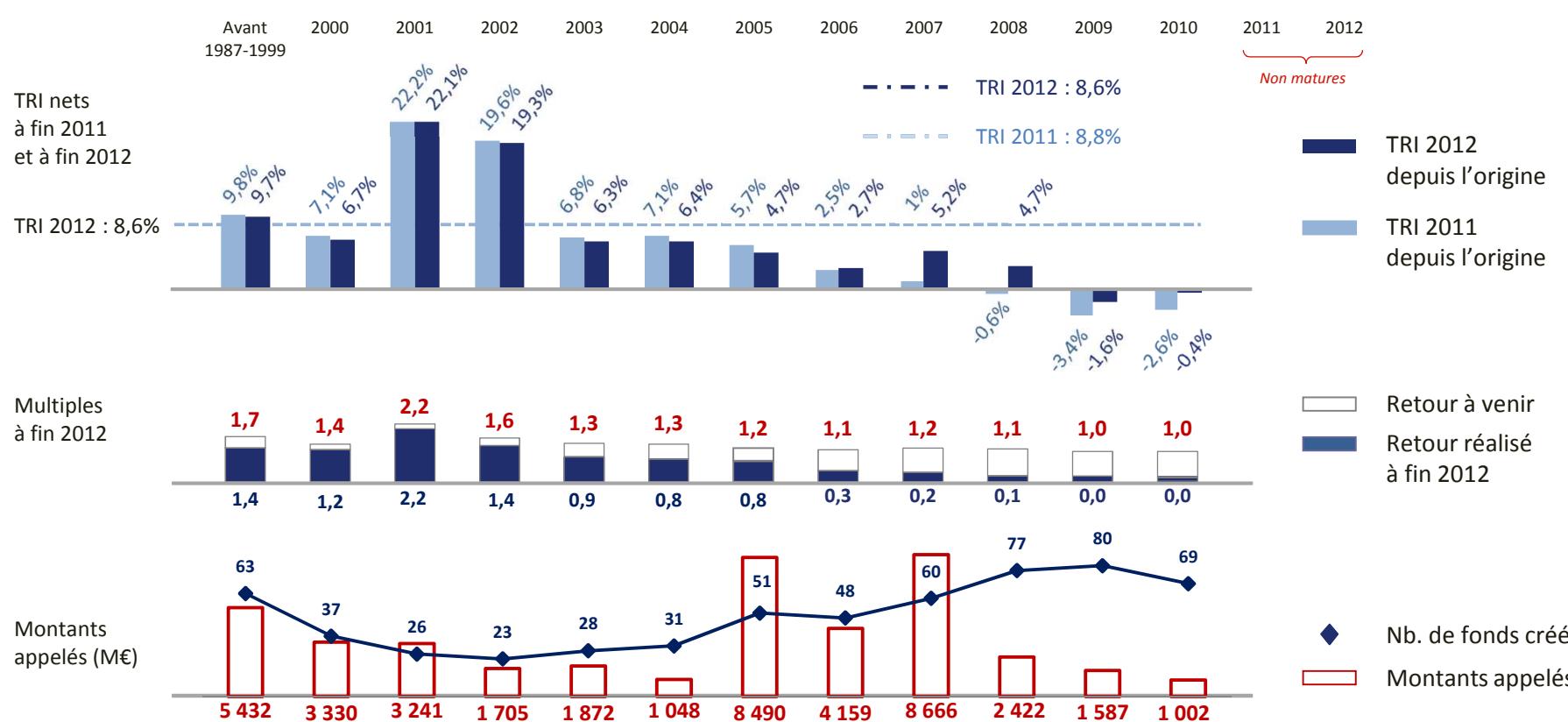


Sources : AFIC - EY

La performance de la classe d'actif sur des périodes de 3 et 5 ans à fin 2012 est impactée par les années de crise. 2012 marque une revalorisation après une relative stabilité constatée en 2011.

PERFORMANCE NETTE DU CAPITAL-INVESTISSEMENT - PAR MILLÉSIME

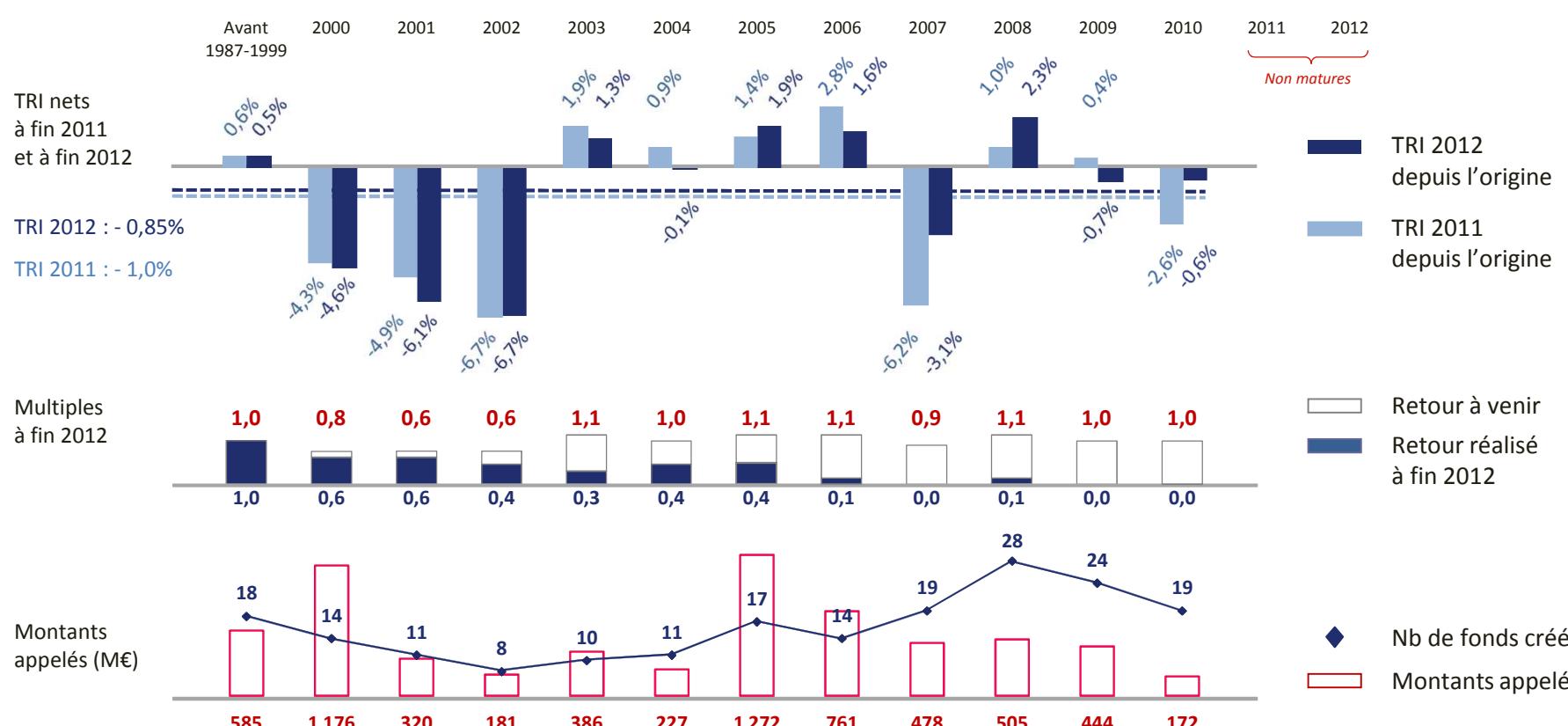
TRI et Multiples mesurés à fin 2011 et à fin 2012 - par millésime



Les millésimes 2001 et 2002 sont les plus performants, bénéficiant des conditions d'investissement favorables des années post « bulle internet ». Amélioration significative des millésimes 2007-2008.

PERFORMANCE NETTE DU CAPITAL-INNOVATION - PAR MILLÉSIME

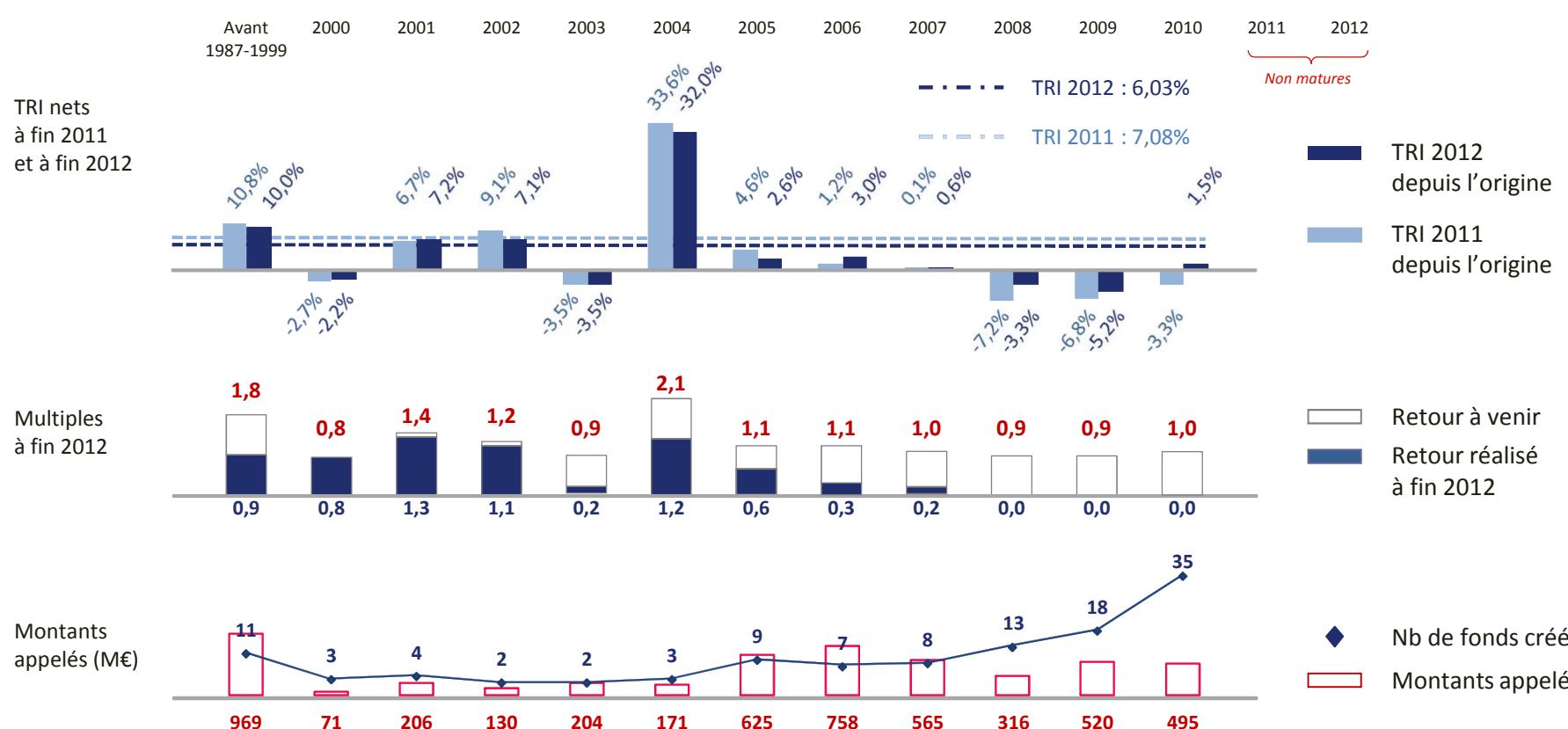
TRI et Multiples mesurés à fin 2011 et à fin 2012 - par millésime



La performance du capital-innovation repose majoritairement sur les valeurs estimatives des sociétés encore en portefeuille à fin 2012.

PERFORMANCE NETTE DU CAPITAL-DÉVELOPPEMENT - PAR MILLÉSIME

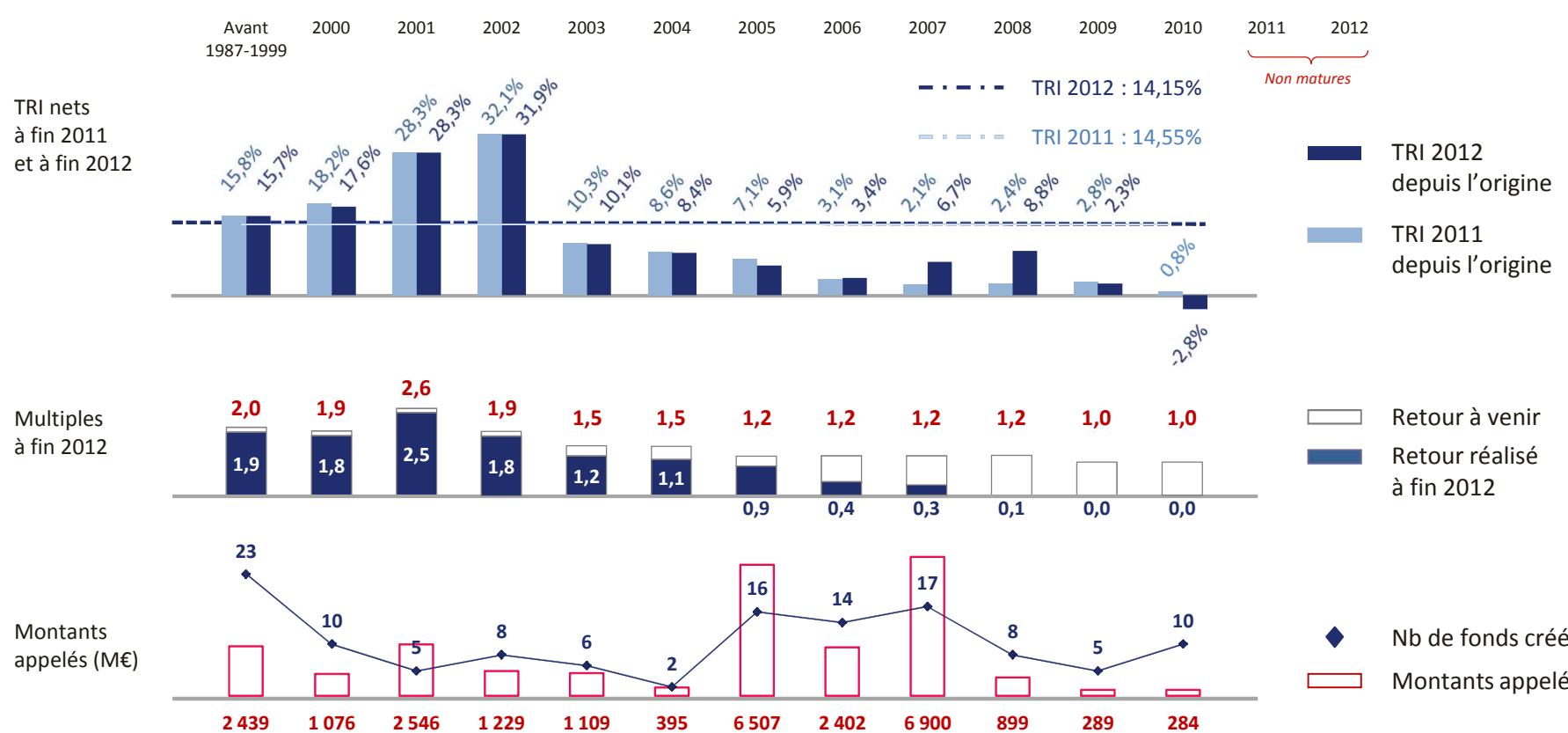
TRI et Multiples mesurés à fin 2011 et à fin 2012 - par millésime



Le capital-développement affiche des performances globalement positives, mais avec une forte variabilité selon les millésimes.

PERFORMANCE NETTE DU CAPITAL-TRANSMISSION - PAR MILLÉSIME

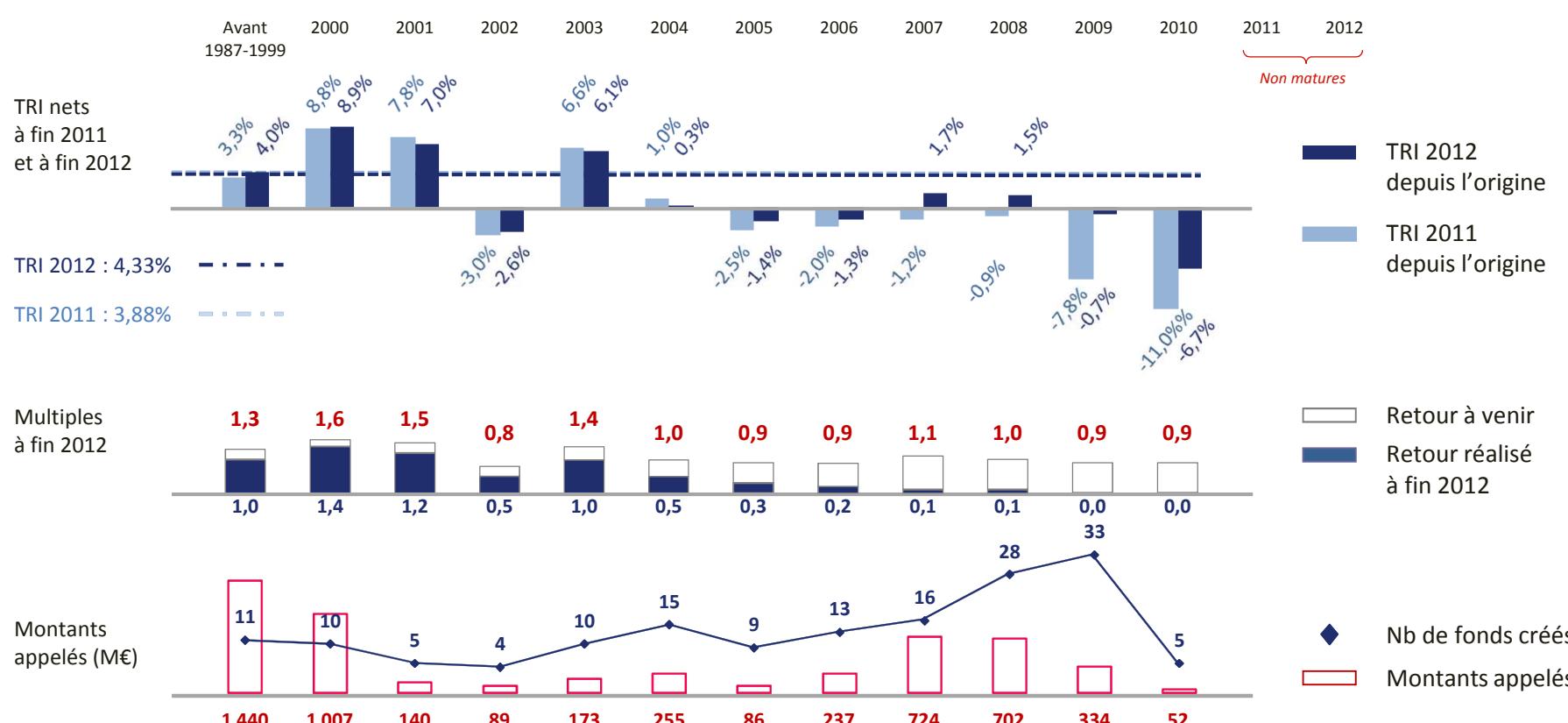
TRI et Multiples mesurés à fin 2011 et à fin 2012 - par millésime



Les millésimes des fonds de capital-transmission de 2000 à 2002, ayant bénéficié de conditions de sortie plus favorables dans les années avant crise ont délivré les meilleures performances.

PERFORMANCE NETTE DES FONDS GÉNÉRALISTES - PAR MILLÉSIME

TRI et Multiples mesurés à fin 2011 et à fin 2012 - par millésime

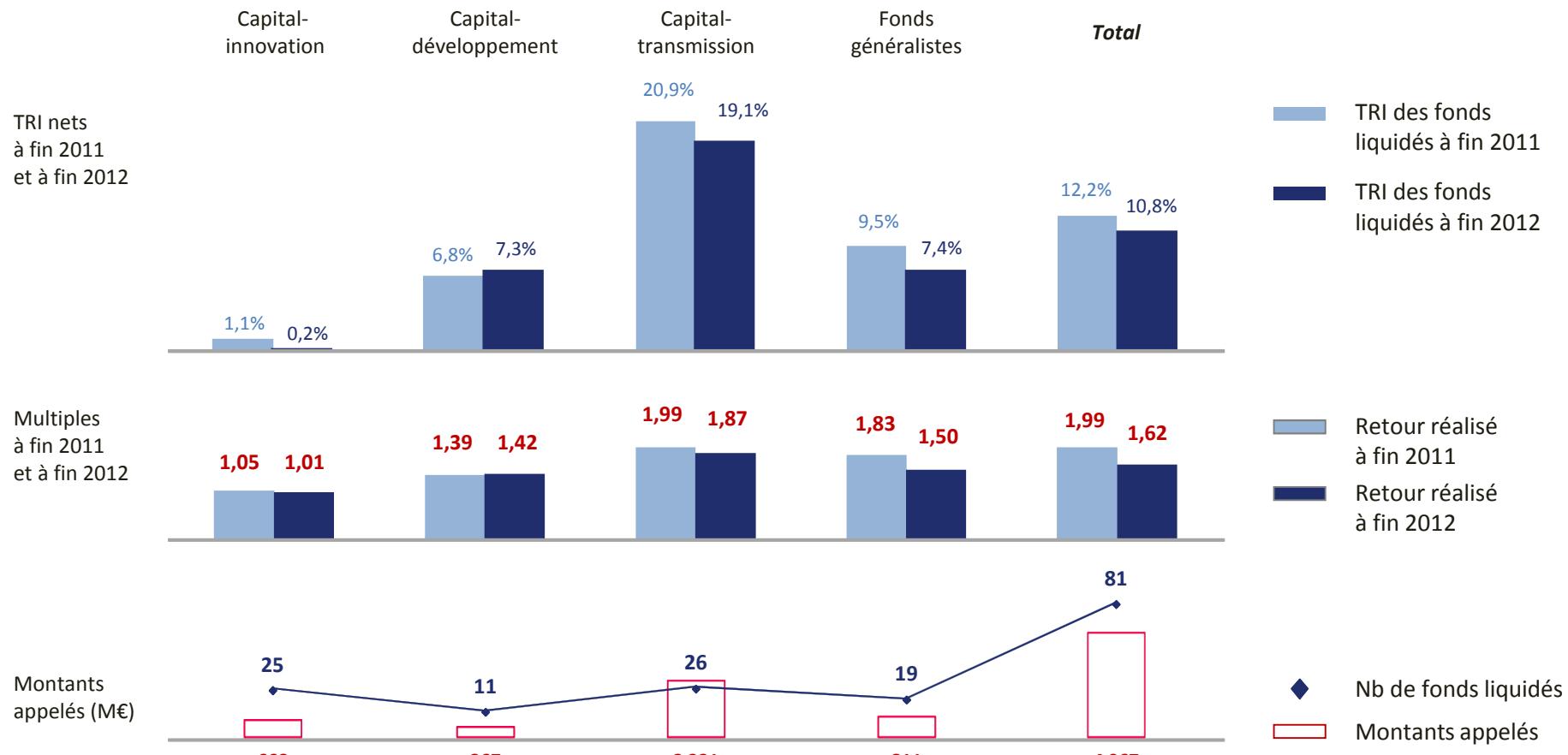


Sources : AFIC - EY

La performance des fonds généralistes à fin 2012 est portée essentiellement par les millésimes antérieurs à 2004, à l'exception du millésime 2002 qui affiche une performance négative.

PERFORMANCE NETTE DES FONDS ENTIÈREMENT LIQUIDÉS

TRI nets des fonds entièrement liquidés - par métier



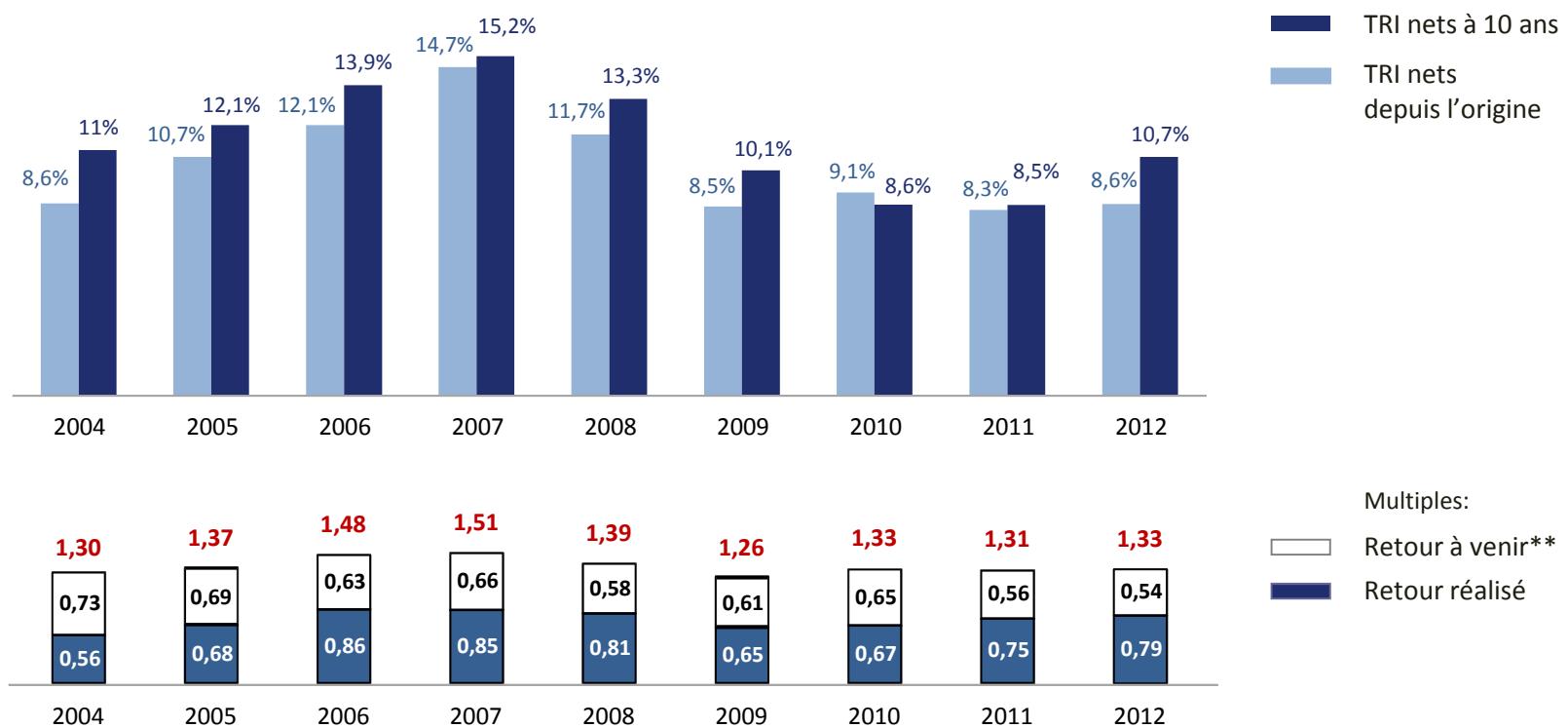
PRINCIPAUX ENSEIGNEMENTS

- La performance à long terme du capital-investissement atteint 8,58% en 2012. Elle est en légère baisse de 26 points de base par rapport à 2011.
- A long terme, le capital-investissement français surperforme le CAC 40 et le CAC All-Tradable.
- Même si la performance à long terme reste élevée, les résultats sont plus contrastés selon les métiers et les millésimes.
- La performance du capital-investissement français reste portée par le capital-transmission et, dans une moindre mesure, par le capital-développement. Les performances du capital-innovation restent négatives mais sont en amélioration sur les 3 dernières années.
- Les fonds constitués entre 2001 et 2003 ont présenté les meilleures performances, profitant d'un contexte favorable à l'investissement au sortir de la crise du début des années 2000 et aux cessions entre 2005 et le premier semestre 2008.
- Les fonds entièrement liquidés affichent des performances en moyenne positives sur l'ensemble des métiers.
- Après une année 2011 stable, la performance de l'année 2012 reste inférieure aux performances historiques, malgré une revalorisation en 2012 des valeurs estimatives.

ANNEXES

PERFORMANCE NETTE DU CAPITAL-INVESTISSEMENT

Historique des principaux indicateurs publiés depuis 2004 (Etude AFIC - EY)*



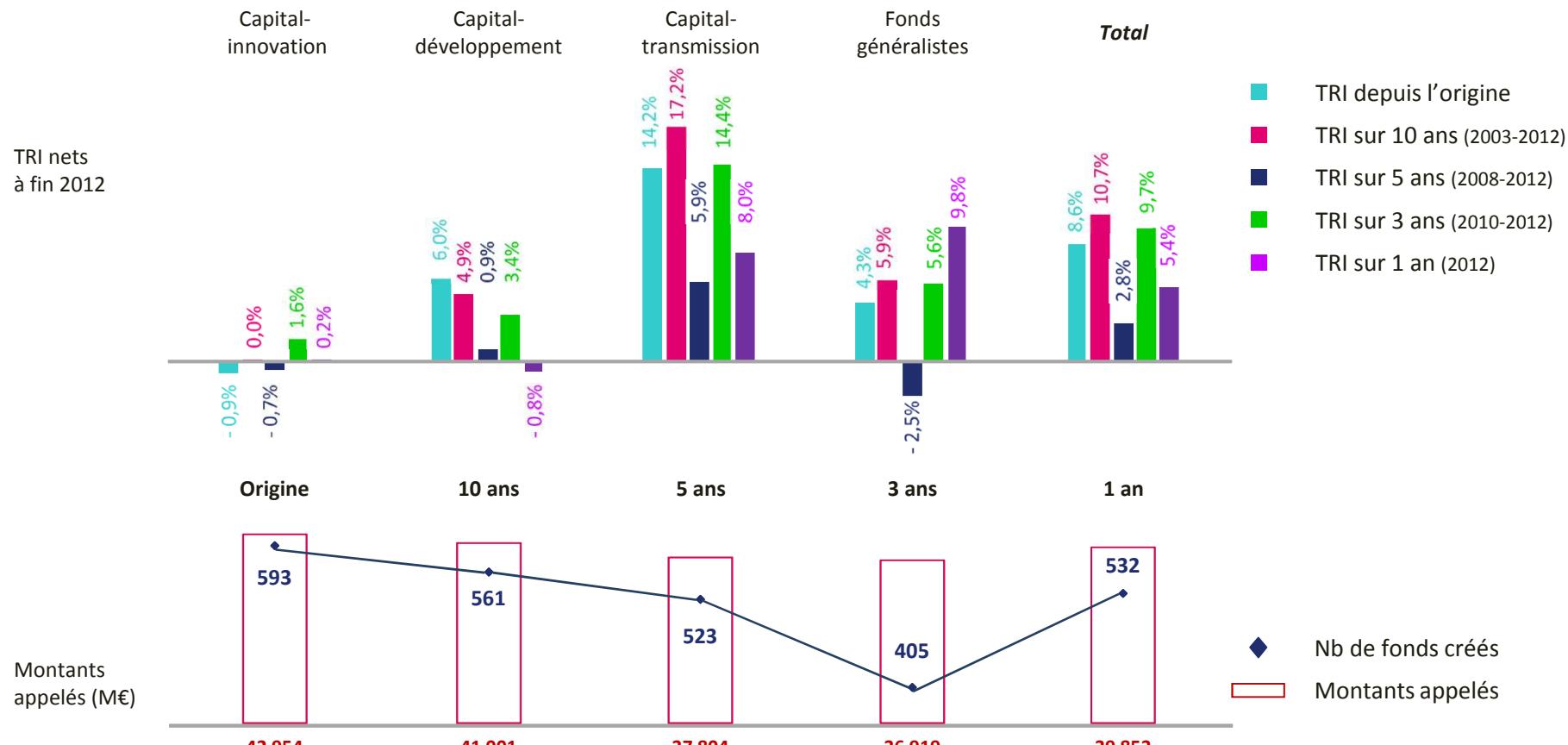
* L'historique n'est pas à périmètre constant

** Retour à venir (ou potentiel) = valeur estimative nette du fonds divisée par les capitaux appels

Sources : AFIC - EY

PERFORMANCE NETTE À FIN 2012 - PAR HORIZON D'INVESTISSEMENT

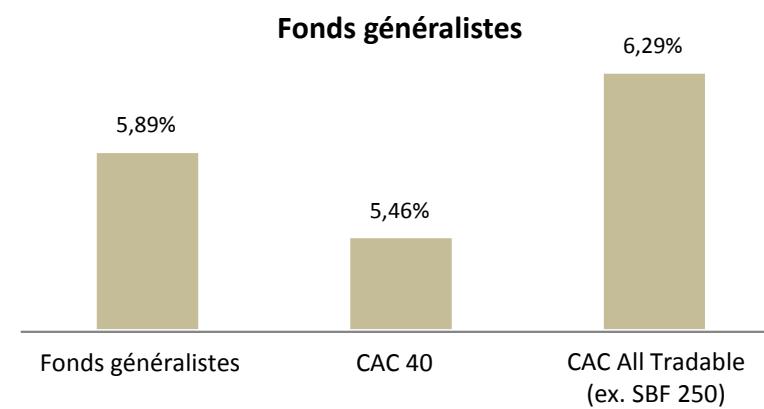
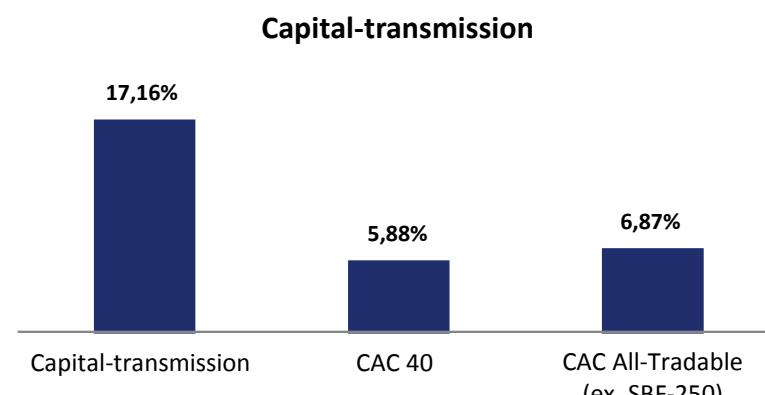
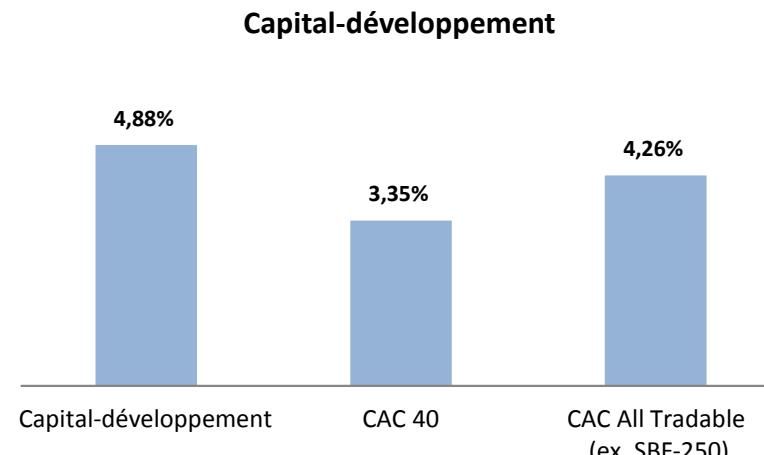
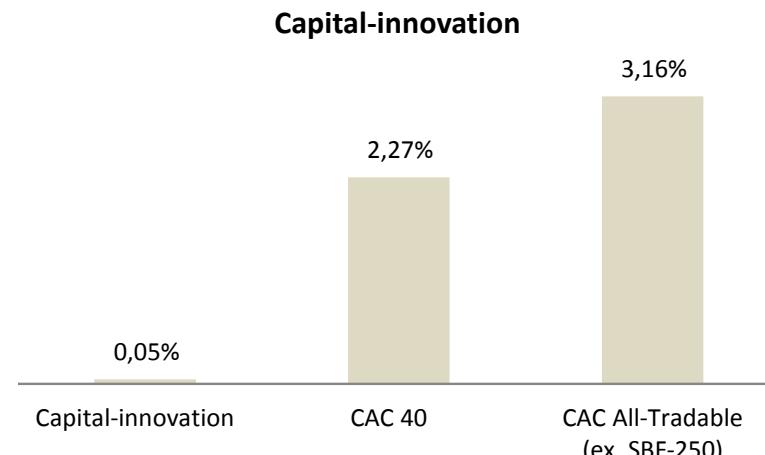
TRI nets à fin 2012 du capital-investissement - par métier et par horizons temporels



Sources : AFIC - EY

PERFORMANCE NETTE À 10 ANS

Comparaison aux marchés d'actions cotées sur les 10 dernières années - par métier



Sources : AFIC - EY

DÉFINITIONS

DÉFINITION (1/4)

Définition du Taux de Rendement Interne (TRI)

- Le TRI est le taux d'actualisation qui annule la Valeur Présente en un instant T d'une série de flux financiers.

$$\sum_{t=1}^n \frac{I_t}{(1+TRI)^t} - I_0 = 0$$

Définition du TRI Net

- Le TRI Net est le TRI réalisé par un souscripteur sur son investissement dans un véhicule de capital-investissement (FCPR, SCR, Limited Partnership...). Il prend en compte les flux négatifs relatifs aux appels de fonds successifs et les flux positifs liés aux distributions (en cash et parfois en titres) ainsi qu'à la valeur liquidative des parts détenues dans le véhicule à la date du calcul.
- Ce taux est net des frais de gestion et du carried interest. Il inclut l'impact de la trésorerie, l'effet temps et la valeur estimée du portefeuille.

DÉFINITION (2/4)

Performance nette depuis l'origine (1988)

- TRI calculé depuis l'origine (1988), en prenant en compte l'ensemble des flux des fonds matures constitués depuis 1988. Ce TRI depuis l'origine est calculé sur une durée variable, à partir d'une origine fixe (1988 dans notre étude).

Performance nette sur 10 ans

- Le TRI sur 10 ans correspond au TRI calculé sur les 10 dernières années à compter du 31 décembre 2012, en prenant en compte l'ensemble des flux des fonds matures pour lesquels on dispose d'un actif net du fonds (SCR) ou d'une valeur estimative (FCPR) au début de cette période, soit le 31 décembre 2002. Nous considérons alors l'actif ou la valeur estimative du fonds au 31 décembre 2002 comme investissement théorique de début de période.
- Ce TRI est calculé pour une durée fixe, sur une période glissante. Mesurée à fin 2012, le TRI sur 10 ans est calculé sur 2003-2012.

Performance nette par millésime

- Le TRI Net par millésime de l'année T, calculé au 31 décembre 2012 prend en compte l'ensemble des flux depuis la date du 1er investissement du fonds concerné et non la date de création du fonds qui peut être antérieure. Ce 1er investissement est déterminé comme ayant eu lieu à la date/année T.

DÉFINITION (3/4)

Dispersion de la performance - Analyse par quartile

- La dispersion de la performance des fonds par quartile. Les fonds sont classés par ordre croissant de performance. Cette population est découpée en quart sur la base du nombre de fonds (25%, 50%, 75% et 100%). Pour chacune de ces populations, les flux correspondant ont été sommés.

Multiple

- TVPI (Total Value to Paid-In) = DPI + RVPI**
Il s'agit de la somme des taux de retour effectifs et potentiels soit le multiple global
- RPVI (Residual value to Paid-In) / Retour à venir**
Valeur estimative du fonds divisée par les capitaux appelés, soit le taux de retour potentiel
- DPI (Distribution to Paid-In) / Retour effectif**
Distributions d'avoirs aux investisseurs divisées par les capitaux appelés, soit le taux de retour effectif

TVPI

RVPI

DPI

Variation de valeur estimative

- Afin de calculer la variation de valeur estimative, l'actif net 2012 (NAV) a été retraité des flux d'investissements et de désinvestissements de l'année 2012 pour ainsi permettre une comparaison avec l'actif net 2011 (NAV 2012 Retraité = NAV 2012 - Appels de fonds 2012 + Distributions 2012).

DÉFINITION (4/4)

Méthode PME

- La Méthodologie PME (Public Market Equivalent) consiste à créer un véhicule d'investissement hypothétique qui imite les flux de trésorerie du capital-investissement.
- Le TRI du véhicule PME représente le niveau de rendement qu'un investisseur aurait pu obtenir s'il avait acheté ou vendu l'équivalent de l'indice à chaque fois qu'un fonds de capital-investissement a fait un appel de fonds (Investissement) ou une distribution (désinvestissement).
- NB: La performance mesurée pour un indice dépend de la séquence d'investissement et de désinvestissement et ne traduit pas la performance intrinsèque de l'indice.

LISTE DES RÉPONDANTS - MEMBRES AYANT CONTRIBUÉ À L'ÉTUDE ANNUELLE 2012

21 CENTRALE PARTNERS
 4D GLOBAL ENERGY ADVISORS
 A PLUS FINANCE
 ABENEX CAPITAL
 ACE MANAGEMENT
 ACG CAPITAL
 ACOFI GESTION
 ACTIVA CAPITAL
 ALLIANCE ENTREPRENDRE
 ALOE PRIVATE EQUITY
 ALSACE CAPITAL
 ALVEN CAPITAL PARTNERS
 AMS INDUSTRIES
 AMUNDI (SGAM AI PRIVATE EQUITY)
 ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNERS SAS
 APAX PARTNERS MIDMARKET
 APAX PARTNERS SA
 ARGOS EXPANSION
 ARGOS SODITC FRANCE
 ARKEA CAPITAL GESTION
 ASTER CAPITAL PARTNERS
 ASTORG PARTNERS
 ATALANTE
 ATLANTE GESTION SAS
 AURIGA PARTNERS
 AXA PRIVATE EQUITY
 AZULIS CAPITAL
 BAC PARTENAIRE GESTION
 BACKBONE SAS
 BANEXI VENTURES PARTNERS
 BLACKFIN CAPITAL PARTNERS
 BOOST & CO
 BRIDGEPOINT
 BUTLER CAPITAL PARTNERS
 CALAO FINANCE
 CAP DECISIF MANAGEMENT
 CAPITAL CROISSANCE
 CAPITAL EXPORT
 CARVEST
 CATHAY CAPITAL PE
 CAVIPAR
 CDC ENTREPRISES
 CENTRE CAPITAL DEVELOPPEMENT
 CÉRÉA GESTION
 CHEQUERS PARTENAIRE
 CIC FINANCE
 CIC MEZZANINE
 CICLAD
 CINVEN
 CITA GESTION
 CITIZEN CAPITAL PARTENAIRE

CM-CIC LBO PARTNERS
 CONSOLIDATION ET DEVELOPPEMENT GESTION
 CREDIT AGRICOLE PRIVATE EQUITY
 CROISSANCE NORD PAS-DE-CALAIS
 DEMETER PARTNERS
 DEVELOPPEMENT & PARTENARIAT
 EDIFICE CAPITAL
 EDMOND DE ROTHSCHILD CAPITAL PARTNERS
 EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS
 EKKIO CAPITAL
 ELAIA PARTNERS
 EMERTEC GESTION
 ENTREPRENEUR VENTURE GESTION
 EPF PARTNERS
 EQUISTONE PARTNERS EUROPE
 EQUITIS
 EFSIN GESTION
 ETOILE ID
 EURAZEON
 EURAZEON PME
 EUREFI
 EUROMEZZANINE CONSEIL
 FA DIESE 2
 FIN'ACTIVE
 FINADVANCE
 FINANCIERE FLORENTINE
 FIVE ARROWS MANAGERS SAS
 G SQUARE CAPITAL
 GALIA GESTION
 GARIBALDI PARTICIPATIONS
 GENERIS CAPITAL PARTNERS
 GENOVATION
 GIE IRPAC GESTION
 GO CAPITAL
 H.I.G. EUROPEAN CAPITAL PARTNERS
 ICEO SAS
 IDF CAPITAL
 IDI
 IDINVEST PARTNERS
 INDUSTRIES ET FINANCES PARTENAIRE
 ING PARCOM PRIVATE EQUITY
 INITIATIVE & FINANCE
 INNOVACOM
 INNOVAFONDS
 INNOVATION CAPITAL
 INOCAP
 IRDI
 IRIS CAPITAL
 I-SOURCE GESTION
 IXO PRIVATE EQUITY
 KOHLBERG KRAVIS ROBERTS & CO

KURMA LIFE SCIENCE
 L CAPITAL MANAGEMENT
 LATOUR CAPITAL MANAGEMENT
 LBO FRANCE GESTION
 MATIGNON INVESTISSEMENT ET GESTION
 MBO PARTENAIRE
 MIDI CAPITAL
 MIROVA ENVIRONMENT AND INFRASTRUCTURE
 MONTAGU PRIVATE EQUITY
 MONTEFIORE INVESTMENT
 MOTION EQUITY PARTNERS SAS
 MULTICROISSANCE
 NAXICAP PARTNERS
 NCI GESTION
 NEF CAPITAL ÉTHIQUE MANAGEMENT
 NEWFUND MANAGEMENT
 NEXTSTAGE
 NIXEN PARTNERS
 ODYSSEE VENTURE
 ORIUM SAS
 ORKOS CAPITAL
 OTC ASSET MANAGEMENT
 PAI PARTNERS
 PALUEL-MARMONT CAPITAL
 PECHEL INDUSTRIES PARTENAIRE
 PERFECTIS PRIVATE EQUITY
 PRAGMA CAPITAL
 QUADRILLE CAPITAL
 QUALIUM INVESTISSEMENT
 RISQUE ET SERENITE
 SEILLANS INVESTISSEMENT
 SERENA CAPITAL
 SEVENTURE
 SIGMA GESTION
 SOCADIF
 SODERO GESTION
 SOFINNOVA PARTNERS
 SOFIPACA
 SOMFY - BRANCHE SOMFY PARTICIPATIONS
 SYNTegra CAPITAL LIMITED
 TIP GESTION SAS
 TURENNE CAPITAL PARTENAIRE
 UFG-SIPAREX
 UI GESTION SA
 VENTECH
 VESALE PARTNERS
 VESPA CAPITAL FRANCE
 VIVERIS MANAGEMENT
 WEINBERG CAPITAL PARTNERS
 XANGE PRIVATE EQUITY
 BLUE ORANGE

A propos de l'AFIC :

L'AFIC, à travers sa mission de déontologie, de contrôle et de développement de pratiques de place, figure au rang des deux associations reconnues par l'AMF et dont l'adhésion constitue pour les sociétés de gestion une des conditions d'agrément. C'est la seule association professionnelle spécialisée sur le métier du capital-investissement.

Promouvoir la place et le rôle du capital-investissement, participer activement à son développement en fédérant l'ensemble de la profession et établir les meilleures pratiques, méthodes et outils pour un exercice professionnel du métier d'actionnaire figurent parmi les priorités de l'AFIC. L'association regroupe l'ensemble des structures de capital-investissement installées en France et compte à ce titre plus de 270 membres actifs.

A propos d'EY (ex Ernst & Young) :

EY est un des leaders mondiaux de l'audit, du conseil, de la fiscalité et des services transactionnels. EY Transaction Advisory Services (6.700 professionnels dans plus de 80 pays) intervient à toutes les étapes de l'agenda financier des entreprises et notamment sur leurs opérations d'acquisition, de cession, d'évaluation, de reprise ou de restructuration.

Adossé au cabinet et totalement intégré, notre département Transaction Advisory Services, fort de plus de 250 personnes en France, vous assure l'accompagnement et le soutien d'équipes sur mesure, engagées à vos côtés dans une logique d'action. Nos équipes sont composées d'experts sectoriels qui partagent les meilleures pratiques dans le monde et mettent à votre disposition l'ensemble des compétences nécessaires au succès de vos transactions.

Vos contacts AFIC :

Paul PERPÈRE - Délégué Général de l'AFIC | p.perpere@afic.asso.fr

Nadia KOUASSI - Chargée des études et statistiques confirmée | n.kouassi@afic.asso.fr

Pierre-Michel BECQUET - Chargé des études et statistiques junior | p.becquet@afic.asso.fr

Simon RUCHAUD - Économiste junior | simon.ruchaud@afic.asso.fr

Vos contacts EY :

Hervé JAUFFRET - Associé | herve.jauffret@fr.ey.com

Philippe BLANADET - Associé | philippe.blanadet@fr.ey.com

Cédric COUSTEIX – Senior Manager | cedric.cousteix@fr.ey.com

André LEREBOURS - Senior | andre.lerebours@fr.ey.com

Transaction Advisory Services

Transaction Advisory Services

Transaction Support | Corporate Finance
Valuation & Business Modelling | Restructuring
| Working Capital Management | Project Finance
& Infrastructure | Transaction Tax | Transaction
Real Estate

www.ey.com/fr/transactions



Building a better
working world.



1

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2