

L'information ci-jointe constitue une information réglementée au sens de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé

## RAPPORT DU GESTIONNAIRE

### VALORISATION DE QUEST FOR GROWTH

Cours Boursier	Valeur Nette d'Inventaire			
	31/03/2024	31/03/2024	29/02/2024	31/12/2023
4,54 EUR	7,44 EUR	7,46 EUR	7,51 EUR	7,51 EUR
Nombres d'actions	18.733.961	18.733.961	18.733.961	18.199.212

Décote du cours par rapport à la valeur intrinsèque: 38,98%  
Source: Estimation par Capricorn Partners SA

### Résultats

Quest for Growth a bouclé le premier trimestre de l'exercice sur une perte nette de 1,4 million euro. Le rendement sur fonds propres affichait -0,97%. L'action Quest for Growth s'est dépréciée de 9,2% sur les trois premiers mois de l'année pour atteindre un cours de clôture de 4,54 euro le 28 mars 2024. La décote du cours par rapport à la valeur nette d'inventaire a atteint 39,0% à la fin du trimestre, contre 33,4% à la fin de l'exercice 2023.

### Environnement de marché

L'indice boursier européen STOXX Europe 600 Net Return a augmenté de près de 8% au premier semestre 2024. L'indice STOXX Europe Small 200 Net Return s'est raffermi quant à lui d'un peu plus de 4% sur la période. Les bourses européennes ont donc poursuivi sur leur élan de l'année dernière. Dans l'ensemble, les moteurs et tendances sous-jacents sont également restés les mêmes. Du point de vue thématique, la percée de l'IA continue de soutenir les cours.

Les actions qui affichent une capitalisation boursière élevée continuent de mieux se comporter que les entreprises cotées plus modestes. Depuis la mi-2021, la différence est marquée: en 18 mois, l'indice STOXX Europe Small 200 Net Return a lâché quelque 7%, alors que le marché européen général a progressé d'environ 20% !

### Investissements dans des actions cotées

La performance brute estimée des actions cotées a été d'environ 2% sur les trois derniers mois. L'action du portefeuille qui s'est le plus distinguée cette année jusqu'à présent est ABO Wind (+42 %). Ce développeur allemand de projets liés aux énergies renouvelables a su, grâce à de nouveaux résultats d'entreprise favorables, transformer la tendance baissière en un mouvement clairement positif. Tubize, le monoholding au-dessus de l'entreprise biopharmaceutique belge UCB, a vu son cours bondir de 25% après les bons résultats de vente aux États-Unis du Bimzelx, un médicament d'UCB pour le traitement du psoriasis récemment approuvé. EVS Broadcasting Systems aligne aussi les jolis résultats commerciaux et a vu son action s'apprécier encore de 15%, après une année boursière 2023 déjà très fructueuse. Tubize et EVS sont les plus grandes positions du portefeuille au 31 mars 2024.

L'action cotée ayant le plus baissé est celle de la société suisse LEM (-18 %), qui éprouve des difficultés sur son important marché chinois. Melexis a également vu son cours baisser de près de 18 %. La transition vers l'électrification de la flotte automobile devrait ralentir en 2024, ce qui pèse sur le cours de l'action. Enfin, le cours d'Equasens a baissé quant à lui de 16%. Le producteur de logiciels pour pharmaciens enregistre un ralentissement de sa croissance après quelques années de hausse vigoureuse. Nous profitons du repli du cours pour étoffer notre position.

Jusqu'à présent, Quest for Growth s'est défait en 2024 d'une seule action: l'entreprise de services IT française SII. Fin 2023, l'actionnaire familial de référence de SII a lancé une offre de 70 euro par action, suite à quoi le titre a disparu de la bourse. Quest for Growth a également choisi de vendre sa position à la suite de cette offre et a réalisé ainsi une jolie plus-value de plus de 30% en un an environ.

Quest for Growth a également accueilli une nouvelle action à son portefeuille d'actions cotées. L'entreprise finlandaise Harvia est un leader du marché des saunas et accessoires. Elle génère des marges élevées et affiche une croissance vigoureuse grâce à une hausse de la demande de ce produit de bien-être à l'extérieur du marché domestique scandinave. Les États-Unis et le Japon en particulier sont des

marchés présentant une faible pénétration de saunas et un énorme potentiel de croissance. Par ailleurs, les avantages du sauna pour la santé sont de plus en plus reconnus et son utilisation encouragée. Nous avons acheté cette petite capitalisation début février et le cours a gagné 17,5% depuis.

## Investissements en capital-risque et capital-développement

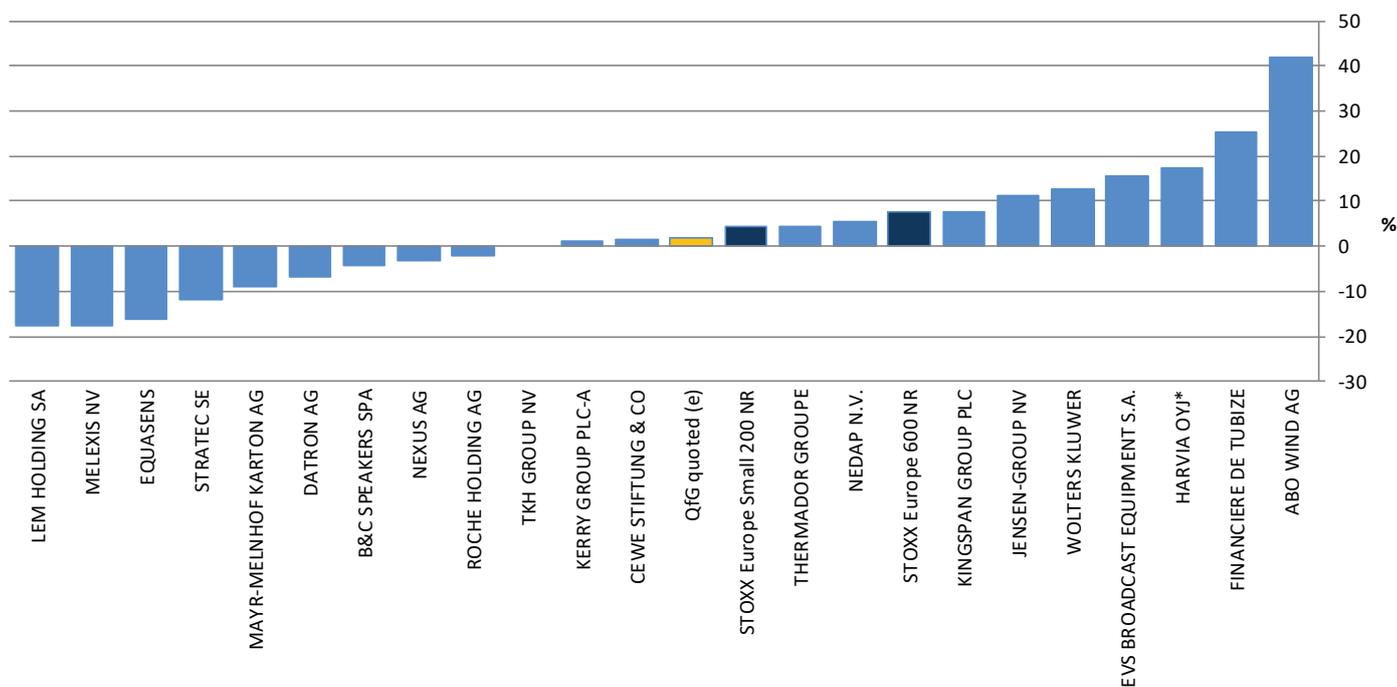
Quest for Growth a réalisé un nouvel investissement dans l'entreprise néerlandaise Gradyent, un coinvestissement avec le Capricorn Digital Growth Fund. Gradyent propose une solution pour optimiser la gestion de réseaux de chauffage urbain en utilisant des jumeaux numériques et l'intelligence artificielle. Ces réseaux assurent le chauffage de l'immobilier résidentiel et industriel en utilisant des sources d'énergie renouvelable ou de la chaleur récupérée à partir de processus industriels, d'énergie renouvelable ou de traitement des déchets. Comme ils gagnent rapidement en popularité dans de nombreux pays, il est de plus en plus nécessaire de gérer leur complexité croissante (à la fois en termes de sources de chaleur et de besoins des clients) de manière intelligente et durable.

Les actions de FRX Innovation, le dernier coinvestissement avec le Capricorn Cleantech Fund, ont été vendues au premier trimestre 2024.

## Investissements en fonds de capital-risque et de capital-développement

Au premier trimestre 2024, des investissements de suivi sous forme de tours de financement internes ont été accomplis dans plusieurs entreprises des portefeuilles des fonds de capital-risque et de capital-développement.

RENDEMENTS PAR ACTION DU PORTEFEUILLE COTÉ DEPUIS LE 31/12/2023



Source: Bloomberg, Capricorn Partners

\* depuis le jour du premier achat dans Quest for Growth; 8/2/24

Qfg Quoted (e): estimate excluding costs and cash

# REPARTITION DES ACTIFS FINANCIERS AU 31 MARS 2024

## ACTIONS COTÉES

Entreprise	Secteur / Marché	Nombre d'actions	Différence par rapport au 29/02/2024	Devise	Cours de l'action	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
<b>Cleantech</b>						<b>26.173.633</b>	
ABO WIND	Deutsche Börse (Xetra)	40.306		EUR	58,40	2.353.870	1,69%
HARVIA	OMX Helsinki	90.552		EUR	38,32	3.469.953	2,49%
JENSEN GROUP	Euronext Bruxelles	150.876		EUR	36,90	5.567.324	3,99%
KINGSPAN	Euronext Dublin	50.000		EUR	84,46	4.223.000	3,03%
KERRY GROUP	Euronext Dublin	50.750		EUR	79,44	4.031.580	2,89%
MAYR-MELNHOF KARTON	Deutsche Börse (Xetra)	19.500	-3.000	EUR	115,40	2.250.300	1,61%
THERMADOR	Euronext Paris	48.444		EUR	88,30	4.277.605	3,07%
<b>Digital</b>						<b>36.876.788</b>	
B&C SPEAKERS	Borsa Italiana	165.004		EUR	17,60	2.904.070	2,08%
CEWE STIFTUNG	Deutsche Börse (Xetra)	55.309		EUR	102,80	5.685.765	4,08%
DATRON	Deutsche Börse (Xetra)	119.000		EUR	9,50	1.130.500	0,81%
EVS	Euronext Bruxelles	195.327		EUR	33,35	6.514.155	4,67%
LEM HOLDING	SWX Swiss Exchange	1.446		CHF	1.706,00	2.525.984	1,81%
MELEXIS	Euronext Bruxelles	62.789		EUR	75,15	4.718.593	3,39%
NEDAP	Euronext Amsterdam	78.148		EUR	67,60	5.282.805	3,79%
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	124.570	-9.000	EUR	39,50	4.920.515	3,53%
WOLTERS KLUWER	Euronext Amsterdam	22.000		EUR	145,20	3.194.400	2,29%
<b>Health</b>						<b>20.236.989</b>	
EQUASENS	Euronext Paris	89.330		EUR	51,30	4.582.629	3,29%
NEXUS	Deutsche Börse (Xetra)	65.225		EUR	56,30	3.672.168	2,63%
ROCHE	SWX Swiss Exchange	16.000		CHF	229,70	3.763.260	2,70%
STRATEC	Deutsche Börse (Xetra)	41.003		EUR	40,20	1.648.321	1,18%
TUBIZE	Euronext Bruxelles	73.088	-3.500	EUR	89,90	6.570.611	4,71%
						<b>83.287.409</b>	<b>59,76%</b>

## CAPITAL-RISQUE ET CAPITAL-DÉVELOPPEMENT

Titres de participation	Secteur	Différence par rapport au 29/02/2024	Devise	Valeur en devise de base	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
DMC	Cleantech		USD	1.719.999	1.590.971	1,14%
ECLECTICIQ	Digital		EUR	816.027	816.027	0,59%
FINQUEST	Digital		USD	704.188	651.363	0,47%
FRUITCORE ROBOTICS	Digital		EUR	1.948.515	1.948.515	1,40%
GRADYENT	Digital	EUR 299.960	EUR	299.960	299.960	0,22%
NGDATA	Digital		EUR	1.027.578	1.027.578	0,74%
QPINCH	Cleantech		EUR	1.899.998	1.899.998	1,36%
REIN4CED	Cleantech		EUR	799.238	799.238	0,57%
SENSOLUS	Digital		EUR	2.572.966	2.572.966	1,85%
					<b>11.606.615</b>	<b>8,33%</b>
<b>Prêts</b>						
FINQUEST	Digital		USD	300.000	277.495	0,20%
REIN4CED	Cleantech		EUR	134.336	134.336	0,10%
					<b>411.831</b>	<b>0,30%</b>

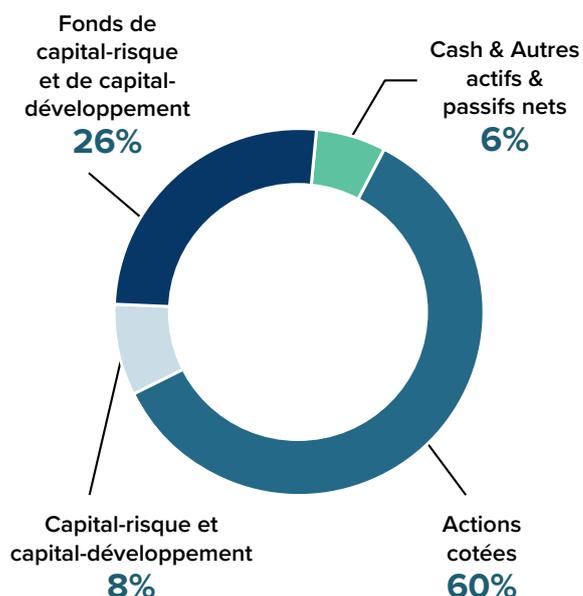
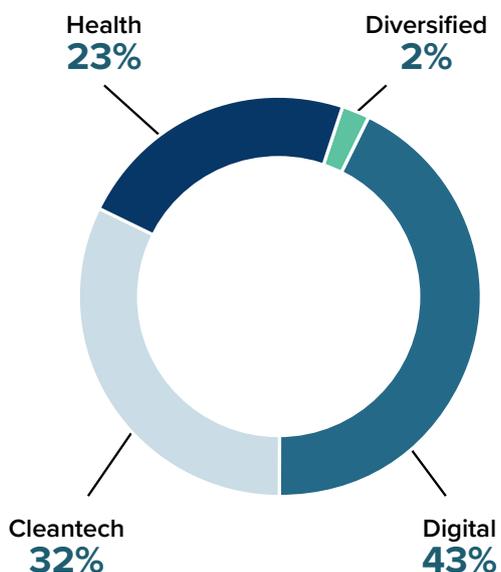
## FONDS DE CAPITAL-RISQUE ET DE CAPITAL-DÉVELOPPEMENT

			Différence par rapport au 29/02/2024	Devise	Dernière évaluation au	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire	% van de Intrinsieke Waarde
<b>Capricorn Partners</b>								
CAPRICORN CLEANTECH FUND	Cleantech	31/12/2023			EUR	30.911	30.911	0,02%
CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND	Digital	31/12/2023	EUR 1.000.000		EUR	7.009.047	7.009.047	5,03%
CAPRICORN FUSION CHINA FUND	Diversified	31/12/2023			EUR	2.646.760	2.646.760	1,90%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	Health	31/12/2023			EUR	9.573.877	9.573.877	6,87%
CAPRICORN ICT ARKIV	Digital	31/12/2023			EUR	4.982.488	4.982.488	3,57%
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND	Cleantech	31/12/2023			EUR	10.919.169	10.919.169	7,83%

<b>Autres fonds</b>								
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	Diversified	31/12/2023			EUR	7.288	7.288	0,01%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	Health	31/12/2023			EUR	142.000	142.000	0,10%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	Health	31/12/2023			EUR	428.000	428.000	0,31%
							<b>35.739.540</b>	<b>25,64%</b>

## PORTFOLIO OVERVIEW

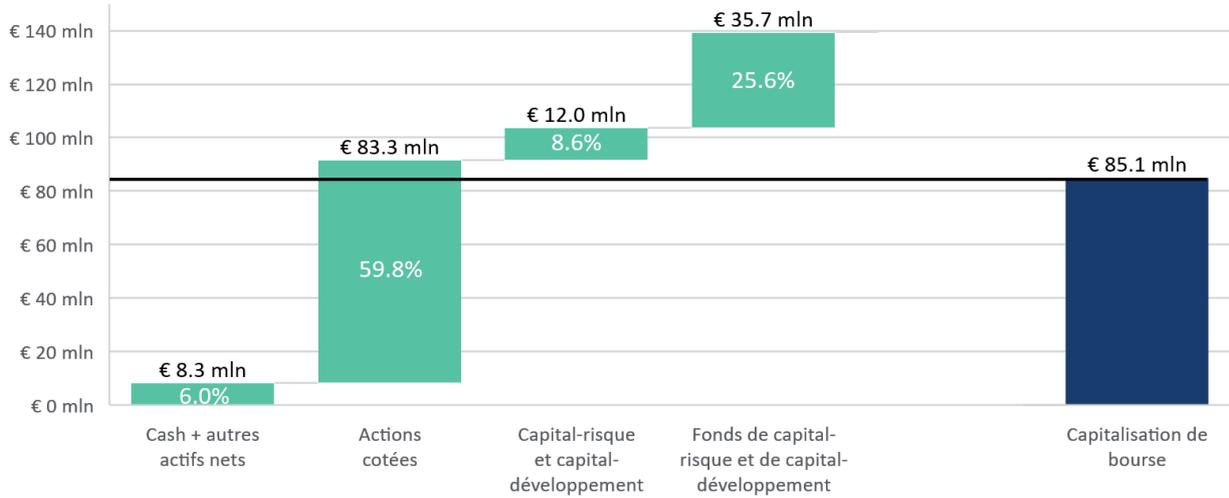
Actions cotées				EUR		83.287.409	59,76%
Capital-risque et capital-développement				EUR		12.018.446	8,62%
Fonds de capital-risque et capital-développement				EUR		35.739.540	25,64%
Corrections de valeur sur capital-risque et capital-développement				EUR		0	0,00%
<b>Immobilisations financières</b>				EUR		<b>131.045.395</b>	<b>94,02%</b>
Cash				EUR		7.525.402	5,40%
Autres actifs & passifs nets				EUR		804.889	0,58%
<b>Valeur Nette d'Inventaire</b>				EUR		<b>139.375.686</b>	<b>100,00%</b>
<b>Valeur Nette d'Inventaire par action (€)</b>				EUR		<b>7,44</b>	
Cours boursière (€)				EUR		4,54	
Décote %						38,98%	



**RENDEMENT TOTAL (%) POUR LES ACTIONNAIRES PAR RAPPORT AUX INDICES DE REFERENCE (31/03/2014 – 31/03/2024)**



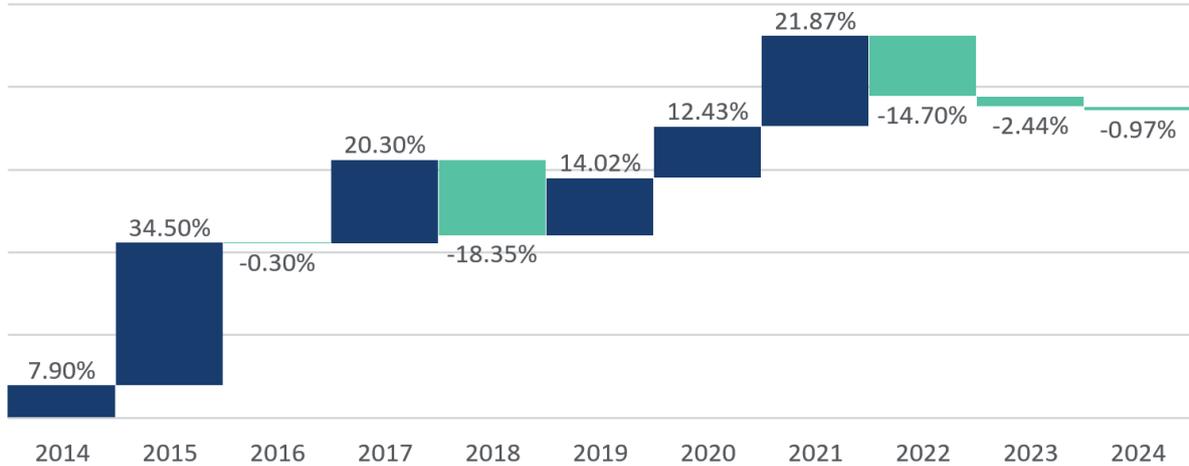
**COMPOSITION DE PORTEFEUILLE ET CAPITALISATION DE BOURSE AU 31/03/2024**



**DECOTE DU COURS DE BOURSE PAR RAPPORT A LA VALEUR D'INVENTAIRE (31/03/2014 – 31/03/2024)**



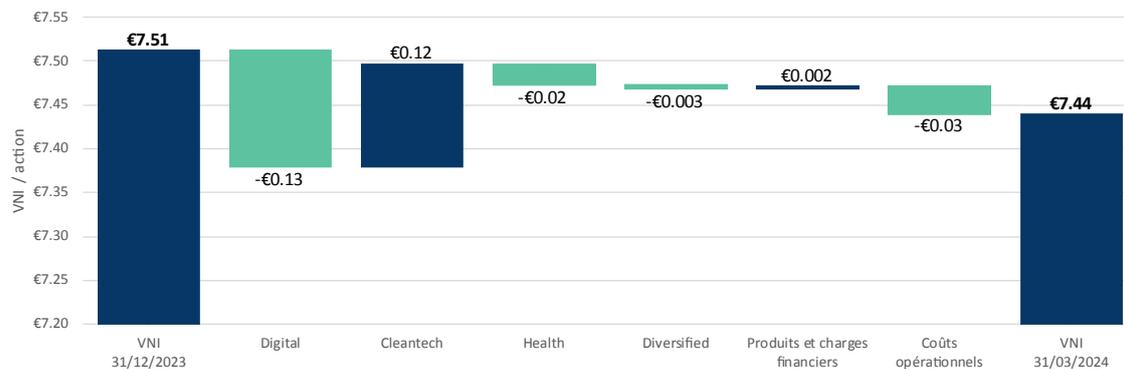
**RENDEMENT DES CAPITAUX PROPRES DU 01/01/2014 AU 31/03/2024 (\*)**



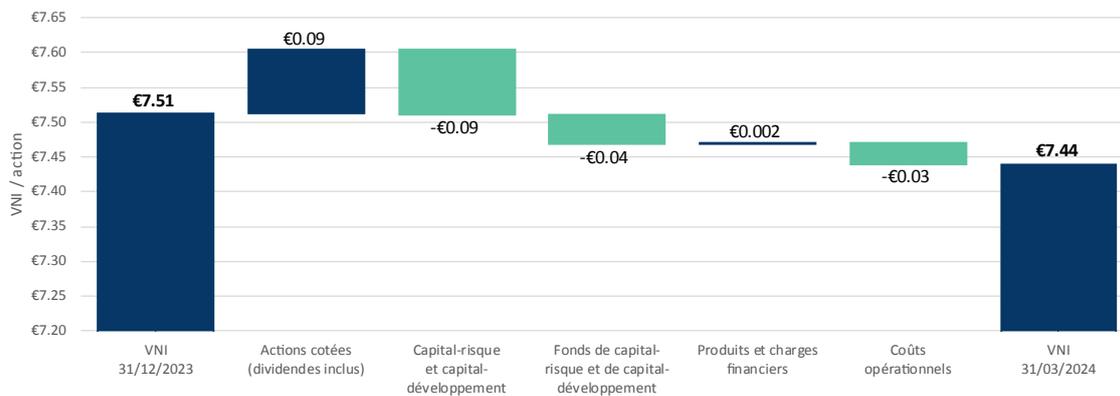
(\*) Resultat compare aux capitaux propres de debut d'exercice, tenant compte des dividendes et/ou des augmentations de capital.

## Contribution a la v.n.i. par action (janvier - mars 2024)

### Contribution à la V.N.I. par action par secteur



### Contribution à la V.N.I. par action par segment



# Information financière intermédiaire résumée

## ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE RÉSUMÉ

en EUR		31 mars 2024	31 décembre 2023
<b>ACTIFS</b>	<i>Situation au:</i>		
Liquidités et équivalents de liquidité		7.525.127	6.800.567
Titres de créance à court terme		0	0
Créances clients et autres débiteurs		473.674	474.757
Dividendes à recevoir		368.798	385.020
Actifs financiers			
Actifs financiers à la juste valeur avec comptabilisation des variations de valeurs en résultats – actions		130.633.565	132.804.660
Actifs financiers à la juste valeur avec comptabilisation des variations de valeurs en résultats – titres de créance		411.831	312.613
Autres actifs courants		2.807	7.191
<b>Totaal der activa</b>		<b>139.415.801</b>	<b>140.784.807</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET DETTES</b>			
Capital social		147.072.900	147.072.900
Réserves		0	0
Résultat cumulé		-6.328.208	-2.803.948
Résultat net pour la période		-1.369.006	-3.524.260
<b>Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires</b>		<b>139.375.686</b>	<b>140.744.692</b>
Comptes de régularisation		0	0
Impôts exigibles		0	0
Autres dettes		40.115	40.115
<b>Total des dettes</b>		<b>40.115</b>	<b>40.115</b>
<b>Total des capitaux propres et dettes</b>		<b>139.415.801</b>	<b>140.784.807</b>

# Information financière intermédiaire résumée

## COMPTE DE RÉSULTATS RÉSUMÉ, DIVISÉ PAR SEGMENT

en EUR	Situation au:	31 mars 2024	31 mars 2023
Plus-values / (pertes) nettes sur les actifs financiers		-831.291	-254.561
Plus-values / (pertes) latentes sur les actifs financiers		2.440.978	6.582.024
Revenus de dividendes		103.827	151.654
<b>Revenus des investissements en actions cotées</b>		<b>1.713.514</b>	<b>6.479.118</b>
Plus-values / (pertes) nettes sur les actifs financiers		1.035	0
Plus-values / (pertes) latentes sur les actifs financiers		-1.750.296	-799.683
Revenus de dividendes		0	0
<b>Revenus des investissements en capital-risque et capital-développement</b>		<b>-1.749.262</b>	<b>-799.683</b>
Plus-values / (pertes) nettes sur les actifs financiers		0	96.984
Plus-values / (pertes) latentes sur les actifs financiers		-786.507	199.111
Revenus de dividendes		0	0
<b>Revenus des investissements en fonds de capital-risque et de capital-développement</b>		<b>-786.507</b>	<b>296.095</b>
Revenu net d'intérêts / (charges)		39.662	620
Bénéfice / (perte) de change net réalisé		-1.735	-1.542
Bénéfice / (perte) de change net latent		0	-473
<b>Revenu total des investissements</b>		<b>-784.327</b>	<b>5.974.136</b>
Autres produits / (pertes) d'exploitation		0	0
<b>Revenu total d'exploitation / (pertes)</b>		<b>-784.327</b>	<b>5.974.136</b>
Frais de la société de gestion		-368.721	-365.669
Autres frais de garde		-215.178	-275.519
<b>Total des frais d'exploitation</b>		<b>-583.900</b>	<b>-641.188</b>
<b>Bénéfice / (perte) des activités opérationnelles</b>		<b>-1.368.226</b>	<b>5.332.948</b>
Résultat financier net		-780	-532
<b>Bénéfice / (perte) avant impôts</b>		<b>-1.369.006</b>	<b>5.332.416</b>
Retenue à la source sur les dividendes		0	-22.748
Autres impôts sur le revenu		0	-28.550
<b>Bénéfice / (perte) de l'année</b>		<b>-1.369.006</b>	<b>5.281.118</b>

## Informations complémentaires

<b>Siège social</b>	Lei 19 boîte 3, 3000 Louvain, Belgique
<b>Numéro d'entreprise</b>	0463.541.422
<b>Site web</b>	www.questforgrowth.com
<b>Conseil d'administration</b>	<p><b>Mme Lieve Creten</b>, présidente et administratrice indépendante</p> <p><b>M. Jos Clijsters</b>, administrateur indépendant, président du comité de nomination et de rémunération</p> <p><b>M. Paul Van Dun</b>, administrateur indépendant, président du comité d'audit et des risques et membre du comité de nomination et de rémunération</p> <p><b>Mme Véronique Léonard</b>, administratrice indépendante, membre du comité d'audit et des risques</p> <p><b>M. Philippe de Vicq de Cumplich</b>, administrateur</p> <p><b>Dr Prof. Regine Slagmulder</b>, administratrice, membre du comité d'audit et des risques</p> <p><b>Dr Jos B. Peeters</b>, administrateur</p> <p><b>Mme Sabine Vermassen</b>, administratrice</p>
<b>Dirigeants effectifs</b>	<p><b>M. Philippe de Vicq de Cumplich</b></p> <p><b>Mme Sabine Vermassen</b></p>
<b>Société de gestion</b>	Capricorn Partners SA, Lei 19 boîte 1, 3000 Louvain
<b>Commissaire</b>	PwC Réviseurs d'Entreprises SRL, représentée par M. Gregory Joos, Culliganlaan 5, 1831 Diegem
<b>Banque dépositaire</b>	Belfius Banque Belgique, Place Charles Rogier 11, 1000 Bruxelles
<b>Superviseur</b>	l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA), Rue Du Congrès 12-14, 1000 Bruxelles
<b>Législation</b>	Pricaf, soumise à l'Arrêté royal du 10 juillet 2016 relatif aux organismes de placement collectif alternatifs investissant dans des sociétés non cotées et des sociétés en croissance
<b>Constitution</b>	le 9 juin 1998
<b>Cotation officielle</b>	le 23 septembre 1998 à Euronext Bruxelles
<b>Exercice financier</b>	du 1 janvier au 31 décembre
<b>Code valeur mobilière</b>	ISIN : BE0003730448
<b>Cours de l'action</b>	<p>Bloomberg : QFG BB Equity</p> <p>Reuters : QUFG.BR</p> <p>Telekurs : 950524</p>
<b>Rapport financiers</b>	trimestriels
<b>Valeur netted'inventaire estimée</b>	publiée le premier jeudi du mois
<b>Assemblée générale</b>	le dernier jeudi du mois de mars à 11h

### Profil

Quest for Growth, Pricaf, Organisme de Placement Collectif Alternatif Public (OPCA) à capital fixe de droit belge, géré par Capricorn Partners SA. Le portefeuille diversifié de Quest for Growth se compose essentiellement d'investissements dans des entreprises en croissance cotées sur des bourses européennes, dans le capital-risque et capital-développement et dans les fonds de capital-risque et capital-développement. Quest for Growth se concentre sur des entreprises innovantes dans des domaines tels que les technologies numériques (Digital), les technologies relatives aux soins de santé (Health) et les technologies propres (Cleantech). Quest for Growth est cotée sur Euronext Bruxelles depuis le 23 septembre 1998.

### Investeringsregels

Au moins 25% des actifs doivent être investis dans le capital-risque et le capital-développement.

Au moins 70% des actifs doivent être investis dans:

- le capital-risque et le capital-développement;
- des sociétés de croissance cotées dont la capitalisation boursière est inférieure à 1,5 milliard d'euros;
- d'autres fonds d'investissement alternatifs ayant une politique d'investissement similaire à celle du Pricaf.

Un maximum de 20% du portefeuille peut être investi dans une seule entreprise.

Un maximum de 30% du portefeuille peut être détenu en espèces ou équivalents de liquidités.