RAPPORT ANNUEL

2020

QUEST FOR GROWTH

SOMMAIRE
RAPPORT ANNUEL 2020

Profil	**2**
Message aux actionnaires	**3**
Chiffres-clés	**4**
Information aux actionnaires	**5**
Portefeuille	**6**
Stratégie	**8**
Rapport d'investissement	**11**
Généralités	**14**
Investissements dans des entreprises cotées	**16**
Investissements dans des entreprises non cotées	**34**
Investissements dans des fonds de capital-risque	**38**
Rapport ESG	**50**
RAPPORT ANNUEL	
Gouvernance d'entreprise	**59**
Autres mentions légales	**76**
Informations financières	**83**
Rapport du commissaire	**84**
Déclaration de la direction	**89**
Etats financiers	**90**
Bilan	**90**
Compte de résultats	**91**
Variations des capitaux propres	**92**
Flux de trésorerie	**93**
Annexe aux états financiers	**94**
Informations générales	**122**
Informations complémentaires	**124**
Régime fiscal	**125**
Calendrier financier	**127**

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 des entreprises européennes non cotées et dans des fonds de capital-risque.

Quest for Growth se concentre sur des entreprises innovantes dans des domaines tels que les technologies digitales (ICT), les technologies relatives aux soins de santé (Health-tech) et les technologies propres (Cleantech).

Quest of Growth est cotée à Euronext Bruxelles depuis le 23 septembre 1998.

Quest for Growth (pricaf) SA
Lei 19 boîte 3
B-3000 Louvain
Téléphone: +32 (0) 16 28 41 28
E-mail: quest@questforgrowth.com
Site web: www.questforgrowth.com

MESSAGE AUX ACTIONNAIRES

Chers Actionnaires,

L'histoire se souviendra de 2020 comme de l'année Covid, l'année où un virus a provoqué une pandémie et une récession d'ampleur mondiale. Les marchés d'actions se sont brièvement effondrés en février et en mars avant de connaître un redressement sélectif et d'afficher des performances très divergentes. Les marchés européens ont terminé l'année sur une légère perte.

Pour Quest for Growth, malgré la volatilité évoquée ci-dessus, l'exercice a été très fructueux. Pour la seconde année consécutive, le fonds a réalisé un bénéfice de quelque 17 millions d'euros, ce qui correspond, en 2020, à un rendement sur fonds propres de 12,5 %, une performance qui surclasse amplement les rendements des indices boursiers européens. Le bénéfice réalisé permet également de résorber les pertes reportées du passé.

Après deux années sans distribution de dividendes, le conseil d'administration a décidé de proposer une distribution de 40 cents par action, cette fois sous forme d'une réduction de capital. Cette distribution correspond à plus de 6 % du cours boursier à la fin de 2020.

Dans un premier temps, la performance vigoureuse du portefeuille sous-jacent de Quest for Growth n'a pas séduit le marché d'actions, et le cours est resté longtemps sous le niveau de la fin 2019, engendrant une décote croissante du cours par rapport à la valeur nette d'inventaire. À partir de la fin octobre, le cours a entamé une remontée vigoureuse pour terminer l'exercice sur un gain d'environ 10 %.

La plus grande partie de ce gain est à mettre à l'actif des actions cotées, qui se sont tenues sensiblement mieux que les indices des marchés européens. Si la performance a été stimulée par des tendances favorables, comme la belle tenue des marchés des petites actions et les évolutions supérieures à la moyenne des thématiques sur lesquelles se concentre Quest for Growth, elle s'explique aussi par quelques sélections heureuses d'actions individuelles.

Pour les investissements dans les entreprises non cotées et les fonds de capital-risque, l'année a été très bonne également. Le 18 juin, le journal De Tijd titrait : « La perle ADN belgo-néerlandaise BlueBee rachetée par des Américains ». La vente de cette participation, dans laquelle Quest for Growth était investi à la fois directement et indirectement via Capricorn ICT Arkiv, a contribué de manière significative au résultat du fonds. D'autres investissements intensifs ont été faits dans des participations nouvelles et existantes. Quest for Growth a réalisé deux nouveaux coinvestissements directs, tandis que le Capricorn Sustainable Chemistry Fund et le Capricorn Digital Growth Fund ont acquis trois autres nouvelles participations.

Nous sommes dès lors fort satisfaits des résultats de Quest for Growth et nous nous réjouissons de pouvoir donner à nos actionnaires la perspective d'une nouvelle distribution. Je tiens à remercier cordialement toute l'équipe qui a rendu ce résultat possible. Je remercie également tous nos actionnaires pour la confiance qu'ils nous ont témoignée tout au long de l'exercice écoulé. Fidèles à la stratégie d'investissement, axée sur de bons résultats à long terme, que nous nous sommes donnés, c'est avec confiance que nous abordons l'avenir.

Antoon De Proft,
Président
le 26 janvier 2021

CHIFFRES-CLÉS

	1/01/2020 31/12/2020	1/01/2019 31/12/2019	1/01/2018 31/12/2019	1/01/2017 31/12/2017	1/01/2016 31/12/2016	1/01/2016 31/12/2016
					IFRS	BGAAP
BILAN ET RÉSULTAT (EN €)						
Bénéfice/perte net(te)	17.084.320	16.741.026	-26.923.827	27.389.776	538.144	-425.236
Dividende actions privilégiées	0	0	0	3.813.311	0	0
Dividende actions ordinaires	0	0	0	23.351.393	0	0
Dividende total	0	0	0	27.164.704	0	0
Valeur intrinsèque (VNI) après distribution des bénéfices	153.269.059	136.184.739	119.443.713	162.358.890	134.969.114	134.969.114
Immobilisations financières (actions et créances)	142.401.510	121.534.118	106.085.071	141.803.841	121.029.377	121.029.377
Liquidités et placements à terme	7.581.758	8.878.626	7.197.869	11.672.511	13.363.928	13.363.928
Total des actifs	**153.310.887**	**136.226.940**	**119.485.663**	**162.401.757**	**135.015.080**	**135.015.080**
CHIFFRES PAR ACTION ORDINAIRE (en €) [2]						
Bénéfice/perte par action	1,02	1,00	-1,61	1,55	0,04	-0,03
Dividende brut par action ordinaire	0,00	0,00	0,00	1,54	0,00	0,00
Dividende net par action ordinaire	0,00	0,00	0,00	1,52	0,00	0,00
Réduction de capital brute par action ordinaire	0,40					
VNI par action avant distribution	9,14	8,12	7,12	10,71	8.91	8,91 [1]
INFORMATIONS RELATIVES À L'ACTION						
Cours en fin d'exercice (€)	6,50	5,90	6,02	8,811	7,649	7,649
Nombre total d'actions en circulation	16.774.226	16.774.226	16.774.226	15.155.969	15.155.969	15.155.969
Capitalisation boursière	109.032.469	98.967.933	100.980.841	133.539.243	115.920.358	115.920.358
Volume boursier en actions	2.876.087	2.701.353	2.939.387	3.783.165	5.108.884	5.108.884
Volume boursier (× € 1000)	15.719	15.625	24.355	30.230	42.920	42.920
RATIOS						
Return VNI [3]	12,54%	14,02%	-18,35%	22,29%	0,00%	-0,30 %
Rendement net du dividende (par rapport au cours en fin d'exercice)	0,00%	0,00%	0,00%	17,25%	0,00%	0,00%
Pay-out ratio	0,00%	0,00%	0,00%	99,18%	0,00%	0,00%
Décote du cours en fin d'exercice par rapport à la VNI	28,86%	27,33%	15,46%	17,75%	14,11%	14,11%

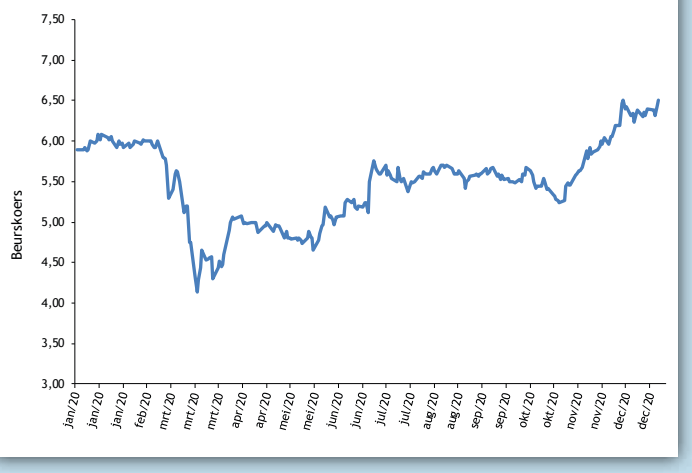
(1) après distribution des bénéfices

(2) calculés sur la base du nombre total d'actions en circulation

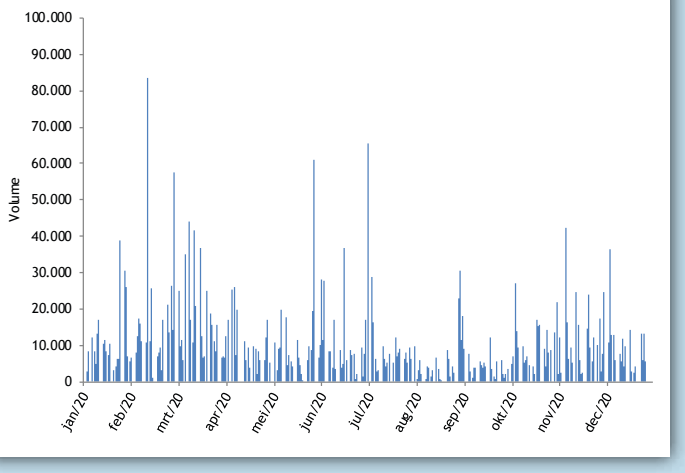
(3) return de la VNI après distribution des bénéfices, corrigé des effets de l'apport en capital (time weighted rate of return)

INFORMATION AUX ACTIONNAIRES

COURS DE L'ACTION

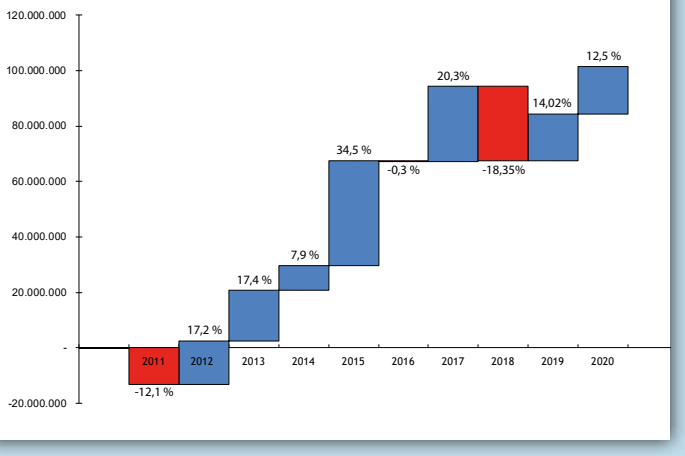


VOLUME



DECOTE DU COURS DE L'ACTION PAR RAPPORT A LA VNI

RESULTATS

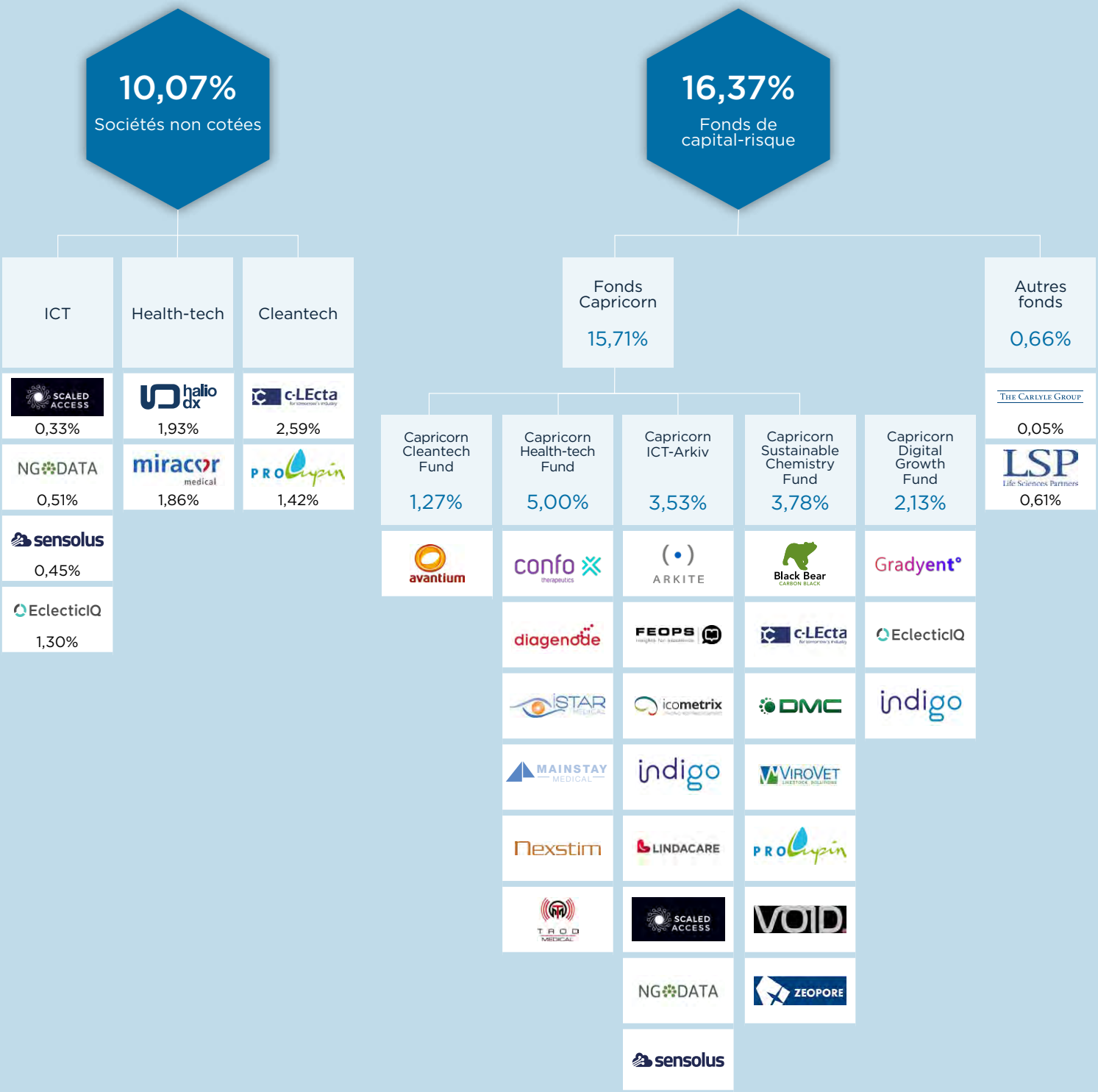


(*) Résultat par rapport aux capitaux propres au début de l'exercice, compte tenu du dividende distribué et de l'impact de l'augmentation de capital. Ce sont des rendements du passé. Ce ne sont pas des indicateurs fiables des rendements futurs.

PORTEFEUILLE

66,39%
Sociétés cotées

Pharma & Biotech	Equipement & Services Médicaux	Electrique & Ingénierie	Logiciel & Services	Matériel Technologique	Equipement & services médicaux	Semiconducteurs
Financière de Tubize 2,71%	PHARMAGEST 3,56%	JENSEN 2,41%	cewe 4,20%	TKH GROUP 4,13%	STEICO 4,41%	Melexis 1,58%
Roche 3,16%	stratec 2,68%	technotrans 2,26%	PSI 2,29%	LEM 2,32%	Gurit 3,49%	
	FRESENIUS 2,12%	ABO WIND 3,33%	Wolters Kluwer 3,43%	nedap 3,40%	KERRY 2,51%	
	nexus/ag 2,62%	ACCELL GROUP 1,43%	SAP 1,83%	LPKF Laser & Electronics 1,73%	MM 1,61%	
		DATRON Smart Manufacturing Solutions 0,70%		B&C SPEAKERS 1,11%	umicore 2,05%	
5,87%	**10,99%**	**10,13%**	**10,76%**	**12,69%**	**14,37%**	**1,58%**


10,07%
Sociétés non cotées
16,37%
Fonds de capital-risque
ICT
Health-tech
Cleantech
Fonds Capricorn
15,71%
Autres fonds
0,66%
0,33%
1,93%
2,59%
0,05%
0,51%
1,86%
1,42%
0,61%
0,45%
1,30%
Capricorn Cleantech Fund
1,27%
Capricorn Health-tech Fund
5,00%
Capricorn ICT-Arkiv
3,53%
Capricorn Sustainable Chemistry Fund
3,78%
Capricorn Digital Growth Fund
2,13%
2,59%
3,79%
3,83%
1,27%
5,00%
3,53%
3,78%
2,13%
0,66%

STRATÉGIE

Quest for Growth est une pricaf publique qui s'est donné pour vocation d'investir dans des entreprises en croissance et de réaliser de cette manière des plus-values qui peuvent être distribuées aux actionnaires sans que ceux-ci soient redevables d'un précompte mobilier.

Allocation des actifs

Quest for Growth investit aussi bien dans des entreprises en croissance cotées et non cotées. Quest for Growth investira au moins 70 % de ses actifs dans des entreprises cotées dont la capitalisation boursière ne dépasse pas 1,5 milliard d'euros, ou dans des entreprises non cotées. 25% minimum du portefeuille est investi dans des titres d'entreprises non cotées. Quest for Growth vise à ce que le total des investissements non cotés (directs et indirects via des fonds de capital-risque) plus les engagements non appelés représentent 45-55 % du capital statutaire. Les investissements se font principalement par des actions et par des prêts convertibles.

Les moyens qui, temporairement, ne sont pas investis dans les catégories mentionnées ci-avant peuvent être détenus dans des instruments financiers comme des dépôts à terme ou du papier commercial à courte durée. Quest for Growth peut détenir jusqu'à 30 % de ses actifs dans des liquidités et des équivalents de trésorerie.

De manière générale, Quest for Growth limite ses investissements au montant de ses fonds propres. L'utilisation de fonds de tiers (leverage) est limitée à 10%, mais il ne sera fait usage de cette possibilité que dans des circonstances exceptionnelles et pour une durée limitée. La somme de tous les engagements non appelés des fonds de capital-risque et des dettes ne peut jamais dépasser 35 % du capital statutaire de Quest for Growth.

Le recours aux produits dérivés est possible dans des limites déterminées, à titre d'alternative aux transactions en actions ou en guise de couverture du portefeuille d'actions cotées.

En termes géographiques, Quest for Growth se concentre essentiellement sur les entreprises européennes. En principe, les investissements en devises étrangères ne sont pas couverts. Le gestionnaire d'investissements peut y déroger dans des circonstances exceptionnelles. Ce peut être le cas par exemple d'un investissement dans une entreprise non cotée appartenant à un pays dont le risque de change est considéré comme significatif ou si on prévoit à court terme une sortie pour des actions qui ne sont pas libellées en euro. La décision de procéder à la couverture est toujours exceptionnelle et les raisons en seront documentées et rapportées au conseil d'administration de Quest for Growth.

Secteurs et domaines d'investissement

Compte tenu du souhait d'investir dans des entreprises en croissance, le focus est mis sur des secteurs et des thèmes dont on prévoit qu'ils peuvent se développer plus rapidement que la moyenne. Pour Quest for Growth, trois pôles d'investissement occupent une place centrale, à savoir les Digital Technologies (également appelé l'ICT, qui signifie technologie de l'information et de la communication), le Health-tech (technologie destinée au secteur des soins de santé) et le Cleantech (technologie propre).

Les Digital Technologies (ou l'ICT) comprennent en particulier les investissements effectués dans les segments "Logiciels & Services", "Technologie Matériel" et "Semi-conducteurs". L'ICT était par excellence le secteur en croissance des années 1990, lorsque Quest for Growth a été constitué. Actuellement, le fonds se concentre de plus en plus, au sein des Digital Technologies, sur des segments qui offrent encore de belles perspectives de croissance. Quelques exemples en sont les solutions numériques pour le secteur des soins de santé ("digital healthcare") et la gestion de grands volumes de données ("big data"), "the internet of things", l'e-commerce et le cloud computing. Les prestataires de services à valeur ajoutée peuvent également être repris dans le portefeuille.

Dans le secteur Health-tech (technologie pour le secteur des soins de santé), l'accent est mis sur les entreprises qui se concentrent sur la prévention, le diagnostic et le traitement des maladies. Ceci comprend notamment les médicaments biopharmaceutiques et pharmaceutiques (segment "Pharma & Biotech"), les équipements médicaux, les accessoires et services (segment "Services & Équipements Médicaux"). On recherche ainsi, par exemple, des produits et des technologies qui offrent des solutions pour des besoins cliniques importants ou qui contribuent à garder le contrôle des coûts croissants du secteur des soins de santé.

Le Cleantech (technologie propre) recouvre les produits et services visant une utilisation plus propre ou plus efficiente des ressources naturelles de la terre, telles que l'énergie, l'eau, l'air et les matières premières. Le Cleantech peut être considéré comme un domaine d'investissement particulièrement attrayant pour les années et les décennies à venir car il propose des solutions qui permettent la poursuite de la croissance économique sur une planète disposant de ressources naturelles limitées. Ce domaine peut comprendre

des investissements dans des entreprises actives dans l'efficience énergétique, les énergies renouvelables, les nouveaux Equipement & services médicaux, l'eau et la gestion de la pollution. Dans le portefeuille, les actions Cleantech figurent essentiellement dans les segments "Electrical & Engineering" et "Equipement & services médicaux".

Actions cotées

Le portefeuille d'actions cotées de Quest for Growth subit une gestion active à 100% et ne suit aucun indice de référence ni benchmark. La sélection des actions se fait sur la base de l'analyse fondamentale. Les critères d'investissement importants sont : l'assise financière, les perspectives de croissance, la position sur le marché, la qualité du management et de la gouvernance et la valorisation de l'action. La préférence est donnée aux investissements à long terme dans des actions de croissance qui affichent une valorisation attrayante.

La plupart des actions en portefeuille sont des entreprises de petite ou moyenne capitalisation (small & mid caps). Quest for Growth juge très important d'entretenir régulièrement un contact personnel avec le management de ces entreprises. Quest for Growth peut aussi investir dans une certaine mesure dans de grandes entreprises, une approche qui améliore la liquidité d'une partie du portefeuille.

Le fonds tend vers une bonne diversification entre les différents secteurs. Le portefeuille est diversifié mais sélectif, avec des investissements dans 20 à 30 entreprises différentes. La taille d'un investissement dans une entreprise individuelle ne représente que 5% maximum de la valeur nette d'inventaire.

Actions non cotées

De manière sélective, Quest for Growth peut accéder à la possibilité de co-investir avec les fonds de capital-risque de Capricorn Partners mentionnés plus loin. De cette manière, Quest for Growth peut augmenter encore son exposition aux entreprises dans lesquelles le fonds investit déjà indirectement. Généralement, il le fera à un stade de développement de l'entreprise plus avancé. Ces investissements sont initialement décidés par le conseil d'administration de Quest for Growth.

Pour promouvoir les investissements dans des entreprises non cotées, le conseil d'administration de Quest for Growth a décidé en 2017 de permettre la prise de participations directes qui ne sont pas des coinvestissements. Ces coinvestissements relèvent des compétences existantes de la société de gestion Capricorn Partners mais ne s'inscrivent pas dans la période d'investissement ni dans les spécialisations des fonds de capital-risque Capricorn existants. Les entreprises ciblées sont des sociétés qui possèdent au moins des clients payants récurrents ou une "preuve de concept" (en Health-Tech).

Dans le cas des investissements directs dans des entreprises non cotées, Quest for Growth investira au maximum 5 % de ses actifs dans une seule entreprise. L'investissement initial ne dépassera pas 2,5 % des actifs.

Pour les actions non cotées, le but est de créer une plus-value via une reprise par une autre partie sur le marché ou par le biais d'une sortie (c.-à-d. un dégagement de l'entreprise) via une introduction en Bourse.

Fonds de capital-risque

Les investissements dans des sociétés non cotées seront effectués dans une grande mesure via les fonds de capital-risque de Capricorn Partners, la société de gestion de Quest for Growth. Les décisions relatives aux investissements dans ces fonds sont prises par le conseil d'administration de Quest for Growth. L'objectif est de prendre via ces fonds des participations significatives dans des entreprises, où la société de gestion joue un rôle actif au conseil d'administration et dans le support du management de ces entreprises.

Quest for Growth ne s'engagera pas à investir plus de 20 % de son capital dans un seul fonds créé par Capricorn Partners. La valeur totale de tous les investissements dans des fonds de capital-risque, basée sur le coût d'investissement, ne dépassera en principe jamais 35 % du capital de Quest for Growth.

Ces fonds de Capricorn dans lesquels Quest for Growth investit visent également la création de plus-values par la vente, à long terme, des entreprises contenues dans leur portefeuille ou par leur introduction en bourse.

RAPPORT D'INVESTISSEMENT

Actions sociétés cotées

Sociétés	Secteur / Marché	Nombre d'actions	Différence par rapport au 31/12/2019	Devise	Cours de l'action	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
	Logiciel & Services						
CEWE STIFTUNG	Deutsche Börse (Xetra)	69.632	9.132	€	92,5000	6.440.960	4,20%
PSI SOFTWARE	Deutsche Börse (Xetra)	143.783	49.124	€	24,4000	3.508.305	2,29%
SAP	Deutsche Börse (Xetra)	26.200	-1.800	€	107,2200	2.809.164	1,83%
WOLTERS KLUWER	Euronext Amsterdam	54.000	54.000	€	69,0600	3.729.240	2,43%
	Matériel Technologique						
B&C SPEAKERS	Borsa Italiana	165.004	30.510	€	10,3500	1.707.791	1,11%
LEM HOLDING	SWX Swiss Exchange	2.221	825	CHF	1.728,0000	3.552.942	2,32%
LPKF	Deutsche Börse (Xetra)	90.000	90.000	€	29,4500	2.650.500	1,73%
NEDAP	Euronext Amsterdam	102.098	28.114	€	51,0000	5.206.998	3,40%
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	160.070	57.750	€	39,5400	6.329.168	4,13%
	Semi-conducteurs						
MELEXIS	Euronext Bruxelles	30.289	1.789	€	79,9000	2.420.091	1,58%
	Equipement & Services Médicaux						
FRESENIUS	Deutsche Börse (Xetra)	86.000	6.000	€	37,8400	3.254.240	2,12%
NEXUS	Deutsche Börse (Xetra)	78.764	-59.466	€	51,0000	4.016.964	2,62%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Euronext Paris	48.952	-43.347	€	111,4000	5.453.253	3,56%
STRATEC	Deutsche Börse (Xetra)	33.495	33.495	€	122,8000	4.113.186	2,68%
	Pharma & Biotech						
ROCHE	SWX Swiss Exchange	14.500	14.500	CHF	309,0000	4.147.843	2,71%
TUBIZE	Euronext Bruxelles	58.588	58.588	€	82,6000	4.839.369	3,16%
	Electrique & Ingénierie						
ABO WIND	Deutsche Börse (Xetra)	110.000	110.000	€	46,4000	5.104.000	3,33%
ACCELL GROUP	Euronext Amsterdam	85.000	85.000	€	25,8500	2.197.250	1,43%
DATRON	Deutsche Börse (Xetra)	119.000	0	€	9,0000	1.071.000	0,70%
JENSEN GROUP	Euronext Bruxelles	152.876	0	€	24,2000	3.699.599	2,41%
TECHNOTRANS	Deutsche Börse (Xetra)	138.746	-10.953	€	25,0000	3.468.650	2,26%
	Equipement & services médicaux						
GURIT	SWX Swiss Exchange	2.331	2.331	CHF	2.480,0000	5.351.676	3,49%
KERRY GROUP	Euronext Dublin	32.500	32.500	€	118,5000	3.851.250	2,51%
MAYR-MELNHOF KARTON	Deutsche Börse (Xetra)	15.000	15.000	€	165,0000	2.475.000	1,61%
STEICO	Deutsche Börse (Xetra)	121.492	-58.588	€	59,4000	7.216.625	4,71%
UMICORE	Euronext Bruxelles	80.000	5.000	€	39,2900	3.143.200	2,05%
						101.758.264	**66,39%**

Actions sociétés non cotées

Sociétés	Secteur / Marché	Différence par rapport au 31/12/2019	Devise	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
HALIODX	Pharma & Biotech		€	2.952.270	1,93%
MIRACOR	Equipement & Services Médicaux	1.200.000	€	2.849.932	1,86%
				5.802.202	**3,79%**

Co-investissements Capricorn Funds		Différence par rapport au 31/12/2019	Devise	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
Equipement & Services Médicaux	Matériaux		€	3.970.474	2,59%
Logiciel & Services	Logiciel & Services	2.000.000	€	2.000.000	1,30%
Logiciel & Services	Logiciel & Services	148.154	€	782.390	0,51%
Equipement & Services Médicaux	Matériaux	1.999.998	€	1.893.742	1,24%
Logiciel & Services	Logiciel & Services	227.922	€	406.530	0,27%
Logiciel & Services	Logiciel & Services	75.414	€	690.939	0,45%
				9.744.075	**6,36%**

Investissements en fonds de capital risque

	Différence par rapport au 31/12/2019	Devise	Cours de l'action	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
CAPRICORN PARTNERS					
CAPRICORN CLEANTECH FUND		€	31/12/2020	1.942.901	1,27%
CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND		€	31/12/2020	3.264.245	2,13%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	-544.927	€	31/12/2020	7.661.259	5,00%
CAPRICORN ICT ARKIV	-3.082.000	€	31/12/2020	5.411.183	3,53%
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND	2.000.000	€	31/12/2020	5.797.314	3,78%
AUTRES FONDS					
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II		€	30/09/2020	74.068	0,05%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	-51.581	€	30/09/2020	382.000	0,25%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	-100.595	€	30/09/2020	564.000	0,37%
				25.096.969	**16,37%**
Total actifs financiers - actions		**€**		**142.401.510**	**92,91%**
Changements de valeur sociétés non cotées		**€**			**0,00%**
Total Actifs Financier - Actions après réductions de valeur		**€**		**142.401.510**	**92,91%**

Montants recevables sociétés non cotées

Sociétés	Nominale waarde in deviezen	Différence par rapport au 31/12/2019	Devise	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
LOAN NOTES					
SCALED ACCESS	100.000	100.000	€	100.000	0,07%
				100.000	**0,07%**
COMMERCIAL PAPER					
PURATOS	1.500.000	1.500.000	€	1.499.987	0,98%
PURATOS	1.200.000	1.200.000	€	1.199.990	0,78%
				2.699.977	**1,76%**
Total actifs financiers - montants recevables			**€**	**2.799.977**	**1,83%**
Total actifs financiers			**€**	**145.201.487**	**94,74%**
Cash			**€**	**7.581.757**	**4,95%**
Autres actifs nets			**€**	**485.815**	**0,32%**
Quest for Growth - actions ordinaires			**€**	**-**	**0,00%**
Total Valeur Nette d'Inventaire			**€**	**153.269.059**	**100,00%**

RAPPORT DES ACTIVITÉS

GÉNÉRALITÉS

Répartition du portefeuille

La valeur nette d'inventaire par action s'élevait au 31 décembre 2020 à 9,14 euros, contre 8,12 euros au 31 décembre 2019. À la fin de l'année, la valeur nette d'inventaire totale de Quest for Growth s'élevait à 153,3 millions d'euros, contre plus de 136 millions d'euros fin 2019.

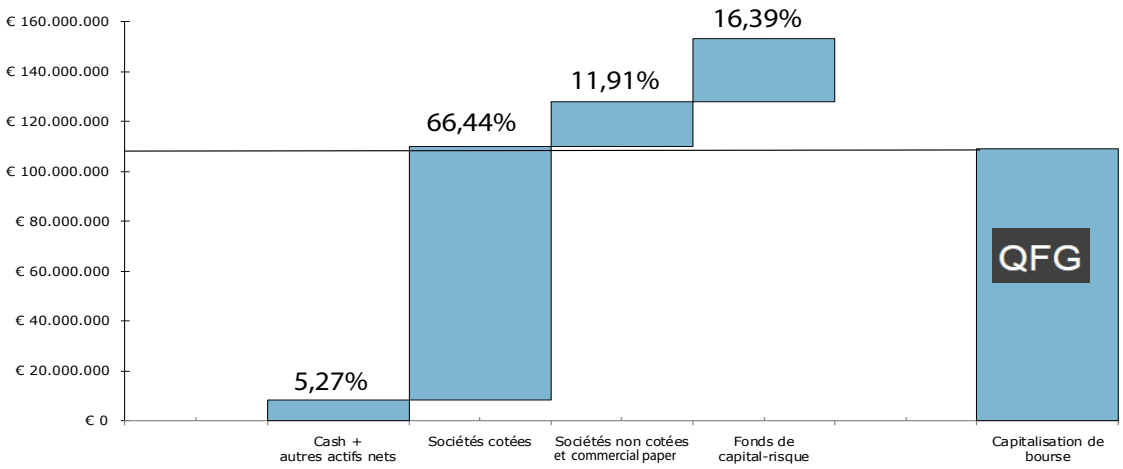
La proportion du portefeuille investi dans des actions cotées a augmenté en 2020 à 66 % de la valeur nette d'inventaire, contre 62 % de l'actif total l'année précédente. Cette augmentation s'explique essentiellement par l'appréciation du portefeuille d'actions cotées. Quelque 12 % de la valeur nette d'inventaire se composait de titres d'entreprises non cotées, billets de trésorerie compris (contre 11 % l'année précédente). Plus de 16 % de la valeur nette d'inventaire était investie dans des fonds de capital-risque (20 % au 31 décembre 2019).

Les investissements directs et indirects dans des entreprises non cotées totalisaient 28 %, soit bien davantage que le minimum légal de 25 % (31 % au 31 décembre 2019). Le solde d'environ 5 % du portefeuille, qui correspond à quelque 8 millions d'euros, se composait de liquidités et d'autres actifs nets (7 % au 31 décembre 2019). 73 % de la valeur nette d'inventaire était investie dans des participations non cotées ou des actions cotées dont la capitalisation boursière ne dépasse pas 1,5 milliard d'euros, alors que le minimum légal est ici de 70 %.

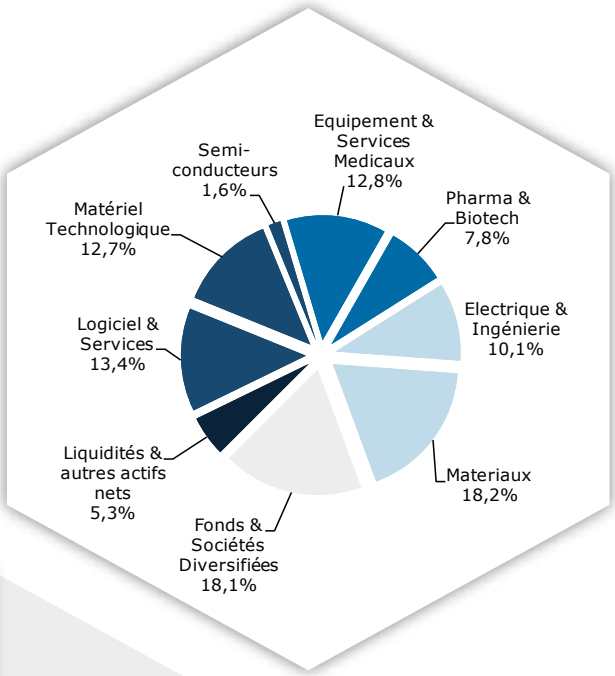
Le cours de l'action s'est redressé en partie à la fin de l'année, mais en gagnant 10 %, à 6,50 euros, il est resté à la traîne par rapport à l'appréciation du portefeuille sous-jacent. La décote du cours par rapport à la valeur d'inventaire s'élevait à 28,8 % à la fin de l'année, contre 27,3 % au 31 décembre 2019.

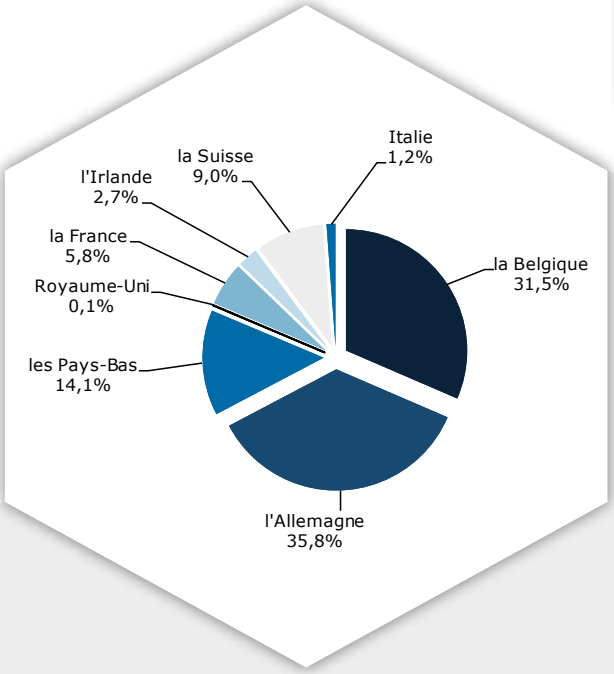
En fin d'exercice, la capitalisation boursière de Quest for Growth était d'environ 109 millions d'euros.

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE ET CAPITALISATION BOURSIÈRE AU 31/12/2020



Côté secteurs, le portefeuille est bien diversifié entre les trois différents domaines d'investissement sur lesquels se concentre le fonds (à savoir les Technologies numériques, le Health-Tech et le Cleantech) et les sept secteurs retenus dans le reporting du portefeuille (Logiciels & Services, Matériel Technologique, Semi-conducteurs, Pharma & Biotech, Services & Équipements médicaux, Electrical & Engineering et Equipement & services médicaux).



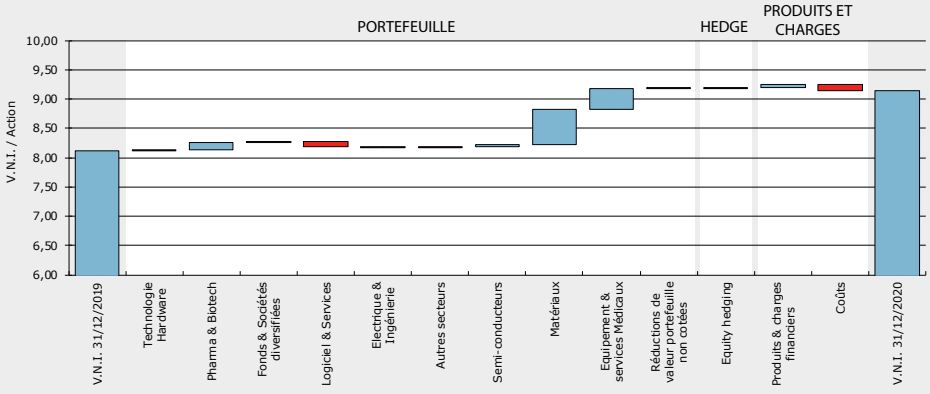


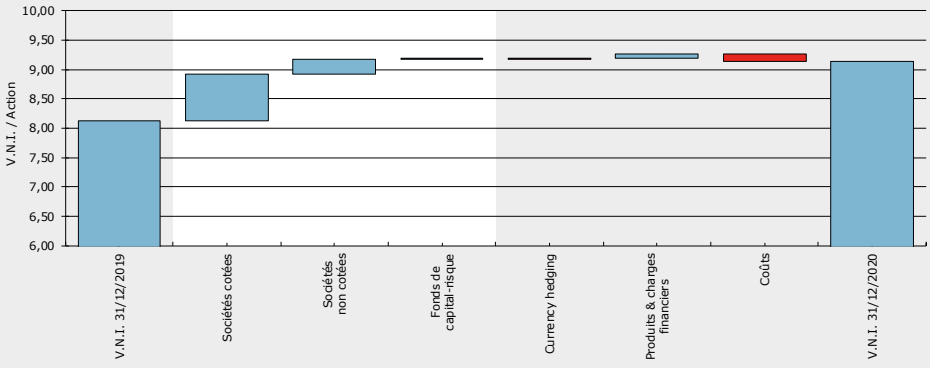
En termes géographiques, le centre de gravité du portefeuille se situe en Europe occidentale.

Résultats par segment et par secteur

Quest for Growth a clôturé l'exercice 2020 sur un bénéfice de 17,1 millions d'euros (1,02 euro par action). Le rendement sur fonds propres affichait +12,5 %, par rapport à +14,0 % en 2019.

En chiffres absolus, le portefeuille d'actions cotées était responsable de la plus grande partie du bénéfice. Les fonds de capital-risque et les actions non cotées ont également contribué au bénéfice. Les produits et charges financiers ont généré un résultat positif, grâce essentiellement à des dividendes perçus sur des actions cotées.



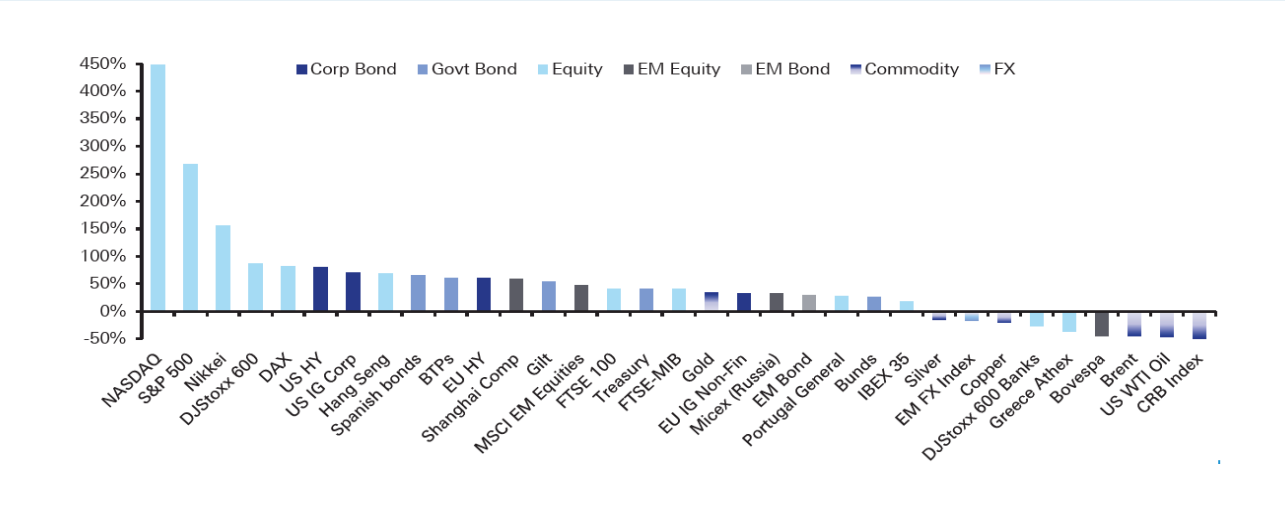


Investissements dans des entreprises cotées

Environnement de marché

L'année s'est terminée sur un rallye déclenché tôt par les annonces relatives aux vaccins contre le coronavirus en novembre, mais il n'a pas suffi pour compenser les pertes subies par les bourses européennes depuis le début de l'année. L'indice européen STOXX Europe 600 Net Return a bouclé l'exercice sur une perte de près de 2 %. Grâce à une remontée vigoureuse au second semestre, les petites capitalisations européennes ont su quant à elles terminer la période sur un résultat positif. Les actions américaines se sont mieux tenues (indice S&P 500 +16 % en dollar, soit +6 % en euro) grâce à la hausse fulgurante d'une série d'actions technologiques. L'indice NYSE FANG+, qui contient des actions comme Tesla, Apple et Amazon, a progressé de plus de 100 % (en dollar) en 2020.

Ces tendances se sont inscrites dans le prolongement de ce que l'on a pu observer depuis quelque temps : les actions américaines, notamment technologiques, ont été la classe d'actifs la plus performante de la deuxième décennie du troisième millénaire comme l'illustre ci-dessous le graphique des rendements totaux en USD d'une sélection des principales classes d'actifs sur la période 2011-2020 (source: Deutsche Bank, Bloomberg, Mark-it).



Évolutions sectorielles

En 2020, le secteur technologique s'est bien tenu en Europe également. Les secteurs énergétique et bancaire, dans lesquels Quest for Growth n'investit pas, se sont montrés très faibles, avec des replis de plus de 20 %.

Les secteurs dans lesquels le portefeuille d'actions cotées de Quest for Growth est investi concernent trois thématiques ou segments : les Technologies numériques (Logiciel & Services, Matériel technologique et Semi-conducteurs essentiellement), le Health-tech (Pharma & Biotech et Services & Équipements médicaux essentiellement) et le Cleantech (Electrical & Engineering et Equipement & services médicaux essentiellement).

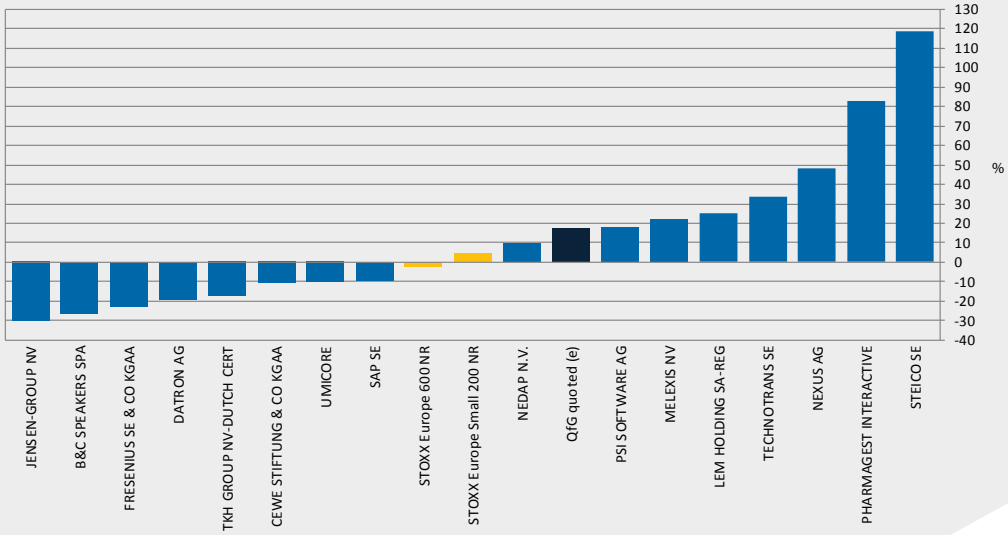
Technologies numériques: La bonne performance des marchés américains en 2020 est surtout à mettre à l'actif des grandes entreprises technologiques. Des sociétés telles qu'Amazon et Netflix ont été considérées comme les gagnantes de la crise sanitaire. Avec un return d'environ 15 % en 2020 pour l'indice STOXX 600 Technology, le secteur technologique a été le plus performant sur les marchés européens. Comme en 2019, de nombreuses actions du segment des semi-conducteurs ont eu le vent en poupe. Parmi les actions les plus performantes du secteur technologique européen en 2020, épinglons ASM International, SOITEC, Infineon et ASML, qui se sont toutes appréciées de plus de 50 %.

Health-tech: Bien que les actions pharmaceutiques puissent être considérées comme des valeurs de croissance défensives et devraient donc profiter de conditions de marché incertaines, l'indice STOXX Health Care n'a pas fait mieux que le marché global en 2020. Les investisseurs ont paru tenir davantage compte des risques tels que la pression sur les prix des médicaments et les réformes dans le secteur de la santé, notamment en perspective de l'élection de Joe Biden à la présidence des États-Unis. Au sein de ce secteur, les valeurs les plus performantes appartenaient aux segments biotech et medtech. Les trois actions les plus performantes de l'indice STOXX 600 Health Care – le danois Ambu, l'allemand Sartorius et sa filiale Sartorius Stedim – appartiennent toutes au segment medtech. L'action biotech belge Argenx suit de près dans le classement. En revanche, Galapagos, qui était encore l'action la plus performante du secteur européen de la santé en 2019, a lourdement chuté puisqu'elle a lâché plus de la moitié de son cours.

Cleantech: Les actions de la technologie propre ou cleantech appartiennent à divers secteurs. Les bons indicateurs pour le secteur du cleantech, tels que le Cleantech Index (return total +40 % en euro) ont enregistré d'excellents résultats. Cette évolution est sans aucun doute soutenue par l'intérêt croissant dont bénéficient l'investissement durable et l'utilisation de critères ESG dans la sélection des actions. Comme dans le secteur technologique, on observe parfois des valorisations totalement incompréhensibles. L'un de ces débordements les plus frappants est ce que le Financial Times a appelé l'"investment mania for car tech" au lendemain de la hausse à 800 milliards de dollars de la capitalisation boursière de Tesla. L'engouement dont bénéficient les rares actions actives dans l'énorme marché de croissance de l'hydrogène conduit également à des évolutions boursières démesurées et à des valorisations extrêmes.

Portefeuille

La performance estimée du portefeuille d'actions cotées était de l'ordre de +17 % (hors liquidités et avant frais) en 2020, soit sensiblement supérieure à celle des indices européens. Victimes des confinements et des mesures de restriction imposées aux voyageurs, Akka Technologies (vendue en avril) et Jensen-Group (-30 %) ont été les titres les plus faibles du portefeuille en 2020. Les valeurs les plus performantes de l'année ont été Steico (+118 %), Pharmagest (+83 %), Stratec (+86 % depuis l'achat) et ABO Vent (+175 % depuis l'achat).



RETURN DES ACTIONS EN PORTEFEUILLE IN 2020 EN DEVISE LOCALE

Les positions les plus importantes à fin 2020 sont Steico (4,7% de la valeur nette d'inventaire au 31 décembre 2020), CEWE (4,2%) et TKH (4,1%).

	Pays	Secteur/activité	% VNI	mkt.cap. m €	En portefeuille depuis
STEICO DE	DE	Materials	4,7%	837	Oct/2018
CEWE STIFTUNG & CO KGAA	DE	Software & Services	4,2%	686	May/2017
TKH GROUP NV-DUTCH CERT	NL	Technology Hardware	4,1%	1.684	Jun/2014
PHARMAGEST INTERACTIVE	FR	Health Care Equipment & Services	3,6%	1.663	Oct/2010
GURIT HOLDING AG-BR	CH	Materials	3,5%	1.074	Feb/2020
NEDAP N.V.	NL	Software & Services	3,4%	340	Dec/2018
ABO WIND AG	DE	Eelctrical & Engineering	3,3%	428	Aug/2020
FINANCIERE DE TUBIZE	BE	Pharma & Biotech	3,2%	3.703	Mar/2020
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CH	Pharma & Biotech	2,7%	246.891	Oct/2020
STRATEC SE	DE	Health Care Equipment & Services	2,7%	1.486	Feb/2020

Au total, 10 actions ont été repoussées du portefeuille en 2020 : Sequana, Robertet, CFE et Norma Group au premier trimestre ; EVS, Akka et Aliaxis au deuxième ; Cenit et Aures au troisième et Kingspan en octobre. Un même nombre de nouvelles entrées ont été effectuées, parmi lesquelles cinq petites capitalisations (small caps) : l'entreprise de technologie médicale allemande Stratec, le Suisse Gurit qui fabrique des produits destinés au secteur éolien, l'entreprise allemande de technologie au laser LPKF, le développeur allemand de projets énergétiques renouvelables ABO Wind et le fabricant néerlandais de vélos Accell. Quant au volet des plus grandes capitalisations, il s'est enrichi des valeurs suivantes : Tubize, l'actionnaire belge d'UCB ; le fournisseur irlandais d'ingrédients alimentaires Kerry ; le géant pharmaceutique suisse Roche ; le fournisseur néerlandais d'information Wolters Kluwer et la cartonnerie autrichienne Mayr-Melnhof.

Les profils et les chiffres clés de toutes les entreprises dans lesquelles des investissements sont réalisés au 31 décembre 2020 se trouvent plus loin dans le rapport annuel au chapitre «Profils d'entreprises».

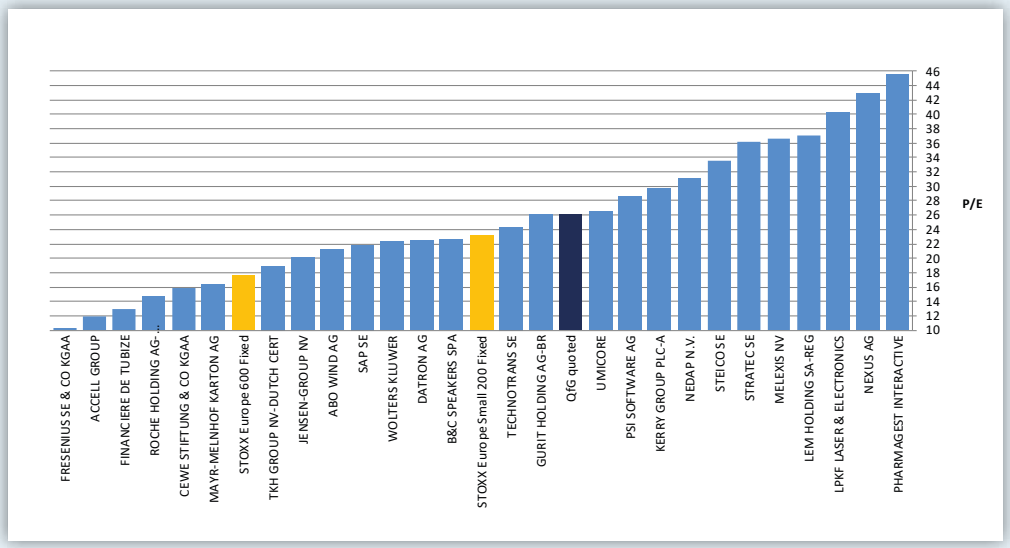
	ACHATS	VENTES
JANVIER		
FÉVRIER	Gurit Stratec	Sequana
MARS	Tubize	Robertet CFE Norma Group
AVRIL	Kerry Group Varta	EVS Akka
MAI	LPKF	
JUIN		Alaxis

	ACHATS	VENTES
JUILLET		
AOÛT	ABO wind	Cenit
SEPTEMBRE		Aures Varta
OCTOBRE	Roche Wolters Kluwer	Kingspan
NOVEMBRE		
DECEMBRE	Mayr-Melnhof Accell	

Perspectives

Les valorisations dans certains segments du marché d'actions, comme celle de certaines valeurs technologiques américaines, présage d'une croissance à long terme. Dans le portefeuille de Quest for Growth, axé sur les petites capitalisations européennes, les valorisations sont plus acceptables. Par ailleurs, les actions demeurent attrayantes par rapport aux investissements à rendement fixe.

12 MONTH FORWARD P/E DES ENTREPRISES EN PORTEFEUILLE



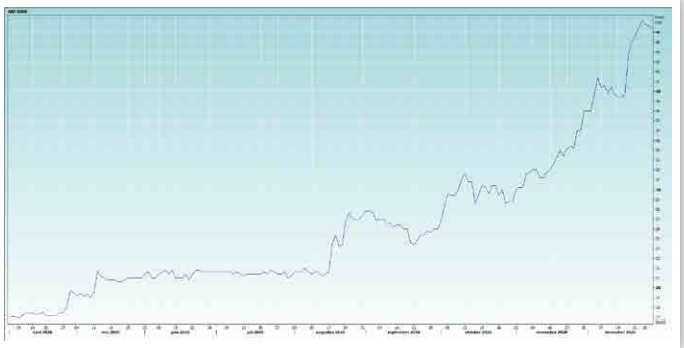
Profils d'entreprises - entreprises cotées

ABO WIND

Fondé en 1996 par le Dr Jochen Ahn et Matthias Bockholt, ABO Wind est un développeur de projets internationaux pour l'énergie éolienne et solaire. L'entreprise fournit en outre des services de gestion opérationnelle, de maintenance, d'inspection et de réparation. Son siège se situe à Wiesbaden, en Allemagne.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	46,40	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	420	m EUR
Performance en 2020	172,90%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	15,35%	17,91%
Croissance estimée du bénéfice par action	12,03%	44,30%
Marge opérationnelle	12,90%	15,30%
Retour sur fonds propres	10,37%	14,01%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	30,6 x	21,2 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

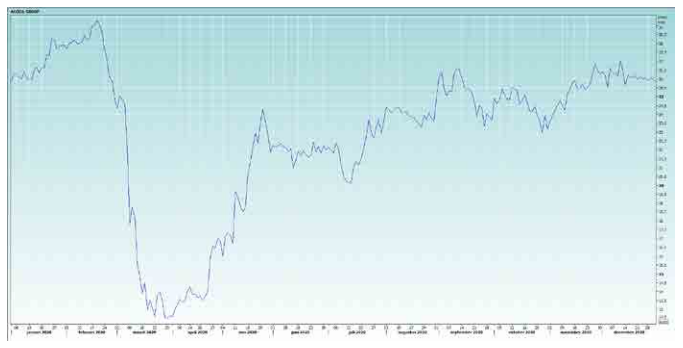


ACCELL GROUP

Accell Group est l'un des plus grands fabricants de vélos en Europe. Ses marques comprennent Haibike, Winora, Ghost, Batavus, Koga, Lapierre, Raleigh, Sparta, Babboe et Carqon. Le groupe vend également des pièces et accessoires de vélo sous la marque XLS. Pionnier dans le développement des vélos à assistance électrique (e-bikes), le groupe se positionne principalement dans les segments moyen et supérieur du marché. Les vélos développés et produits par Accell Group sont principalement vendus par le canal des détaillants spécialisés. Fondée en 1904, l'entreprise est basée à Heerenveen, aux Pays-Bas.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	25,85	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	693	m EUR
Performance en 2020	0,58%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	16,00%	4,34%
Croissance estimée du bénéfice par action	n.r.	47,28%
Marge opérationnelle	4,97%	6,62%
Retour sur fonds propres	10,86%	13,82%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	17,6 x	11,9 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

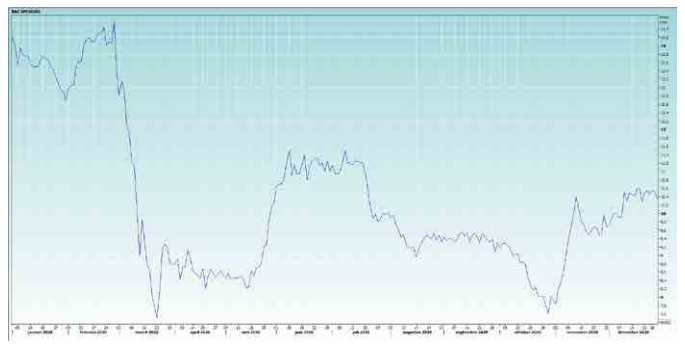


B&C SPEAKERS

Fondée en 1946, B&C Speakers est une entreprise italienne active dans la conception, la fabrication et la distribution de transducteurs électroacoustiques pour le marché de la sonorisation "public address" (PA), que ce soit dans le segment "Professional PA" (essentiellement des installations fixes dans des stades, cinémas, etc.) ou "Musical Instrument PA" (équipements portables). Son offre comprend des haut-parleurs basse et haute fréquence, des pavillons haute fréquence et des composants coaxiaux. Par ailleurs, elle propose sous la marque "Architettura Sonora" des haut-parleurs design de haute performance pour une utilisation intérieure et extérieure. B&C Speakers est établie à Bagno a Ripoli (Florence), Italie.

Données boursières			
Cours au 31 décembre 2020	10,35	EUR	
Capitalisation au 31 décembre 2020	114	m EUR	
Performance en 2020	-26,33%	in EUR	
Données financières*	**2020**	**2021**	
Croissance estimée du chiffre d'affaires	-39.29%	14,71%	
Croissance estimée du bénéfice par action	-68.48%	54,17%	
Marge opérationnelle	11.76%	15,38%	
Retour sur fonds propres	9.30%	13,17%	
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	43.1 x	28,0 x	

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

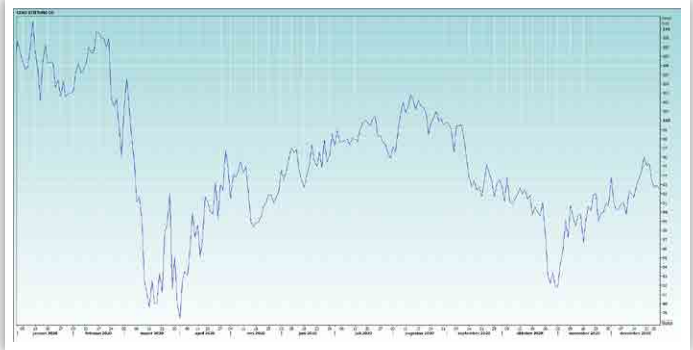


CEWE

CEWE Stiftung & Co. KGaA ("CEWE") fournit des services photographiques et d'impression en ligne innovants, notamment avec le CEWE PHOTO BOOK, première marque européenne du marché des albums photos. En outre l'entreprise opère via les divisions Commercial Online Printing et Retail. L'unité Commercial Online Printing vend du matériel imprimé aux entreprises via les plates-formes commerciales CEWE-PRINT.de, Saxoprint et viaprinto. Le segment Retail propose du matériel photographique et des produits de finition photo en Pologne, en République tchèque, en Slovaquie, en Norvège, en Suède et à Oldenburg, Allemagne. Fondée en 1961 par Heinz Neumüller, CEWE est entrée en bourse en 1993. L'entreprise est basée à Oldenburg, en Allemagne.

Données boursières			
Cours au 31 décembre 2020	92,50	EUR	
Capitalisation au 31 décembre 2020	686	m EUR	
Performance en 2020	-10,65%	in EUR	
Données financières*	**2020**	**2021**	
Croissance estimée du chiffre d'affaires	-2,90%	6,40%	
Croissance estimée du bénéfice par action	8,61%	18,09%	
Marge opérationnelle	8,08%	8,71%	
Retour sur fonds propres	12,54%	13,92%	
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	18,8 x	15,9 x	

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

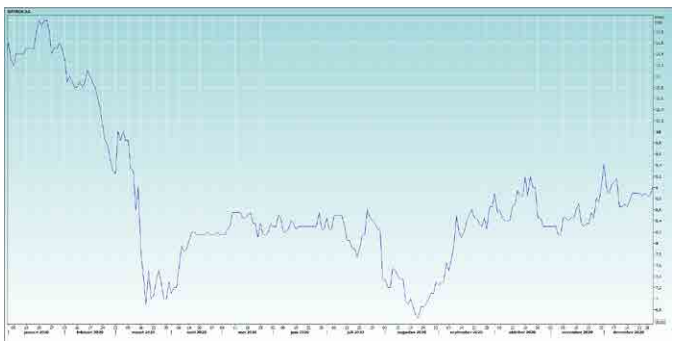


DATRON

Datron AG développe et produit des équipements CNC et CAD/CAM et une vaste gamme d'outils spécialisés dans le domaine du fraisage à haute vitesse de matières telles que l'aluminium, les plastiques et les matières composées. L'entreprise propose également des technologies connexes telles que des systèmes de dosage. Ces produits couvrent une vaste gamme de processus de production industrielle ainsi que des applications dans le domaine des technologies dentaires. Créée en 1969, Datron est entrée en bourse en 2011. Elle est basée à Mühltal en Allemagne.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	9,00	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	36	m EUR
Performance en 2020	-19,39%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires		5,95%
Croissance estimée du bénéfice par action		8,11%
Marge opérationnelle	5,01%	5,12%
Retour sur fonds propres		
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	24,3 x	22,5 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

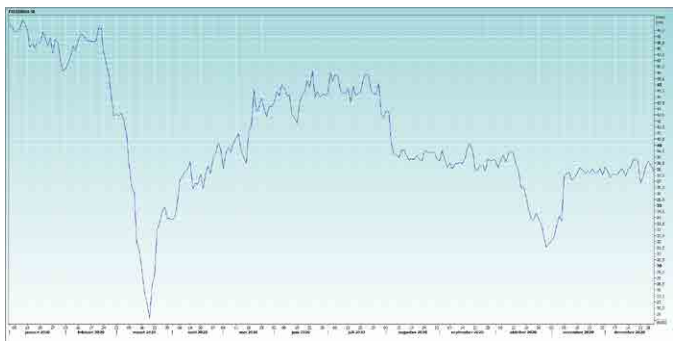


FRESENIUS

Filiale du groupe Fresenius, Fresenius SE & Co KGaA est une société holding basée en Allemagne, active dans le secteur des soins de santé. Elle offre des produits et services pour la dialyse, des hôpitaux et des soins médicaux en consultation externe. L'entreprise est basée à Bad Homburg. Le groupe est actif dans quatre segments: Fresenius Medical Care, Kabi, Helios et Vamed. Fresenius Medical Care fournit des soins et des produits de traitement par dialyse à des patients qui souffrent de problèmes hépatiques chroniques. Fresenius Kabi est actif dans la fourniture de médicaments génériques (médicaments IV), de thérapies par infusion, de nutrition clinique et d'équipement médical connexe. Fresenius Helios est un exploitant hospitalier de premier plan en Europe. C'est l'exploitant le plus grand en Allemagne et en Espagne, là sous le nom de Quirónsalud. Fresenius Vamed est actif dans des projets et services internationaux pour les hôpitaux et autres établissements de santé.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	37,84	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	21.095	m EUR
Performance en 2020	-22,96%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	2,00%	4,76%
Croissance estimée du bénéfice par action	-4,75%	13,24%
Marge opérationnelle	12,61%	13,22%
Retour sur fonds propres	10,11%	10,41%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	11,8 x	10,4 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

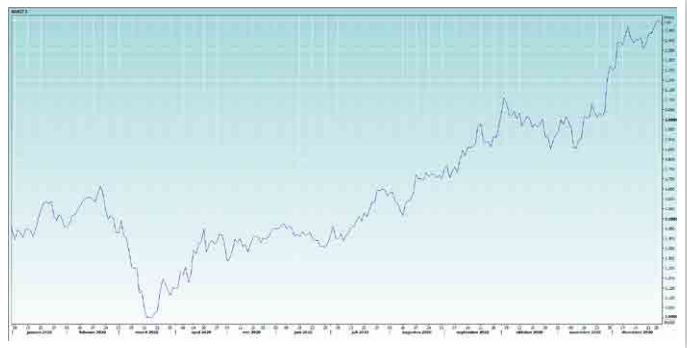


GURIT

Fondée en 1835, la société suisse Gurit est spécialisée dans les Equipement & services médicaux composites renforcés de fibres et à base de mousse (par exemple les préimprégnés), l'outillage et le kitting. Les produits sont principalement utilisés dans l'industrie éolienne, mais peuvent également être trouvés dans les applications aérospatiales, ferroviaires et marines. La société est cotée à la Bourse suisse depuis 2006 et est basée à Wattwil en Suisse.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	2.480,00	CHF
Capitalisation au 31 décembre 2020	1,069	m CHF
Performance en 2020	69,00%	in CHF
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	1.35%	7,31%
Croissance estimée du bénéfice par action	14.44%	-1,13%
Marge opérationnelle	10.40%	10,14%
Retour sur fonds propres	25.00%	21,21%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	25.8 x	26,1 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

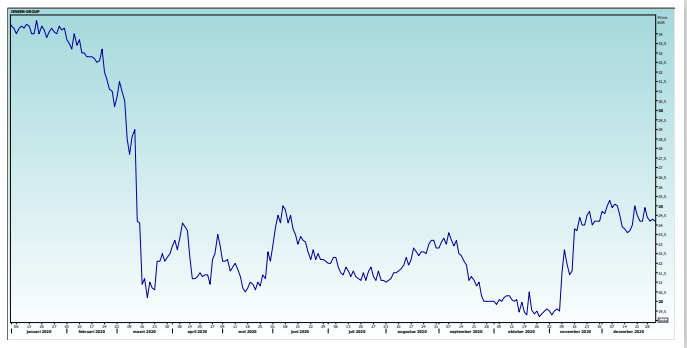


JENSEN GROUP

Jensen-Group SA est un fournisseur du marché de la blanchisserie industrielle. Cette société commercialise des produits et des services parmi lesquels figurent des systèmes de transport et de manutention, des tunnels de lavage, des systèmes de triage, des lignes d'alimentation, des dispositifs de repassage et de pliage, ainsi qu'un projet de gestion complet destiné aux entreprises industrielles de lavage. Le groupe fournit des machines, des systèmes et des solutions intégrées durables et simples, et développe à cet effet des produits écologiques et novateurs destinés à réduire la consommation d'énergie et d'eau (sous la marque CleanTech). L'entreprise a été créée par Jørn Munch Jensen. Son siège social est établi à Gand, Belgique.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	24,20	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	189	m EUR
Performance en 2020	-29,97%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	-23,60%	12,49%
Croissance estimée du bénéfice par action	-78,13%	185,71%
Marge opérationnelle		
Retour sur fonds propres		
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	57,6 x	20,2 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

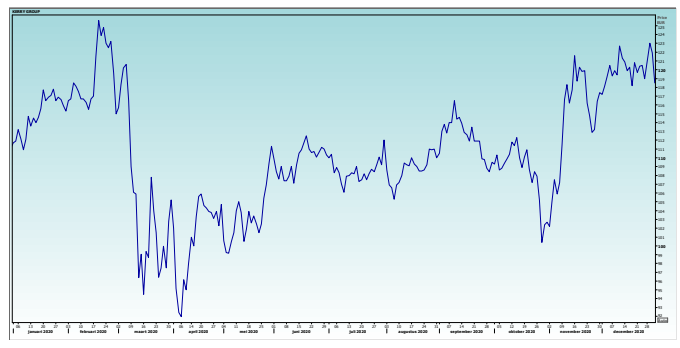


KERRRY GROUP

Kerry Group PLC propose des solutions aromatiques et nutritives. Basée à Kildare, en Irlande, l'entreprise livre aux industries pharmaceutique, alimentaire et des boissons, et fournit des aliments de marque et des MDD aux marchés irlandais et britannique, ainsi qu'à certains marchés internationaux spécifiques. Elle est organisée suivant deux segments d'exploitation : Taste & Nutrition, d'une part, et Consumer Foods, d'autre part. Le segment Taste & Nutrition produit et distribue des ingrédients et arômes spécifiques aux applications et couvrant diverses plateformes technologiques. Le segment Consumer Foods produit et livre quant à lui des marques à valeur ajoutée et des MDD, principalement aux marchés irlandais et britannique. Ses marques comprennent LowLow, Cheestrings, Dairygold, Charleville, Denny, Richmond, Wall's, Mattessons, Fire & Smoke et Yollies. L'entreprise fournit des produits de marque maison dans les catégories laitages, viandes, pâtisseries, solutions de préparation et repas préparés surgelés. Elle fournit également des pâtes à tartiner laitières de marque maison, des produits à tartiner maigres et du fromage fondu en tranches.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	118,50	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	20,939	m EUR
Performance en 2020	9,21%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	-4.25%	4.51%
Croissance estimée du bénéfice par action	-12.88%	16.25%
Marge opérationnelle	10.65%	11.59%
Retour sur fonds propres	12.15%	12.87%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	34.5 x	29.7 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

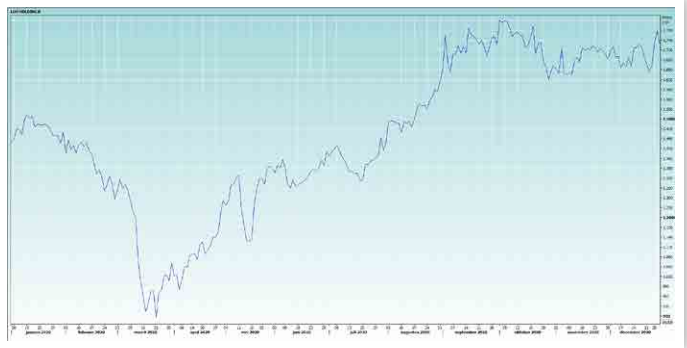


LEM

LEM fabrique des composants pour l'électronique de puissance. Ses produits de base sont des transducteurs permettant de mesurer des paramètres électriques tels que le courant et la tension. Les transducteurs de LEM sont utilisés dans des applications telles que les chemins de fer, les entraînements à moteur, les alimentations électriques, les convertisseurs AC/DC et la production d'énergie éolienne et solaire. Les produits offrent un contrôle amélioré, une énergie plus fiable et une meilleure efficacité énergétique. LEM présente deux secteurs d'activité: le secteur Industrie comprend les activités Drives, Energies renouvelables, Traction et Haute précision. Dans le secteur Automobile, il développe des solutions pour la gestion de la batterie et les commandes de moteurs électriques pour les voitures vertes et classiques. Liaisons Electroniques-Mécaniques LEM SA a été fondée en 1972 et est basée à Plan-Les-Ouates en Suisse.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	1.728,00	CHF
Capitalisation au 31 décembre 2020	1,814	m CHF
Performance en 2020	25,07%	in CHF
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	-9.89%	13.12%
Croissance estimée du bénéfice par action	-26.06%	21.65%
Marge opérationnelle	19.71%	21.59%
Retour sur fonds propres	39.19%	44.04%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	43.1 x	35.5 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

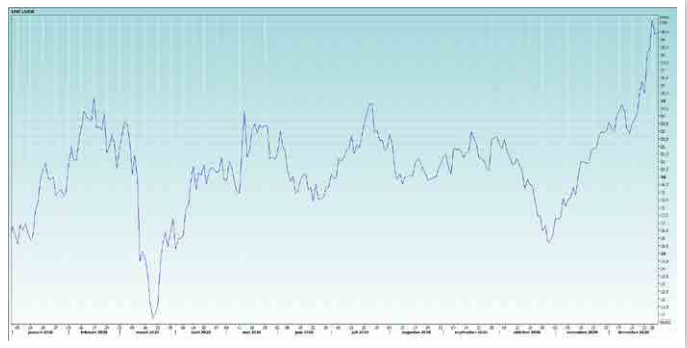


LPKG

LPKF Laser & Electronics AG est un fournisseur de solutions laser pour l'industrie technologique. Ses activités sont réparties selon les segments suivants : Electronics, Development, Welding et Solar. Le département Electronics comprend des systèmes laser destinés à couper et à forer des éléments pour cartes de circuits imprimés, des équipements pour pochoirs stencils à laser et la technologie LIDE (Laser Induced Deep Etching) pour la transformation du verre mince. Le segment Development comprend les solutions de prototypage de cartes de circuits imprimés. Le segment Welding produit des systèmes de soudage au laser de composants en plastique. Quant au segment Solar, il développe et produit des découpeuses au laser pour la gravure de cellules solaires à couche mince ainsi que des systèmes laser pour l'impression numérique par Laser Transfer Printing (LTP). Fondée en 1976, l'entreprise est basée à Garbsen, en Allemagne.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	29,45	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	721	m EUR
Performance en 2020	87,25%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	-27,64%	42,15%
Croissance estimée du bénéfice par action	-46,81%	154,16%
Marge opérationnelle	9,87%	17,50%
Retour sur fonds propres	7,28%	15,95%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	102,5 x	40,3 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

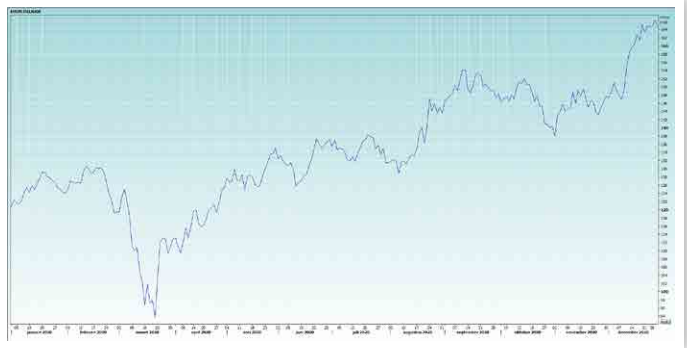


MAYR-MELNOF

Mayr-Melnhof Karton AG est un producteur autrichien de carton, principalement utilisant des matières premières recyclées, dont les activités sont réparties en deux divisions principales : MM Karton et MM Packaging. MM Karton, qui exploite des usines dans plusieurs pays européens, produit et commercialise du carton à partir de fibres recyclées ou vierges. La division MM Packaging transforme quant à elle le carton en boîtes pliantes qu'elle vend pour la plupart à des clients multinationaux dans l'industrie des produits de marque. Elle possède des sites de production en Europe, mais aussi en Amérique latine et en Asie. L'entreprise est entrée à la bourse de Vienne en 1994.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	165,00	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	3.300	m EUR
Performance en 2020	41,44%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	-2,78%	5,66%
Croissance estimée du bénéfice par action	-13,00%	22,70%
Marge opérationnelle	9,01%	10,57%
Retour sur fonds propres	10,30%	11,64%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	20,0 x	16,3 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

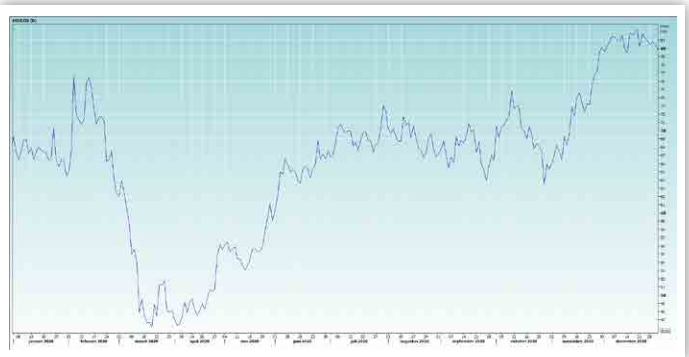


MELEXIS

Melexis Microelectronic Integrated Systems SA est un producteur de semi-conducteurs à signaux mixtes. Ses produits comprennent des capteurs à effet Hall ou capteurs magnétiques (de marque Triaxis), des capteurs de pression et d'accélération (basés MEMS), des récepteurs de communication sans fil CI (RF et RFID), des actionneurs (pour contrôleurs de moteurs et systèmes de bus LIN) et des capteurs optiques. Les produits de Melexis sont utilisés en première instance dans les systèmes électroniques pour automobiles, où ils contribuent à l'amélioration de l'efficacité de la consommation de carburant, à la sécurité et au confort. Melexis utilise aussi ses compétences principales pour fournir des CI et des capteurs aux marchés consommateurs, médical et industriel. Melexis adopte un modèle fabless. L'entreprise est basée à Ypres (Belgique) et possède d'importantes unités de production à Tessenderlo (Belgique), Sofia (Bulgarie) et Erfurt (Allemagne). En octobre 1997, Melexis a fait son entrée en bourse à l'EASDAQ.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	79,90	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	3.228	m EUR
Performance en 2020	21,97%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	2,69%	14,42%
Croissance estimée du bénéfice par action	9,73%	33,64%
Marge opérationnelle	14,74%	18,34%
Retour sur fonds propres	20,70%	26,23%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	48,9 x	36,6 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

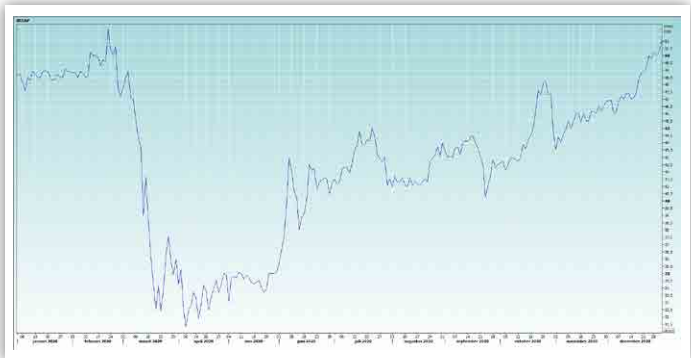


NEDAP

Nedap est un fournisseur néerlandais d'équipements électroniques dans les domaines des solutions d'identification, de la gestion technique et de la surveillance. Le portefeuille étendu comprend (entre autres) les systèmes d'identification, les solutions de mobilité, les contrôles d'éclairage, la gestion du bétail, la vente au détail, la santé et la gestion de la sécurité. Nedap a été créée en 1929 et est cotée en bourse depuis 1947.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	51,00	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	341	m EUR
Performance en 2020	10,02%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	-4,69%	4,92%
Croissance estimée du bénéfice par action	-57,84%	5,13%
Marge opérationnelle	6,56%	6,77%
Retour sur fonds propres	14,43%	13,22%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	32,7 x	31,1 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

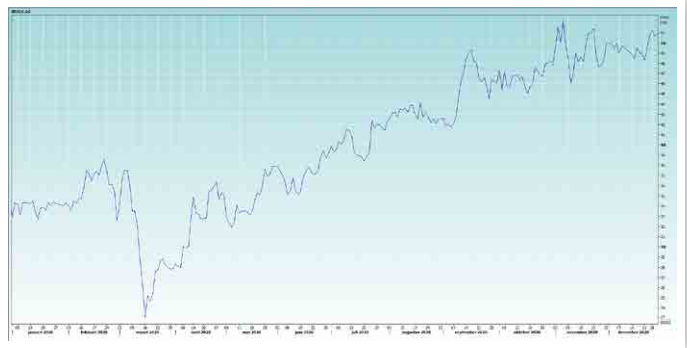


NEXUS

Nexus AG est un fournisseur de technologie de l'information pour le secteur des soins de santé. Le groupe est actif dans deux secteurs : les logiciels de soins de santé – qui comportent des solutions logicielles modulaires allant du planning à l'intégration d'équipements et à la documentation dans des domaines tels que les diagnostics (DIS Product Suite) – et les systèmes complets d'information pour hôpitaux (HIS) et séniories. L'unité Healthcare Services fournit des services en sous-traitance et des services d'intégration SAP pour le secteur des soins de santé. Son siège social se trouve à Donaueschingen en Allemagne.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	51,00	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	803	m EUR
Performance en 2020	48,21%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	9,32%	13,33%
Croissance estimée du bénéfice par action	4,07%	31,28%
Marge opérationnelle	13,14%	14,77%
Retour sur fonds propres	10,91%	11,99%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	57,0 x	43,4 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

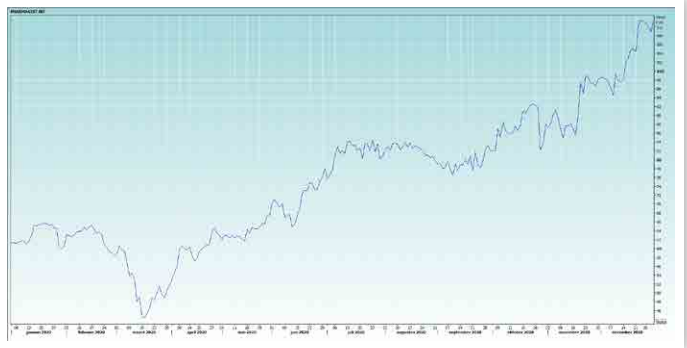


PHARMAGEST INTERACTIVE

Pharmagest Interactive développe des logiciels destinés aux pharmacies et à l'industrie de la santé. En France, la solution LGPI ("Logiciel de Gestion à Portail Intégré") est considérée comme un standard dans les pharmacies. Elle permet de gérer les stocks, d'optimiser les commandes, d'échanger des données, d'optimiser la politique de prix, de gérer les cartes de fidélité, etc . Le département Pharmacie-Europe propose également des logiciels destinés aux pharmacies en Belgique et au Luxembourg (Sabco), ainsi qu'en Italie. La division sanitaire et médico-sociale comprend les filiales Malta Informatique (solutions IT pour maisons de repos), DICSIT Informatique (home care) et Axigate (hôpitaux). La division Solutions e-Santé regroupe le pôle e-Patients et les activités e-Connect. Quant à la division Fintech, elle fournit des solutions de financement de biens en location. La société a été fondée en 1996 et son siège social se trouve en France, à Villers-les-Nancy.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	111,40	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	1.690	m EUR
Performance en 2020	83,01%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	8,97%	10,19%
Croissance estimée du bénéfice par action	13,02%	14,66%
Marge opérationnelle	26,29%	26,79%
Retour sur fonds propres	21,38%	21,29%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	52,3 x	45,6 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

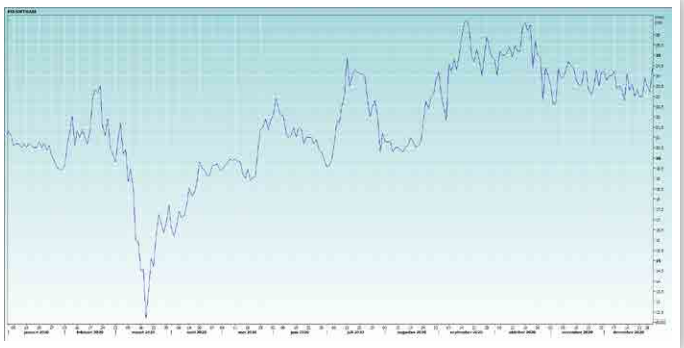


PSI

PSI Software AG se consacre au développement et à l'intégration de solutions logicielles et de systèmes de contrôle pour l'infrastructure de réseau et les processus de production et de logistique complexes. Il opère à travers les deux segments «Gestion de l'énergie» et «Gestion de la production». Le secteur de la «Gestion de l'énergie» propose des solutions pour la gestion intelligente du réseau et l'exploitation en toute sécurité des systèmes de transport, ainsi que des solutions pour le commerce et la distribution de l'énergie. Le secteur «Gestion de la production» fournit des logiciels pour la planification de la production, le contrôle de la production et la logistique. La société a été fondée en 1969 et son siège est à Berlin, en Allemagne.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	24,40	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	383	m EUR
Performance en 2020	17,59%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	-0,84%	6,97%
Croissance estimée du bénéfice par action	-23,63%	23,02%
Marge opérationnelle	6,57%	7,73%
Retour sur fonds propres	10,37%	11,59%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	35,1 x	28,5 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

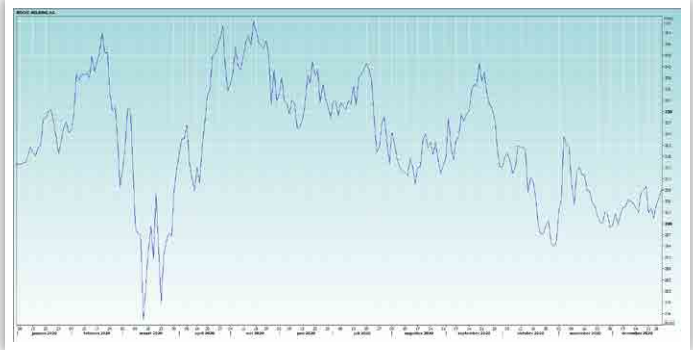


ROCHE

Roche Holding AG fonctionne comme une société de recherche dans le domaine de la santé. Elle opère à travers les segments «Diagnostic» et «Pharmaceutique». Le segment Pharmaceutique fait référence au développement de médicaments dans le domaine de l'oncologie, de l'immunologie, de l'ophtalmologie, des maladies infectieuses et des neurosciences. Le segment Diagnostic fait référence au diagnostic des maladies par un processus de diagnostic in vitro. L'entreprise a été fondée par Fritz Hoffmann-La Roche le 1er octobre 1896 et a son siège à Bâle, en Suisse.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	309,00	CHF
Capitalisation au 31 décembre 2020	245.570	m CHF
Performance en 2020	1,28%	in CHF
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	-3,81%	4,64%
Croissance estimée du bénéfice par action	-5,17%	8,27%
Marge opérationnelle	36,13%	36,86%
Retour sur fonds propres	42,24%	38,64%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	16,0 x	14,7 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

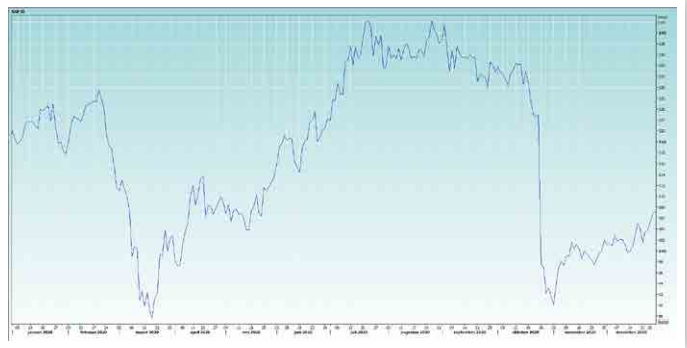


SAP

Sap SE est active dans les solutions pour entreprises en matière de logiciels et de services apparentés. L'activité principale de l'entreprise consiste à vendre des licences de solutions logicielles et de services apparentés où une série de solutions adaptées aux différents besoins fonctionnels sont fournies aux clients, combiné avec une offre de cloud en pleine croissance. Les solutions comprennent aussi bien des applications et des technologies d'affaires que des applications industrielles spécifiques. Avec la technologie In-memory, SAP offre à ses clients la possibilité de consulter les données dont ils ont besoin, où et quand ils en ont besoin. L'entreprise a été créée en 1972 par cinq anciens employés d'IBM. Elle est entrée en bourse en 1988.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	107,22	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	131.720	m EUR
Performance en 2020	-9,57%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	-1,20%	0,39%
Croissance estimée du bénéfice par action	2,94%	-6,99%
Marge opérationnelle	30,04%	29,67%
Retour sur fonds propres	20,12%	17,22%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	20,4 x	21,9 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

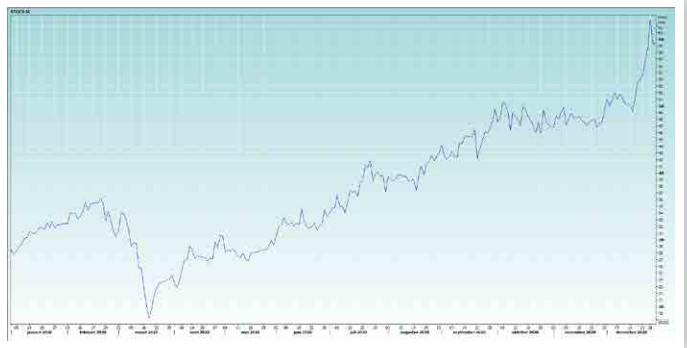


STEICO

Steico produit et commercialise une vaste gamme de produits d'isolation et de Equipement & services médicaux de construction à base de fibres de bois. Son offre comprend des produits d'isolation thermique interne et externe flexibles, des panneaux d'isolation, de l'isolation de plancher, des éléments de construction, du bois de placage stratifié et d'autres produits et Equipement & services médicaux de construction. Les racines de l'entreprise remontent à 1986, l'année de la fondation de Steinmann & Co. Steico est basée près de Munich, en Allemagne.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	59,40	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	837	m EUR
Performance en 2020	118,46%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	6,76%	11,85%
Croissance estimée du bénéfice par action	5,90%	8,77%
Marge opérationnelle	11,17%	10,88%
Retour sur fonds propres	11,03%	11,04%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	36,6 x	33,6 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

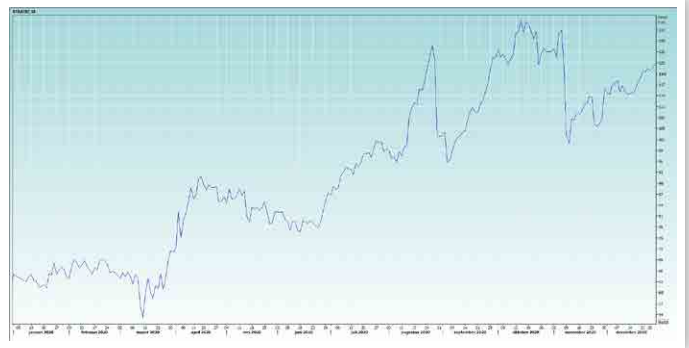


STRATEC

Stratec conçoit et fabrique des systèmes d'analyse entièrement automatisés pour ses partenaires dans les domaines du diagnostic in vitro (investigation d'échantillons prélevés sur le corps humain) et des sciences de la vie. En outre, la société propose des logiciels de laboratoire intégrés et des consommables complexes pour les applications de diagnostic. Il opère à travers les principaux segments suivants: Instrumentation, Diatron (hématologie et chimie clinique) et Smart Consumables. L'entreprise a été fondée par Hermann Leistner en 1979 et a son siège social à Birkenfeld, en Allemagne.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	122,80	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	1.485	m EUR
Performance en 2020	103,51%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	13,70%	11,90%
Croissance estimée du bénéfice par action	31,41%	20,14%
Marge opérationnelle	12,90%	15,60%
Retour sur fonds propres	19,46%	20,71%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	43,4 x	36,1 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

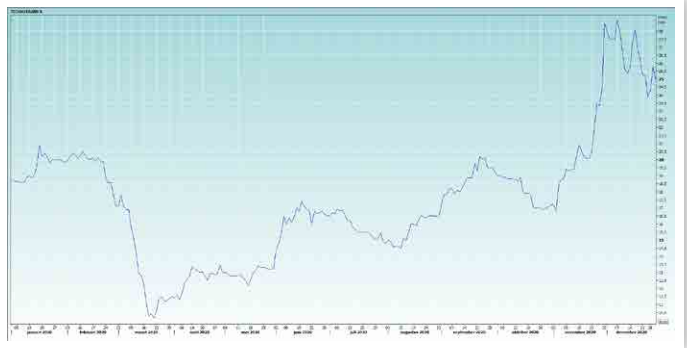


TECHNOTRANS

Technotrans est un fournisseur de systèmes dans le domaine de la technologie liquide. L'entreprise propose des solutions de refroidissement, de contrôle thermique, de filtration, de pompage, de pulvérisation ainsi que des technologies de mesure et de mélange. Le marché final auquel fournit la société est l'industrie de l'impression ainsi que les nouvelles industries telles que le laser, les industries du façonnage et de l'outillage, le stockage d'énergie et les applications médicales et de scannage. Le groupe est subdivisé en deux segments : dans son unité d'exploitation « Technology », il développe et vend des équipements et des systèmes, alors que son segment « Services » couvre les activités de fourniture de pièces détachées et de réparation, ainsi que ses services d'installation. Ce segment couvre aussi la documentation technique (filiale gds). Créée en 1970, Technotrans est entrée en bourse en 1998. Elle est basée à Sassenburg, en Allemagne.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	25,00	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	173	m EUR
Performance en 2020	33,69%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	-10,53%	8,06%
Croissance estimée du bénéfice par action	-45,45%	114,58%
Marge opérationnelle	2,69%	5,42%
Retour sur fonds propres	4,21%	8,51%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	52,1 x	24,3 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

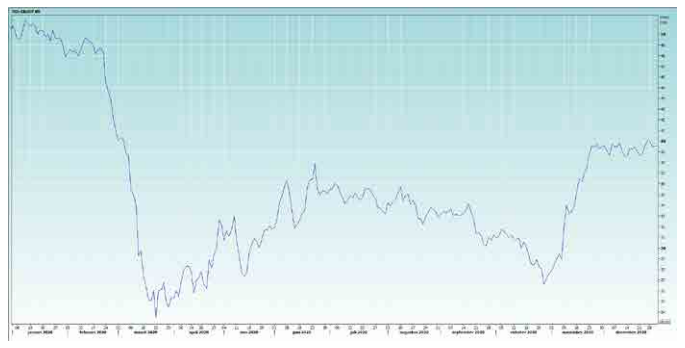


TKH GROUP

TKH Group s'adresse à trois segments du marché : "Telecom Solutions" (solutions pour le secteur télécom), "Building Solutions" (solutions pour le secteur de la construction) et "Industrial Solutions" (solutions industrielles). Les technologies principales de TKH sont axées sur la sécurité, la communication, la connectivité et les systèmes de production. Le segment "Telecom Solutions" se répartit en systèmes de télécoms internes (système de réseaux domestiques, connectivité à bande large, logiciel IPTV) et systèmes de réseau fibre optique (câbles à fibres optiques). Le segment "Building Solutions" comporte les activités Vision & Security Systems (systèmes de vidéosurveillance, analyse vidéo/audio, intercoms, salles de contrôle centrales et systèmes antivol) et les activités Connectivity Systems (câbles et systèmes de connectivité pour le transport, l'infrastructure et l'énergie). Le segment "Industrial Solutions" englobe également des activités Connectivity Systems (câbles et modules pour le secteur médical, l'industrie automobile et la construction mécanique), ainsi que les activités Manufacturing Systems (construction de pneus, systèmes de contrôle et systèmes de manutention). L'histoire de l'entreprise remonte à l'année 1930.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	39,54	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	1.693	m EUR
Performance en 2020	-17,38	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	-10,20%	5,23%
Croissance estimée du bénéfice par action	-40,01%	38,81%
Marge opérationnelle	5,26%	7,17%
Retour sur fonds propres	9,33%	12,76%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	26,3 x	18,9 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

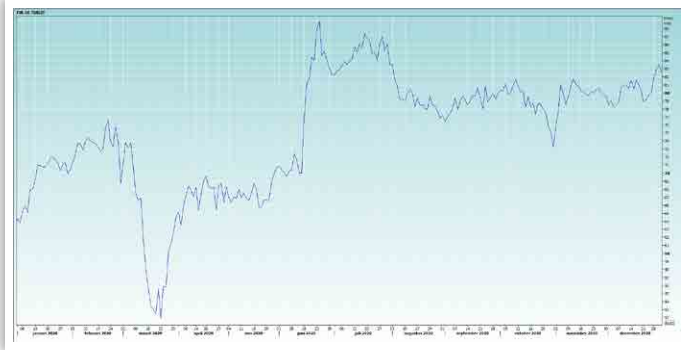


TUBIZE

Financière de Tubize, société de participation, est l'actionnaire de référence de UCB, dont elle détient 35 % des actions. UCB est une société biopharmaceutique qui se consacre à la découverte et au développement de médicaments destinés à traiter les maladies du système immunitaire ou du système nerveux central. Parmi ses produits, citons le Vimpat, le Briviact et le Keppra (épilepsie), le Neupro (maladie de Parkinson et syndrome des jambes sans repos), le Cimzia (immunologie) et le Zyrtec (allergies).

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	82,60	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	3.677	m EUR
Performance en 2020	32,24%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires		
Croissance estimée du bénéfice par action		
Marge opérationnelle		
Retour sur fonds propres		
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020		

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

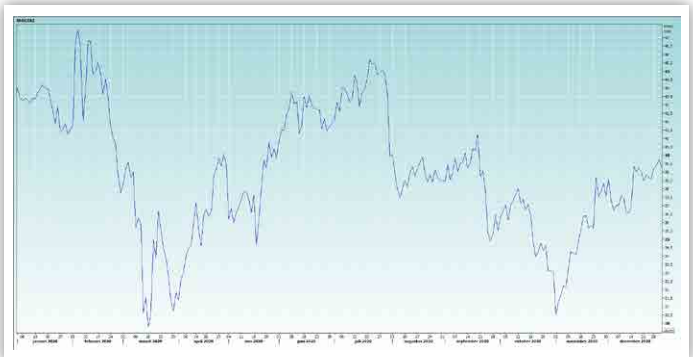


UMICORE

Umicore est un groupe spécialisé dans la technologie des Equipement & services médicaux, actif dans trois domaines. Le groupe Catalysis est l'un des plus grands producteurs de catalyseurs automobiles du monde. Ce segment comprend aussi la chimie des métaux précieux. Energy & Surface Technologies produit des Equipement & services médicaux pour batteries rechargeables, des Equipement & services médicaux électro-optiques, des films en couche mince, des produits d'électrodéposition et des produits spéciaux à base de cobalt et de nickel et ce segment comprend la participation de 40% dans Element Six Abrasives. Le segment Recycling est le plus grand recycleur et raffineur de Equipement & services médicaux complexes contenant des métaux précieux du monde. Ce segment recouvre la gestion des métaux précieux (négoce, leasing, hedging), le recyclage de batteries et les métaux de bijouterie et industriels ainsi que des Equipement & services médicaux techniques. L'origine d'Umicore remonte à 1805. L'entreprise est basée à Bruxelles.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	39,29	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	9.681	m EUR
Performance en 2020	-9,84%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	-3,60%	12,52%
Croissance estimée du bénéfice par action	-6,15%	21,07%
Marge opérationnelle	14,82%	15,26%
Retour sur fonds propres	10,99%	12,31%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	32,2 x	26,6 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020

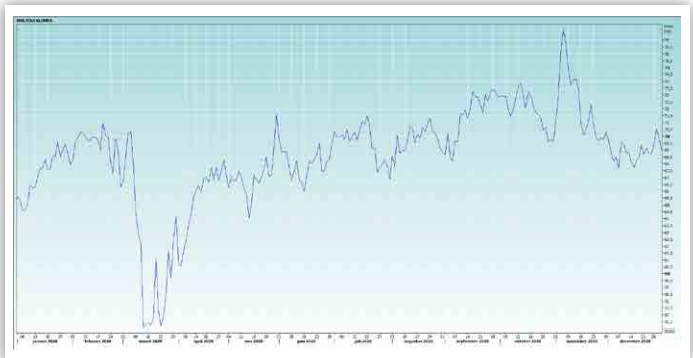


WOLTERS KLUWER

Wolters Kluwer fournit des informations, des logiciels et des services aux professionnels tels que les cliniciens, les comptables, les avocats et aux secteurs de la fiscalité, des finances, de l'audit, des risques, de la conformité et de la réglementation. Il opère à travers les segments suivants: «Santé», «Fiscalité et Comptabilité», «Gouvernance», «Risque et Conformité» et «Juridique et Réglementaire». La société a été fondée par Jan-Berend Wolters et Æbele Everts Kluwer en 1836 et est basée à Alphen aan den Rijn, aux Pays-Bas.

Données boursières		
Cours au 31 décembre 2020	69,06	EUR
Capitalisation au 31 décembre 2020	18.475	m EUR
Performance en 2020	8,93%	in EUR
Données financières*	**2020**	**2021**
Croissance estimée du chiffre d'affaires	-0,22%	0,51%
Croissance estimée du bénéfice par action	3,45%	4,00%
Marge opérationnelle	23,95%	24,34%
Retour sur fonds propres	34,09%	33,63%
Cours/bénéfice estimé au 31 décembre 2020	23,0 x	22,1 x

* consensus estimations FACTSET au 31 décembre 2020



Explications “Données boursières” et “Données financières” :

Cours au 31 décembre 2020: Cours de clôture de l’action en devise locale le dernier jour de négoce de l’année 2020.

Capitalisation boursière au 31 décembre 2020: Capitalisation boursière de l’entreprise, convertie en euro, le dernier jour de négoce de l’année 2020. La capitalisation boursière est le produit du nombre total d’actions en circulation multiplié par le cours.

Performance de l’action en 20201: Rendement boursier total de l’action en devise locale, soit la hausse du cours plus le rendement du dividende (réinvesti). Ces données boursières sont basées sur ou calculées par Bloomberg.

Croissance estimée du chiffre d’affaires: Croissance en pour cent du chiffre d’affaires estimé de l’exercice, comparé au chiffre d’affaires de l’exercice précédent.

Croissance estimée du bénéfice par action: Croissance en pour cent du bénéfice par action de l’exercice, comparé au bénéfice par action de l’exercice précédent. Pour calculer le bénéfice par action, la plupart des analystes se basent sur le bénéfice net corrigé éventuellement des éléments non récurrents, divisé par le nombre moyen d’actions en circulation pendant l’exercice.

Marge opérationnelle: Bénéfice opérationnel (ou bénéfice avant revenus et coûts financiers, et avant impôts) estimé de l’exercice, corrigé éventuellement des éléments non récurrents, divisé par le chiffre d’affaires estimé de l’exercice.

Retour sur fonds propres: Bénéfice par action estimé de l’exercice divisé par les fonds propres par action estimés en moyenne de l’année. Ce ratio est un indicateur de la rentabilité de l’entreprise.

Rapport cours/bénéfice estimé: Cours de l’action au 31 décembre 2020 divisé par le bénéfice par action estimé de l’exercice.

Toutes les “Données financières” sont basées sur la base de données Factset, qui calcule un consensus sur la base des estimations des analystes. Ces estimations ne coïncident pas nécessairement avec celles publiées par la société concernée. Tous les chiffres sont basés sur les estimations en date du 31 décembre 2020.

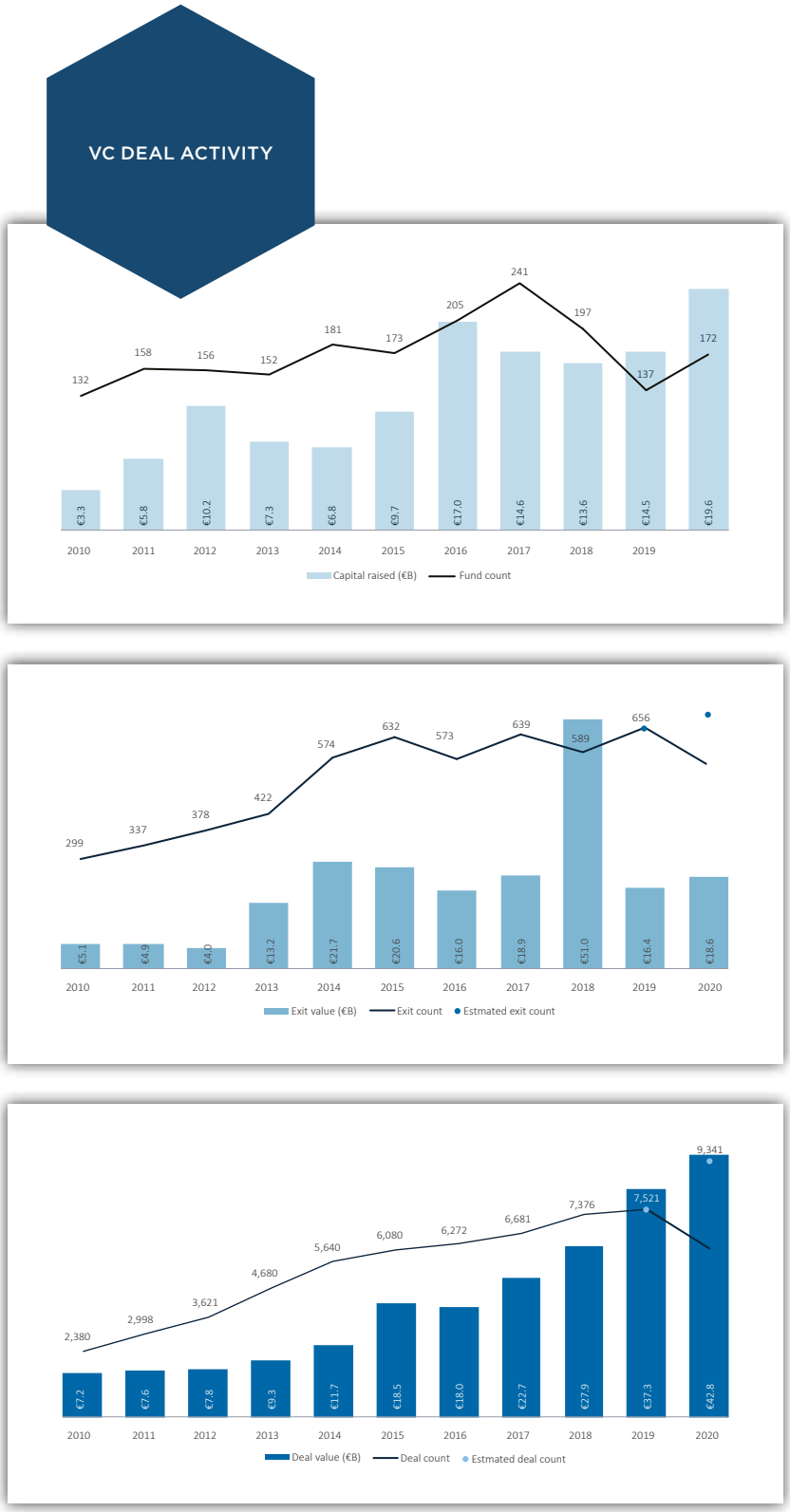
Investissements dans des entreprises non cotées

Environnement de marché

D'un point de vue macro-économique, les fournisseurs de capital-risque suivent le sentiment économique général et l'évolution des bourses. Les tendances – en particulier celles que l'on perçoit au niveau du capital-risque, où les valorisations se font de manière moins régulière et sont moins prévisibles – se font toutefois par à-coups et affichent en général un léger retard sur l'évolution de la bourse.

En 2020, les fonds de capital-risque ont levé un montant record de 19,6 milliards d'euros, ce qui correspond à une hausse de 35,2 % en base annuelle. Le nombre de fonds de capital-risque fermés a également augmenté par rapport à l'année précédente. Les processus de levée de fonds ont été adaptés avec fruit au télétravail et à la restriction des voyages.

Malgré la pandémie de Covid-19 et les mesures de confinement dans toute l'Europe, 42,8 milliards d'euros ont été investis en 2020, ce qui représente une hausse de 14,8 % en base annuelle par rapport au record précédent, établi en 2019. C'est une performance pour le moins remarquable vu les dégâts macroéconomiques causés par la pandémie.



Source: 'European PE Breakdown 2020 Annual '– Pitchbook

Après un premier trimestre 2020 dramatique, le marché européen des sorties s'est redressé progressivement, avec, au quatrième trimestre, l'une des performances les plus vigoureuses jamais enregistrées. En 2020, la valeur totale des sorties concernant les fonds de capital-risque s'est élevée à 18,6 milliards d'euros, soit une hausse de 13,9 % en base annuelle. La pandémie a créé des opportunités dans certains secteurs, tels que les soins de santé et la technologie, avec une attention particulière pour des secteurs tels que biotech & pharma, la cybersécurité et le commerce électronique.

Portefeuille

Malgré la crise sanitaire, l'exercice 2020 a été relativement bon pour les investissements non cotés de Quest for Growth. Le fonds a réalisé deux nouveaux coinvestissements avec les fonds de capital-risque de Capricorn et a cédé sa participation dans BlueBee Holding.

À la suite de la vente en 2019, à Soitec, d'Epigan SA, un coinvestissement avec le Capricorn Cleantech Fund, l'escrow a été perçu au deuxième trimestre 2020.

Sequana Medical, un des coinvestissements effectués par Quest for Growth avec le Capricorn Health-tech Fund, a levé 27,5 millions d'euros lors d'une entrée en bourse réussie en février 2019. Les actions que détenait Quest for Growth étaient soumises à un lock-up de 365 jours et ont été vendues au terme de cette période.

Au premier trimestre 2020, Quest for Growth a participé à hauteur de 2 millions d'euros à un tour de financement de croissance de plus de 10 millions d'euros dans l'entreprise Prolupin GmbH. Il s'agit d'un coinvestissement avec le Capricorn Sustainable Chemistry Fund, un fonds de capital-risque dans lequel Quest for Growth est investi également.

Illumina, Inc. a annoncé en juin l'acquisition de BlueBee. Cette entreprise figurait depuis mars 2016 dans le portefeuille de Capricorn ICT Arkiv, dans lequel participe Quest for Growth. Depuis décembre 2017, Quest for Growth était aussi un investisseur direct dans BlueBee. La vente de BlueBee a eu un impact positif sur la valeur nette d'inventaire de Quest for Growth.

Au cours du troisième trimestre 2020, Quest for Growth a réalisé un nouvel investissement de 2 millions d'euros dans l'entreprise en croissance EclecticIQ. Il s'agit d'un coinvestissement avec le Capricorn Digital Growth Fund, un fonds de capital-risque dans lequel Quest for Growth est investi également.

Par ailleurs, Quest for Growth a effectué des investissements de suivi dans Miracor Medical (une participation directe depuis 2018), Sensolus, NGData et Scaled Access. Ces trois dernières valeurs sont des coinvestissements avec Capricorn ICT Arkiv.

Il est prévu de poursuivre en 2021 le développement du portefeuille d'investissements dans des entreprises non cotées et des fonds de capital-risque.

Profils d'entreprises – entreprises non cotées

Investissements directs

HALIODX

HalioDx (Marseille, France) est une société de diagnostic spécialisée en immuno-oncologie qui fournit aux oncologues des produits et des services "first-in-class" de diagnostic immunologique. Ces outils guident la prise en charge des cancers et contribuent à la médecine de précision, à l'ère de l'immuno-oncologie et des combinaisons thérapeutiques. La société s'appuie sur une équipe de plus de 130 salariés, un laboratoire CLIA et des installations conformes aux exigences du diagnostic in vitro, pour le développement, la fabrication et la commercialisation de tests ainsi que pour ses activités de service en immuno-oncologie dans un environnement GCP/GCLP.

Secteur	Equipement & services médicaux
Investissement initial	22/12/2017

www.haliodx.com

MIRACOR

Miracor Medical, basée à Awans en Belgique, fournit des solutions innovantes pour le traitement de maladies cardiaques graves, visant à améliorer les perspectives cliniques à court et long termes et à réduire les frais afférents. Miracor Medical a développé le PiCSO Impulse System, le premier et unique dispositif d'intervention dans le sinus coronaire conçu pour réduire la taille de l'infarctus, améliorer la fonction cardiaque et réduire le risque d'apparition d'une défaillance cardiaque consécutive à un infarctus aigu du myocarde.

Secteur	Equipement & services médicaux
Investissement initial	23/07/2018

www.miracormedical.com

Co-investissements fonds Capricorn

C-LECTA

c-LEcta est une société biotech totalement intégrée, basée à Leipzig en Allemagne, qui se concentre sur l'ingénierie des enzymes et ses applications dans des marchés réglementés tels que l'alimentation et les produits pharmaceutiques. La société est bien diversifiée et couvre une grande partie de la chaîne de valeur, de la découverte à l'ingénierie, à la production commerciale d'enzymes ainsi qu'à la fabrication d'autres produits biotechnologiques de haute qualité, soit par des développements internes, soit en étroite collaboration avec l'industrie.

Secteur	Matériaux
Investissement initial	06/08/2018

www.c-lecta.com

ECLECTICIQ

EclecticIQ est un fournisseur mondial de technologies de cyberveille, de chasse et de réponse aux menaces. Ses clients figurent parmi les organisations les plus ciblées dans le monde. Pour construire aujourd'hui les défenses de demain, ces organisations doivent comprendre les menaces qui pèsent sur elles et aligner leurs efforts et leurs investissements pour atténuer leurs risques. EclecticIQ aide les gouvernements, les grandes entreprises et les fournisseurs de services à gérer efficacement la cyberveille, à créer une connaissance de la situation et à adopter une approche de la cybersécurité fondée sur le renseignement. La société a étendu son champ d'action à la chasse et à la riposte avec l'acquisition de la technologie des terminaux de PolyLogyx en 2020. Fondée en 2014, EclecticIQ opère à l'échelle mondiale avec des bureaux en Europe, en Amérique du Nord et par l'intermédiaire de partenaires certifiés à valeur ajoutée.

Secteur	Logiciel & Services
Investissement initial	22/09/2020

www.eclecticiq.com

NG DATA

NGDATA, basée à Gand en Belgique, est une société spécialisée dans les solutions de gestion de l'expérience client qui permettent aux entreprises d'améliorer radicalement l'efficacité de leurs campagnes marketing, d'augmenter les ventes incitatives et de réduire leur taux d'attrition. Elle propose sa solution sous le nom de Lily Enterprise. Lily distille des masses de données pour en extraire une image claire du client, composée de 1 000 statistiques intégrées spécifiques au secteur, et élabore un rapport détaillé du comportement de chaque client individuel. Grâce à cet ADN du client, on peut atteindre une compréhension complète du client et réaliser des résultats plus efficaces, par exemple grâce à une personnalisation des offres et des contenus.

Secteur	Logiciel & Services
Investissement initial	04/12/2017

www.ngdata.com

SCALED ACCESS

L'entreprise louvaniste Scaled Access propose une plate-forme unique, basée cloud, de gestion d'accès à des services numériques. Tout en répondant aux besoins actuels en matière de respect de la vie privée, la plate-forme miaa offre des solutions adéquates dans une économie de partage. L'entreprise a déjà déployé sa plate-forme dans le monde entier, de l'Inde à la Pologne, de la France aux États-Unis, pour des clients de renom tels que Coca-Cola, Mars, Johnson & Johnson, Merck et la NBA. Plus près de chez elle, Scaled Access fournit des services de billetterie électronique à la société de transport en commun De Lijn et au producteur suisse de solutions liées à l'internet des objets Hager.

Secteur	Logiciel & Services
Investissement initial	14/12/2018

www.scaledaccess.com

PROLUPIN

Prolupin est une spin-out du Fraunhofer-Institut für Verfahrenstechnik und Verpackung (IVV) à Munich, disposant d'une vaste connaissance scientifique et titulaire d'un processus breveté de production d'isolats de protéines de lupin. L'entreprise produit et commercialise toute une gamme de substituts de lait végétaux, dont du yaourt, du lait, de la crème glacée et du fromage (double crème). Elle répond ainsi à la demande croissante de produits alimentaires végétaux appétissants destinés aux consommateurs qui poursuivent un mode de vie sain et durable.

Secteur	Matériaux
Investissement initial	11/03/2020

www.prolupin.com

SENSOLUS

Sensolus est une entreprise spécialisée dans l'Internet industriel des objets (IIdO), basée à Gand, en Belgique. Sensolus apporte de la valeur aux processus de suivi de la chaîne d'approvisionnement et des actifs de leur clients en leur offrant des solutions IdO de bout en bout. En combinant des capteurs intelligents, des réseaux de communication basse consommation et le Cloud Analytics, Sensolus réduit les coûts opérationnels et augmente le temps de fonctionnement et d'utilisation des actifs. Les solutions Sensolus sont reconnues à l'échelle internationale comme étant extrêmement éco-énergétiques, faciles à installer, modulables sur le plan opérationnel et très fiables dans des environnements industriels.

Secteur	Logiciel & Services
Investissement initial	28/09/2017

www.sensolus.com

Investissements dans des fonds de capital-risque

CAPRICORN CLEANTECH FUND

Le 8 février 2008, Quest for Growth s'est engagé à investir à terme 2,5 millions d'euros dans le Capricorn Cleantech Fund. Au 31 décembre 2015, cet engagement était entièrement appelé. En 2017, Quest for Growth a repris la participation d'un autre investisseur dans le Capricorn Cleantech Fund. Quest for Growth a ainsi pu porter à plus de 10 % sa participation jusque-là modeste (environ 2 %) dans ce fonds.

Le Capricorn Cleantech Fund a investi dans 16 entreprises du secteur cleantech.

La période d'investissement du fonds étant terminée depuis quelque temps, l'accent est mis surtout sur la réalisation des sorties des quatre participations restantes.

La hausse du cours d'Avantium depuis fin 2019 et l'escrow reçu au deuxième trimestre 2020 à la suite de la sortie d'Epigan en 2019 ont été bénéfiques à la valorisation du Capricorn Cleantech Fund.

CAPRICORN HEALTH-TECH FUND

Le 22 décembre 2010, Quest for Growth s'est engagé à investir à terme 15 millions d'euros dans le fonds Capricorn Health-tech Fund. Au 31 décembre 2019, 12,75 millions d'euros avaient été appelés. Le 18 décembre 2015 s'est terminée la période d'investissement du fonds. Cela signifie que depuis cette date, aucun nouvel investissement ne peut plus être ajouté au portefeuille. Les moyens disponibles ne peuvent plus être utilisés que pour réaliser des investissements de suivi dans les entreprises qui y figurent déjà. Le fonds a investi dans 11 entreprises. Fin décembre 2020, le portefeuille en contenait encore six.

Sequana Medical a levé 27,5 millions d'euros lors d'une entrée en bourse réussie en février 2019. La plupart des actions que détenait le Capricorn Health-tech Fund étaient soumises à un lock-up de 360 jours. Au terme de l'accord de lock-up, le 20 février 2020, les actions Sequana Medical ont été distribuées aux actionnaires du Capricorn Health-tech Fund par le biais d'une réduction de capital en nature. Les actions Sequana que Quest for Growth a ainsi reçues ont été vendues également.

À la suite de la sortie réussie, en 2017, d'Ogeda, qui fait partie du Capricorn Health-tech Fund depuis 2015, le deuxième escrow a été reçu en mai dernier. Aussi le fonds a-t-il effectué une réduction de capital.

La durée du Capricorn Health-tech Fund a été prolongée de deux ans.

CAPRICORN ICT ARKIV

Le 18 décembre 2012, Quest for Growth s'est engagé à investir à terme 11,5 millions d'euros dans le Capricorn ICT Arkiv. Au 31 décembre 2020, 9 453 075 euros avaient été appelés. Le 18 décembre 2018 s'est terminée la période d'investissement du fonds. Cela signifie que depuis cette date, aucun nouvel investissement ne peut plus être ajouté au portefeuille. Les moyens disponibles ne peuvent plus être utilisés que pour réaliser des investissements de suivi dans les entreprises qui y figurent déjà. Le fonds a investi dans 12 entreprises dont il y en a encore 8 qui sont actives fin 2020.

Capricorn ICT Arkiv a enregistré au deuxième trimestre 2020 la sortie réussie de BlueBee Holding. BlueBee figurait depuis mars 2016 dans le portefeuille de Capricorn ICT Arkiv, dans lequel participe Quest for Growth. Depuis décembre 2017, Quest for Growth était aussi un investisseur direct dans BlueBee. Fondée en 2011, BlueBee est devenue le fournisseur d'une plateforme génomique rapidement adaptable, augmentant la valeur des technologies et des services omiques. Grâce à BlueBee, ses partenaires – fournisseurs d'essais moléculaires, prestataires de services cliniques et de recherche à grande échelle et entreprises biopharmaceutiques – sont en mesure de s'étendre à l'échelle mondiale en fournissant une infrastructure robuste, prête à produire, à la fois conforme aux réglementations et centrée sur l'utilisateur. Après la sortie de l'investissement dans Cartagenia en 2015 et de celui dans Noona Healthcare en 2018, cette transaction est la troisième sortie réussie de Capricorn ICT Arkiv. En outre, l'escrow de Noona Healthcare, lié à la sortie de cette participation en 2018, a été reçu en mai 2020.

Capricorn ICT Arkiv a effectué un investissement de suivi dans Indigo Diabetes. Cette entreprise a finalisé un tour de financement de 38 millions d'euros afin de poursuivre le développement de son Multi-Biomarker Sensor prometteur pour les personnes souffrant du diabète. En septembre 2020, Sensolus, une société belge qui aide les entreprises à suivre les actifs non motorisés dans les chaînes d'approvisionnement et la production industrielles, a finalisé un tour de financement de 3,5 millions d'euros. Le fonds a également effectué quelques investissements de suivi dans des entreprises déjà en portefeuille.

CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND

Le 16 décembre 2016, Quest for Growth s'était engagé à investir à terme 15 millions d'euros dans le fonds Capricorn Sustainable Chemistry Fund. Le 14 décembre 2018, le fonds a été clôturé avec succès sur 86,5 millions d'euros, et Quest for Growth a porté son engagement à 20 millions d'euros. Au 31 décembre 2020, 7 millions d'euros (soit 35 %) avaient été appelés.

Le Capricorn Sustainable Chemistry Fund se concentre sur les possibilités de croissance issues d'un besoin urgent de nouvelles matières premières, de processus innovants et durables, de meilleurs matériaux fonctionnels, de modes de production alimentaire pour les humains et les animaux, de fibres et de carburants pour avions. Le fonds vise à combiner rendement financier et contribution matérielle sur le plan du développement dans des matières premières durables et nouvelles, des matériaux, processus et produits chimiques et avancés. Il se concentrera sur des possibilités d'investissement en Europe et en Amérique du Nord, mais envisagera également, suivant les occasions qui se présentent, des investissements dans d'autres régions du monde. Il investira dans des entreprises qui disposent d'un produit, d'un processus ou d'un modèle d'entreprise durables.

En 2022, le Capricorn Sustainable Chemistry Fund a ajouté aux quatre entreprises déjà en portefeuille trois nouvelles participations : Prolupin, Void Polymers et Zeopore Technologies.

Au premier trimestre 2020, le fonds a investi 5 millions d'euros dans Prolupin, une entreprise novatrice spécialisée dans les protéines végétales et établie à Grimmen, en Allemagne. Depuis le lancement de sa marque "Made with LUVE" en 2015, l'entreprise s'est solidement implantée dans le marché du détail allemand avec sa gamme de substituts de lait végétaux de haute qualité, parmi lesquels plusieurs yaourts, laits, crèmes glacées et fromages double crème à base de lupin. Elle gère l'intégralité de la chaîne de valeur, de l'achat du lupin comme matière première jusqu'à la livraison des produits de sa marque aux détaillants, à l'intention des consommateurs. Sa compétence technologique de base est la production à grande échelle d'isolats de protéine de lupin. Le nouveau tour de financement permettra à Prolupin de poursuivre sa croissance en abordant le marché de masse, en œuvrant à son expansion internationale et en augmentant son offre de produits végétaux, tant à l'égard du consommateur directement que par une approche business-to-business.

Void Polymers, établie à Londres et à Appleton (États-Unis), propose un produit qui, ajouté aux mélanges-maîtres, crée des nanoportes lors de la production de films polymères. Cela représente une économie directe de sources de matériaux en réduisant la densité, tout en améliorant d'autres propriétés. Ces nouveaux produits plastiques, réalisés avec le VO +, sont plus légers, plus résistants et plus durables.

Zeopore Technologies, une spinout de la KULeuven, est un développeur technologique belge de premier plan actif dans le

développement et la commercialisation de zéolites mésoporeux rentables pour applications catalytiques. Le financement servira à accélérer la commercialisation de zéolites mésoporeux dans des processus de raffinage et pétrochimiques, à étendre l'infrastructure d'essais catalytiques industriels et à poursuivre la recherche relative aux nouvelles opportunités dans la transformation chimique de matières premières renouvelables, comme la biomasse et les déchets plastiques. L'augmentation de l'efficacité catalytique réalisée grâce à la plateforme technologique de Zeopore permet de réduire sensiblement les émissions de CO2 dans l'industrie pétrochimique existante. Cet impact direct, combiné au rôle essentiel que la technologie de Zeopore est susceptible de jouer dans les développements futurs concernant les matières premières renouvelables, lui confère une grande pertinence dans la transition vers une industrie à bilan carbone neutre.

Par ailleurs, le Capricorn Sustainable Chemistry Fund a aussi effectué un investissement de suivi dans Virovet, DMC Technologies et Black Bear Carbon.

CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND

Le 28 juin 2019, Quest for Growth s'est engagé à investir à terme 15 millions d'euros dans le fonds Capricorn Digital Growth Fund. Au 31 décembre 2020, 3,75 millions d'euros avaient été appelés. La première clôture en juin 2019 a été suivie de deux clôtures intermédiaires du Capricorn Digital Growth Fund en 2020, portant le capital à plus de 55 millions d'euros. Le fonds est toujours ouvert à de nouvelles levées de capitaux.

Ce fonds, consacré aux investissements dans les entreprises axées sur les données, se concentre sur le nombre croissant d'opportunités d'investissement qui découlent de la tendance à transformer les données en connaissances exploitables, d'une part, et de l'utilisation émergente de l'intelligence artificielle et des techniques liées à la science des données, d'autre part. Dans ce cadre, l'équipe d'investissement s'intéressera surtout aux applications dans deux domaines : Digital Health et Industry 4.0. Sur le plan géographique, le Capricorn Digital Growth Fund se concentrera sur les possibilités d'investissement en Europe. Le fonds investit sur l'ensemble du continuum de financement, de la start-up à la scale-up.

Le Capricorn Digital Growth Fund a réalisé ses trois premiers investissements en 2020.

Le premier investissement concerne Gradyent. Cette entreprise néerlandaise a été créée début 2019 par une équipe d'entrepreneurs expérimentés ayant une longue expérience nationale et internationale dans l'énergie, la technologie et l'intelligence artificielle (IA). Cet aspect, combiné à l'impact positif attendu sur l'environnement et au potentiel de marché considérable de leur solution commandée par IA pour les réseaux de chauffage, fait de Gradyent une cible d'investissement très attrayante.

Au troisième trimestre 2020, le Capricorn Digital Growth Fund a investi dans Indigo Diabetes, un coinvestissement avec Capricorn ICT Arkiv. Indigo Diabetes SA, un jeune producteur d'appareils médicaux de haute technologie qui développe des solutions médicales utilisant la nanophotonique, a conclu un tour de financement de série B de 38 millions d'euros pour poursuivre le développement de son Multi-Biomarker Sensor prometteur pour les personnes atteintes de diabète. Ce nouveau tour de financement permettra à l'entreprise de préparer et d'entamer la phase d'étude clinique. La petite puce du capteur a été conçue pour être logée sous la peau et mesurer en permanence le taux de glucose et de cétones des personnes diabétiques. Cette approche, une première mondiale, vise à permettre une détection plus rapide des situations de danger de mort, tant par les utilisateurs eux-mêmes que par leurs soignants. En même temps, le capteur invisible est censé offrir aux patients une meilleure qualité de vie.

Par ailleurs, le Capricorn Digital Growth Fund a investi dans EclecticIQ (un coinvestissement avec Quest for Growth), un fournisseur mondial de technologies dans le domaine du renseignement, de la traque et de la réaction aux cybermenaces. Le financement servira à l'entreprise à renforcer ses services aux instances publiques, aux grandes entreprises et aux fournisseurs de services, à développer son portefeuille et à renforcer sa base mondiale. Grâce à cet investissement, EclecticIQ accélère sa transition stratégique qui, d'un fournisseur de plateforme de renseignements sur les menaces, la transformera en un leader mondial innovant dans le domaine de la cybersécurité.

Profils d'entreprises des fonds de capital-risque

CAPRICORN CLEANTECH FUND

Capricorn Cleantech Fund est un fonds de capital-risque d'initialement 112 millions € qui investit dans des sociétés actives dans les domaines suivants: l'énergie renouvelable, l'efficience énergétique, le transport durable et le recyclage de matériaux. Le fonds est géré par Capricorn Partners.

Quest for Growth a initialement investi 2 500 000 € (environ 2,2%). En 2017, Quest for Growth a acquis 8,9 % supplémentaires dans le fonds via une "trade & sale transaction".

Capricorn Cleantech Fund est entièrement investi.

Avantium est une entreprise technologique de premier plan dans le domaine de la R&D haut débit, active dans l'industrie énergétique, chimique et cleantech. Elle développe des produits et des processus pour la production de biocarburants et d'agents biochimiques par application de sa propre technologie R&D. Sur la base de cette expertise, Avantium a développé une nouvelle méthode pour la création de PEF commercial, un nouveau polyester 100% biologique. L'entreprise a apporté cette méthode dans une joint-venture créée avec BASF en vue de l'industrialisation du processus de production PEF à Anvers, en Belgique. Le quartier général et les laboratoires de l'entreprise sont établis à Amsterdam, aux Pays-Bas. La société est cotée sur Euronext Amsterdam (AVTX-NL) depuis le 14 mars 2017.

CAPRICORN HEALTH-TECH FUND

Capricorn Health-tech Fund est un fonds de capital-risque qui investit dans des sociétés actives dans les domaines suivants : la biopharmacie, la technologie médicale et le diagnostic. Le fonds dispose de 42 millions € pour investir et est géré par Capricorn Partners.

Quest for Growth a déjà investi 13.200.000 € (88 %) dans le cadre d'un tour d'investissement total de 15.000.000 €.

Confo Therapeutics a été lancée comme spin-off de VIB-VUB par VIB et le Capricorn Health-tech Fund (CHF). La technologie développée par le Prof. Steyaert a le potentiel de devenir la norme dans la mise au point de médicaments RCPG (récepteurs couplés aux protéines G). Elle permet également de détecter les confirmations actives des cibles médicamenteuses, ce qui représente un énorme avantage par rapport aux plates-formes existantes. Les RCPG sont généralement considérés comme l'une des classes de cibles médicamenteuses les plus intéressantes. Un grand nombre de cibles RCPG ne sont pas encore exploitées.

Diagenode est un leader dans la fourniture globale de solutions complètes destinées à la recherche épigénétique, à la préparation d'échantillons et aux kits de diagnostic. Elle est basée à Liège (Belgique) et à Denville (New Jersey, É-U.). L'entreprise a développé à la fois des solutions de cisaillement pour une série d'applications et une approche globale afin d'obtenir de nouvelles connaissances dans les études épigénétiques. Fondée en 2003 à Liège sous forme de start-up biotech locale, Diagenode a connu une expansion rapide. L'entreprise a ouvert sa succursale américaine en 2006 et a développé un réseau global de distribution et de partenariat, avec notamment des partenaires au Japon et dans d'autres pays de la zone Asie-Pacifique. Rentable dès le début, l'entreprise a prévu de développer de manière considérable sa gamme de produits innovants, tant sur le marché de l'épigénétique que sur celui des maladies infectieuses.

iSTAR Medical développe un pipeline d'équipements de chirurgie oculaire. Au départ de sa propre matière innovante STAR®, l'entreprise développe un pipeline d'appareils permettant de traiter les patients souffrant d'un glaucome à angle ouvert en réduisant la pression intraoculaire (PIO). STARfloTM, l'appareil "proof of concept" de l'entreprise, est un système de drainage microporeux réalisé en matière STAR qui augmente l'écoulement uvéo-scléral naturel de l'œil.

MINIjectTM, qui s'appuie sur l'expérience positive du STARflo, est un appareil MIGS ab interno développé en étroite collaboration avec plusieurs conseillers scientifiques et cliniques de premier plan. Fabriquée également en matière STAR brevetée, la technologie microinvasive MINIject est implantée en une procédure prévisible à une seule étape.

Mainstay est une société européenne de dispositifs médicaux axée sur la commercialisation d'un système implantable innovant de neurostimulation, ReActiv8®, pour les personnes souffrant de lombalgie chronique invalidante. On estime que ce dispositif thérapeutique unique a un potentiel énorme et a été approuvé par les autorités européennes et la FDA. La Société est basée à Dublin, en Irlande. Elle dispose d'activités basées en Irlande, aux États-Unis, en Australie et en Allemagne.

Nexstim est une entreprise de neuromodulation qui développe et commercialise des systèmes de stimulation cérébrale ciblée pionniers sur la base de la technologie TMS SmartFocus®, tant pour les applications thérapeutiques (système NBT®) que diagnostiques (système NBS). La plateforme technologique TMS de pointe SmartFocus® provient du système NBS développé pour établir la cartographie préchirurgicale du cerveau et forme la base du système NBT®, lequel est l'objectif principal et peut être utilisé dans le traitement d'une série d'indications neurologiques et psychiatriques importantes. La technologie est unique et permet un ciblage très précis de la stimulation au moyen du système de navigation 3D personnalisé sur la base de l'IRM d'un patient. Dans le cadre d'un usage thérapeutique, la dose TMS (stimulation magnétique transcrânienne) est personnalisée et toutes les informations relatives à la dose et la navigation sont sauvegardées afin de permettre la répétition des traitements au bon endroit avec une précision garantie. Nextim développe et commercialise le système Navigated Brain Therapy (NBT®) pour le traitement de la dépression et des douleurs chroniques.

TROD Medical développe une nouvelle approche du traitement du cancer de la prostate. Les opérations de la prostate constituent souvent des interventions délicates qui peuvent avoir des effets secondaires désagréables, tels que l'impuissance et l'incontinence. Trod Medical a développé un instrument qui permet de traiter de manière très ciblée les zones atteintes de cancer et de limiter ainsi au maximum les risques d'effets secondaires. Actuellement, la technique est en cours de validation clinique.

CAPRICORN ICT ARKIV

Le Capricorn ICT ARKIV a été constitué le 18 décembre 2012. Le fonds dispose de 33 millions € pour investir et il est géré par Capricorn Partners. Capricorn ICT ARKIV a pour principal terrain d'action le secteur Digital Healthcare & Big Data. Le fonds répond à l'appel de financement de plus en plus pressant émanant de projets ICT prometteurs et innovants dans le secteur des soins de santé et dans l'industrie pharma et biotech en Flandre.

Quest for Growth a déjà investi 9 453 075 € du montant dans le cadre d'un engagement de 11 500 000 €.

FEops, une émanation de l'université de Gand, a développé une technologie de simulation révolutionnaire qui offre aux médecins et aux fabricants d'implants cardio-vasculaires des connaissances uniques. La solution la plus avancée est un service de planification préopératoire basée Cloud, approuvé CE, pour l'implantation d'endoprothèses valvulaires aortiques (TAVI). La plate-forme de simulation est conçue pour aider les cliniciens à évaluer, avant les interventions chirurgicales, l'effet de l'interaction entre le dispositif et l'hôte, avec pour objectif final la prévision et la prévention des complications des interventions cardiaques structurelles par cathétérisme.

Arkite développe et vend le "Human Interface Mate" (HIM), une technologie de réalité augmentée qui assiste les opérateurs de production. Le HIM utilise un capteur 3D et un projecteur pour informer, enseigner et accompagner l'opérateur dans son domaine d'activité pendant le processus opérationnel. Il regarde par-dessus l'épaule de l'opérateur et émet le cas échéant un avertissement dès qu'une opération incorrecte est effectuée, et il aide l'opérateur à travailler suivant des processus standardisés. Le HIM réduit les coûts de qualité, augmente l'efficacité du travail en réduisant les opérations de contrôle et assure des flux d'information à double sens avec le reste de l'usine.

Icometrix développe des outils d'imagerie médicale avancés destinés à l'analyse de scans IRM et CT du cerveau humain. Ses analyses automatisées fournissent des informations complémentaires sur les éléments détectables sur les scans à l'œil nu. Les biomarqueurs destinés à l'imagerie cérébrale sont des fonctions pouvant être détectées sur un scan cérébral médical (visuel ou par le biais d'analyses automatisées). IcoBrain génère en matière d'atrophie cérébrale et de volume des lésions des chiffres précis susceptibles de révéler l'activité de la maladie avant l'apparition des symptômes et de l'invalidité. IcoBrain est proposé sous forme de logiciel ou de service (SaaS). Fondée en 2011 par Dirk Loeckx et Wim Van Hecke, Icometrix a été le premier spin-off des universités et hôpitaux universitaires à la fois de Louvain et d'Anvers. Depuis 2013, Icometrix est certifiée IS9001 et ISO 13485 (dispositif médical). Le premier produit MSmetrix a obtenu le marquage CE en mars 2015 et a été approuvé par la FDA en août 2016 (sous le nom d'"icobrain").

Indigo Diabetes, une émanation de l'université de Gand et d'imec, développe un capteur CGM optique implantable à long terme (CGM = mesure de la glycémie en continu). La solution d'Indigo répond à la fois au besoin qu'éprouve l'utilisateur de disposer d'un CGM invisible, sans problème, qui ne nécessite pas le port d'un dispositif sur le corps et à celui qu'éprouve le médecin de disposer d'un capteur multibiomarqueurs permettant une gestion diabétique personnalisée.

LindaCare est une start-up belge spécialisée dans le développement et la commercialisation de solutions logicielles de télé-monitoring intégrées pour la gestion des maladies chroniques. L'accent initial est missur les patients souffrant d'insuffisances cardiaques chroniques (ICC) et d'arythmies cardiaques, équipés de dispositifs électroniques cardiaques implantables (DECI). La solution sera ensuite étendue à d'autres maladies chroniques et prendra en charge une large gamme de dispositifs médicaux télé-monitorés.

NGDATA, basée à Gand en Belgique, est une société spécialisée dans les solutions de gestion de l'expérience client qui permettent aux entreprises d'améliorer radicalement l'efficacité de leurs campagnes marketing, d'augmenter les ventes incitatives et de réduire leur taux d'attrition. Elle propose sa solution sous le nom de Lily Enterprise. Lily distille des masses de données pour en extraire une image claire du client, composée de 1 000 statistiques intégrées spécifiques au secteur, et élabore un rapport détaillé du comportement de chaque client individuel. Grâce à cet ADN du client, on peut atteindre une compréhension complète du client et réaliser des résultats plus efficaces, par exemple grâce à une personnalisation des offres et des contenus.

L'entreprise louvaniste **Scaled Access** propose une plate-forme unique, basée cloud, de gestion d'accès à des services numériques. Tout en répondant aux besoins actuels en matière de respect de la vie privée, la plate-forme miaa offre des solutions adéquates dans une économie de partage. L'entreprise a déjà déployé sa plate-forme dans le monde entier, de l'Inde à la Pologne, de la France aux États-Unis, pour des clients de renom tels que Coca-Cola, Mars, Johnson & Johnson, Merck et la NBA. Plus près de chez elle, Scaled Access fournit des services de billetterie électronique à la société de transport en commun De Lijn et au producteur suisse de solutions liées à l'internet des objets Hager.

Sensolus est une entreprise spécialisée dans l'Internet industriel des objets (IIdO), basée à Gand, en Belgique. Sensolus apporte de la valeur aux processus de suivi de la chaîne d'approvisionnement et des actifs de leur clients en leur offrant des solutions IdO de bout en bout. En combinant des capteurs intelligents, des réseaux de communication basse consommation et le Cloud Analytics, Sensolus réduit les coûts opérationnels et augmente le temps de fonctionnement et d'utilisation des actifs. Les solutions Sensolus sont reconnues à l'échelle internationale comme étant extrêmement éco-énergétiques, faciles à installer, modulables sur le plan opérationnel et très fiables dans des environnements industriels.

CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND

Le Capricorn Sustainable Chemistry Fund a été créé le 16 décembre 2016. Après le second closing le 14 décembre 2018 le fonds dispose de 86,5 millions d'euros à investir. Capricorn Sustainable Chemistry Fund se concentre sur les possibilités de croissance issues d'un besoin urgent de nouvelles matières premières, de processus innovants et durables, de meilleurs matériaux fonctionnels, de modes de production alimentaire pour les humains et les animaux, de fibres et de carburants pour avions.

À ce jour, Quest for Growth a investi 5 000 000 euros sur les 20 000 000 euros consentis.

c-LEcta est une société biotech totalement intégrée, basée à Leipzig en Allemagne, qui se concentre sur l'ingénierie des enzymes et ses applications dans des marchés réglementés tels que l'alimentation et les produits pharmaceutiques. La société est bien diversifiée et couvre une grande partie de la chaîne de valeur, de la découverte à l'ingénierie, à la production commerciale d'enzymes ainsi qu'à la fabrication d'autres produits biotechnologiques de haute qualité, soit par des développements internes, soit en étroite collaboration avec l'industrie.

La société néerlandaise **Black Bear Carbon**, créée en 2010, a développé un processus unique, générateur d'énergie, pour la production du premier noir de carbone certifié Cradle to Cradle™ à partir de pneus. À long terme, l'entreprise entend transformer tous les pneus de rebut en produits de valeur.

La société américiane **DMC** facilite la transformation durable et moins chère de nombreux produits basée sur une technologie novatrice, en attente de brevet. L'ingénierie rapide d'hôtes microbiens robustes permet la production d'une grande diversité de produits chimiques spécialisés, d'arômes, de fragrances, de nutriceutiques, de produits naturels, de produits pharmaceutiques et d'API.

Prolupin est une spin-out du Fraunhofer-Institut für Verfahrenstechnik und Verpackung (IVV) à Munich, disposant d'une vaste connaissance scientifique et titulaire d'un processus breveté de production d'isolats de protéines de lupin. L'entreprise produit et commercialise toute une gamme de substituts de lait végétaux, dont du yaourt, du lait, de la crème glacée et du fromage (double crème). Elle répond ainsi à la demande croissante de produits alimentaires végétaux appétissants destinés aux consommateurs qui poursuivent un mode de vie sain et durable.

VOID est une entreprise novatrice dans le domaine de la science des matériaux créée par Kimberly-Clark pour commercialiser la technologie VO+. Son modèle d'entreprise repose sur la fourniture de mélanges maîtres d'additifs VO+ aux fabricants de films. VOID est basée à Londres (Royaume-Uni) tandis que ses activités de R&D et de production sont établies dans l'État américain du Wisconsin. VOID permet une réduction directe significative des matériaux pour la fabrication de matériaux d'emballage à base de film PE, tout en améliorant ses propriétés.

ViroVet est une société biopharmaceutique qui vise à protéger et à améliorer la sécurité et la productivité dans l'élevage à l'aide d'une technologie innovante de lutte contre les virus. L'entreprise est basée à Louvain (Heverlee) et exploitera les connaissances et les produits qui ont été développés depuis 2008 au sein d'Okapi Sciences et d'Aratana Therapeutics. Elle évaluera et développera par ailleurs de nouvelles techniques de vaccination.

Zeopore Technologies, un spin-off de l'Université de Louvain (KU Leuven, Belgique), a développé une technologie de mésoporisation exclusive et un vaste savoir-faire concernant l'amélioration de l'efficacité des zéolithes dans les réactions catalytiques de raffinage et de pétrochimie, ainsi que dans d'autres applications. L'entreprise se démarque en particulier par sa capacité à conserver les propriétés intrinsèques de la zéolithe, tout en réalisant la mésoporisation par le biais d'un procédé industriellement et économiquement viable.

CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND

Créé le 28 juin 2019, le Capricorn Digital Growth Fund dispose de 55 millions d'euros pour investir et est toujours ouvert à d'autres levées de capitaux. Sa gestion est assurée par Capricorn Partners. Le Capricorn Digital Growth Fund, consacré aux investissements dans les entreprises axées sur les données, se concentre sur le nombre croissant d'opportunités d'investissement qui découlent, d'une part, de la tendance à transformer les données en connaissances exploitables et, d'autre part, de l'utilisation émergente de l'intelligence artificielle et des techniques liées à la science des données. Dans ce cadre, l'équipe d'investissement s'intéressera surtout aux applications dans deux domaines : Digital Health et Industry 4.0.

Quest for Growth a déjà investi 3,75 millions d'euros sur les 15 millions d'euros engagés.

Gradyent a développé une solution cloud de gestion et optimisation des réseaux de chauffage urbain. Ses produits offrent un jumeau numérique des réseaux de chauffage permettant de visualiser et d'optimiser la fourniture de chauffage urbain grâce à l'intelligence artificielle. Les clients de Gradyent peuvent dès lors gérer leur réseau de chauffage urbain avec une meilleure efficacité et ainsi réduire les coûts, augmenter la flexibilité de leur système et réduire les émissions de CO2.

EclecticIQ est un fournisseur mondial de technologies de cyberveille, de chasse et de réponse aux menaces. Ses clients figurent parmi les organisations les plus ciblées dans le monde. Pour construire aujourd'hui les défenses de demain, ces organisations doivent comprendre les menaces qui pèsent sur elles et aligner leurs efforts et leurs investissements pour atténuer leurs risques. EclecticIQ aide les gouvernements, les grandes entreprises et les fournisseurs de services à gérer efficacement la cyberveille, à créer une connaissance de la situation et à adopter une approche de la cybersécurité fondée sur le renseignement. La société a étendu son champ d'action à la chasse et à la riposte avec l'acquisition de la technologie des terminaux de PolyLogyx en 2020. Fondée en 2014, EclecticIQ opère à l'échelle mondiale avec des bureaux en Europe, en Amérique du Nord et par l'intermédiaire de partenaires certifiés à valeur ajoutée.

Indigo Diabetes, une émanation de l'université de Gand et d'imec, développe un capteur CGM optique implantable à long terme (CGM = mesure de la glycémie en continu). La solution d'Indigo répond à la fois au besoin qu'éprouve l'utilisateur de disposer d'un CGM invisible, sans problème, qui ne nécessite pas le port d'un dispositif sur le corps et à celui qu'éprouve le médecin de disposer d'un capteur multibiomarqueurs permettant une gestion diabétique personnalisée.

Autres fonds

ARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS (CETP I et CETP II)

Carlyle Europe Technology Partners est géré par des filiales du Groupe Carlyle, l'une des sociétés de capital-risque globales les plus importantes et les plus expérimentées. Le fonds CETP s'attache à investir en Europe dans des sociétés actives principalement dans les secteurs technologie, médias et télécommunications. Il se concentre à la fois sur les buy-outs, où les sociétés ont prouvé leur capacité à honorer leurs dettes, et sur les occasions d'acquérir une participation dans des entreprises qui enregistrent des revenus, qui sont en voie de rentabilité ou sont déjà rentables ("later-stage venture"). Quest for Growth a coinvesti dans de nombreuses entreprises du portefeuille de CETP, via Carlyle Europe Technology Partners co-investment, LP.

LSP III & LSP IV

ife Sciences Partners (LSP) est un des plus grands investisseurs européens spécialisés dans les secteurs de la santé et de la biotechnologie. Depuis la fin des années 80, la direction du fonds a investi dans de nombreuses sociétés novatrices dont la plupart dominent aujourd'hui le secteur mondial des sciences de la vie. LSP a des bureaux à Amsterdam (Pays-Bas), Munich (Allemagne) et Boston (États-Unis).

RAPPORT ESG

Normes

Introduction

Quest for Growth intègre dans sa stratégie d'investissement des considérations écologiques, sociales et de gouvernance (ESG, pour environmental, social and governance).

Capricorn Partners, la société de gestion de Quest for Growth, a défini une politique ESG. Dans cette politique, elle s'engage à intégrer les facteurs ESG et les risques et possibilités en matière d'investissement responsable, aussi bien dans la sélection des domaines d'investissement des différents fonds que dans le processus d'investissement, la due diligence des entreprises en portefeuille et l'actionnariat actif. Dans ce rapport ESG, Quest for Growth rend compte de la manière dont elle parvient à intégrer les facteurs ESG dans ses activités d'investissement.

Nous respectons (a) les dix principes généraux de l'ONU Global Compact et (b) les Objectifs de développement durable de l'ONU, (c) les Principes pour l'Investissement Responsable de l'ONU (UN PRI) et, plus concrètement, les directives définies dans (d) l'"ESG Due Diligence Guidance for Private Equity Investment Teams and their Portfolio Companies" (Guide sur le devoir de diligence ESG pour les équipes d'investissement en capital-risque et leurs entreprises en portefeuille) d'Invest Europe.

Les dix principes de l'ONU Global Compact

En intégrant les dix principes de l'ONU Global Compact dans ses propres politique et procédures, et en créant dans ses entreprises en portefeuille une culture d'intégrité basée sur ces mêmes principes, Capricorn Partners assume ses responsabilités de base à l'égard des humains et de la planète, tout en traçant la voie vers le succès à long terme. Capricorn Partners et ses entreprises en portefeuille assumeront au minimum, dans les domaines des droits humains, du travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption, les responsabilités fondamentales suivantes.

Droits humains
1er principe : Les entreprises sont invitées à promouvoir et à respecter la protection du droit international relatif aux droits humains ; et
2e principe : à veiller à ne pas se rendre complices de violations des droits humains.
Travail
3e principe : Les entreprises sont invitées à respecter la liberté d'association et à reconnaître le droit de négociation collective ;
4e principe : à contribuer à l'élimination de toutes les formes de travail forcé ou obligatoire ;
5e principe : à contribuer à l'abolition effective du travail des enfants ; et
6e principe : à contribuer à l'élimination de toute discrimination en matière d'emploi et de profession.
Environnement
7e principe : Les entreprises sont invitées à appliquer l'approche de précaution face aux problèmes touchant à l'environnement ;
8e principe : à prendre des initiatives tendant à promouvoir une plus grande responsabilité en matière d'environnement ; et
9e principe : à favoriser la mise au point et la diffusion de technologies respectueuses de l'environnement.
Lutte contre la corruption
10e principe : Les entreprises sont invitées à agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de-vin.

Les Objectifs de développement durable de l'ONU

Quest for Growth vise aussi à ce que tout investissement dans une entreprise en portefeuille contribue à un ou plusieurs objectifs de développement durable établis par les Nations Unies en vue d'éradiquer la pauvreté, de protéger la planète et de garantir la prospérité pour tous à l'horizon 2030 :

Les Principes pour l'Investissement Responsable de l'ONU (UN PRI)

Dans la mesure où ils correspondent aux responsabilités fiduciaires qu'elle assume à l'égard de ses investisseurs et sont pertinentes pour ses entreprises en portefeuille, Quest for Growth respecte également les six principes UN PRI suivants (les "principes") :

1. Nous prenons en compte les questions ESG et les facteurs de risque dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissement. Nous nous engageons à veiller à ce que nous tenions compte des facteurs ESG dans notre politique d'investissement, dans notre due diligence, dans notre processus décisionnel en matière d'investissements et dans le suivi des investissements.

2. Nous sommes des actionnaires actifs et prenons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'actionnaires. Nous développons un actionnariat responsable en siégeant en principe dans le conseil d'administration des entreprises privées en portefeuille et en exerçant notre droit de vote conformément à notre politique de vote, laquelle fait partie de notre code de conduite. Une bonne gouvernance d'entreprise est cruciale pour créer une valeur durable, et nous promouvons et protégeons les droits des actionnaires dans le respect des considérations ESG en matière de bonne gouvernance à long terme.

3. Nous demandons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions ESG. Chaque année, nous rendrons compte des questions ESG et de notre engagement ESG à l'égard de nos investisseurs et, le cas échéant et compte tenu de la taille et des activités des entreprises en portefeuille, nous rendrons compte des progrès qualitatifs et quantitatifs des facteurs ESG dans les entreprises en portefeuille.

4. Nous favorisons l'acceptation et l'application de ces principes au sein du secteur des investissements. Capricorn Partners est un membre actif de la commission des normes professionnelles d'Invest Europe, qui promeut de diverses façons les principes d'investissement ESG auprès de ses membres, notamment par le développement de documents standard (par exemple le questionnaire de due diligence ESG) et d'outils permettant l'analyse comparative de l'intégration ESG. Capricorn Partners siège au conseil d'administration d'Invest Europe et à la Belgian Venture Capital & Private Equity Association et soutient les développements réglementaires et politiques qui permettent l'application des principes.

5. Nous travaillons ensemble pour améliorer l'efficacité de l'application des principes. Nous soutenons et participons à des conférences, réseaux et plateformes d'information pour partager des outils et rassembler des moyens et informations en vue d'en tirer des enseignements.

6. Nous rendons compte de nos activités et progrès en ce qui concerne l'application de ces principes. À partir de l'exercice 2018, Capricorn publie dans les rapports annuels de tous ses FIA sous gestion des informations sur l'application des facteurs ESG et la manière dont les questions ESG sont intégrées dans les pratiques d'investissement des fonds concernés.

L'"ESG Due Diligence Guidance for Private Equity Investment Teams and their Portfolio Companies" (Guide sur le devoir de diligence ESG pour les équipes d'investissement en capital-risque et leurs entreprises en portefeuille) d'Invest Europe

Enfin, le "Guide sur le devoir de diligence des équipes d'investissement en capital-risque et leurs entreprises en portefeuille" propose une synthèse des bonnes pratiques disponibles pour les sociétés en commandite, associés gérants et équipes de management des entreprises en portefeuille pour les aider à identifier les risques et possibilités ESG matériels pendant l'examen préalable à l'investissement, et pour faire face à ces risques et possibilités pendant la période d'actionnariat. Ce guide réfère aussi au "Professional Standards Handbook" (Manuel des normes professionnelles) qui peut être consulté sur le site d'Invest Europe.

Intégration des facteurs ESG dans la gestion d'investissement

L'intégration des facteurs ESG dans la gestion d'investissement s'effectue à quatre niveaux différents :

1. L'approche thématique
2. L'intégration ESG dans la due diligence, le processus de sélection et le processus décisionnel
3. Les facteurs d'exclusion (sélection négative)
4. L'actionnariat actif

L'approche thématique

Le premier et principal élément de l'intégration ESG dans la stratégie d'investissement de Quest for Growth concerne son approche thématique. Quest for Growth investit dans les trois thèmes suivants, qui ont tous un impact positif sur les humains et la planète :

1. Les "technologies numériques", via des entreprises ICT (technologies de l'information et de la communication), dans des domaines tels que la gestion des données, la connectivité et l'automatisation.

2. Le "cleantech", via des entreprises actives dans les technologies propres, qui fournissent des produits ou des services permettant une utilisation plus propre ou plus efficace des richesses naturelles de la terre, telles que l'énergie, l'eau, l'air et les matières premières. Ces entreprises peuvent déployer leurs activités dans des domaines tels que les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique, le traitement des eaux, la gestion des déchets et de l'environnement et les nouveaux matériaux.

3. Les "technologies santé", via des entreprises de soins de santé qui proposent des solutions visant à résoudre les problèmes de santé, y compris en matière de prévention, de diagnostic et de traitement des maladies, ou des solutions contribuant à améliorer le secteur des soins de santé ou à le rendre plus efficace.

L'intégration ESG

Pour les entreprises privées en portefeuille et les investissements faits par le biais de fonds de capital-risque gérés par Capricorn Partners, nous effectuons sur les entreprises cibles une due diligence approfondie qui ne se limite pas aux aspects sectoriels, technologiques, financiers ou d'affaires mais qui englobe aussi les facteurs ESG pertinents. Nous tenons compte des circonstances spécifiques de la transaction et de l'investissement, telles que la situation géographique, la taille et le stade de développement de l'entreprise cible, et nous utilisons les parties pertinentes du questionnaire de due diligence ESG d'Invest Europe.

Pour les actions cotées, Quest for Growth a intégré les facteurs ESG dans l'élaboration de son portefeuille et le processus de sélection

des actions. Outre des critères financiers tels que la croissance, l'assise financière et la valorisation, Quest for Growth examine aussi des critères non financiers et ESG pendant le processus de sélection des actions. L'analyse ESG repose principalement sur une analyse interne réalisée sur la base de plusieurs méthodes, dont l'analyse de publications, des contacts avec des analystes ainsi qu'avec l'entreprise même. Des sources externes telles que des rapports ESG de courtiers, des analyses et des ratings ESG émanant de fournisseurs de données peuvent soutenir l'analyse.

Les facteurs d'exclusion (sélection négative)

De manière générale, Quest for Growth exclut les investissements dans les secteurs et activités qui présentent des risques ESG importants. Les facteurs d'exclusion sont liés au produit ou au comportement. Les fonds de capital-risque peuvent aussi avoir défini des exclusions spécifiques dans la convention d'actionnaires concernée. Les exclusions liées au produit comprennent :

- la production d'armes
- la production de charbon ou d'énergie fondée sur le charbon
- la production d'énergie nucléaire
- la production de pétrole et de gaz non conventionnels
- la production et le commerce du tabac

Dans sa politique ESG, Capricorn Partners a défini ces exclusions liées au produit et a fixé des seuils de tolérance.

Quest for Growth attend de toutes ses entreprises en portefeuille qu'elles respectent le Global Compact de l'ONU. Par conséquent, elle exclut les entreprises ayant un comportement indésirable en matière de droits humains, de droits du travail, d'environnement et de lutte contre la corruption (exclusions liées au comportement).

L'actionnariat actif

Les portefeuilles de Quest for Growth et les portefeuilles sous-jacents des fonds de capital-risque gérés par Capricorn Partners font l'objet d'une gestion active.

Pour les fonds de capital-risque gérés par Capricorn Partners et les coinvestissements effectués par Quest for Growth dans des entreprises particulières, une représentation au conseil d'administration est en principe une condition de l'investissement initial. Les fonds de capital-risque investissent principalement dans des entreprises nouvellement constituées. Cette démarche implique un accompagnement qui concerne en premier lieu l'adéquation des produits au marché, un modèle d'entreprise rentable et une mise sur le marché réussie. À mesure que l'entreprise se développe, cet accompagnement est étendu à l'entrepreneuriat socialement responsable et à la gestion d'entreprise. En tant que membre du conseil d'administration d'une entreprise en portefeuille ou lors de contacts personnels avec le management, Quest for Growth lui demande d'œuvrer à une politique propre en ce qui concerne l'entrepreneuriat responsable en tenant compte des questions ESG, et d'adopter une gouvernance d'entreprise favorisant une bonne gestion sur le plan du management et des ressources humaines.

Dans les entreprises cotées, Quest for Growth est un actionnaire actif qui investit une grande partie de ses actifs sous gestion dans de petites ou moyennes entreprises européennes en croissance. Par conséquent, les gestionnaires d'investissement discutent des questions ESG avec le management des entreprises en portefeuille lors de contacts personnels. Les politiques d'engagement et de vote sont mises en œuvre et définies compte tenu des valeurs et des collaborateurs de l'entreprise.

En tant que société de gestion, Capricorn Partners exerce les droits de vote liés aux titres en portefeuille, conformément aux principes et procédures définies dans sa "politique en matière de droits de vote". L'exercice des droits de vote est une manière importante de faire valoir nos intentions en tant qu'actionnaire et d'assumer nos responsabilités fiduciaires. Il permet aussi de veiller à ce que la gouvernance d'entreprise soit exercée activement, conformément aux objectifs d'investissement et à la politique.

Il sera rendu compte plus loin dans le présent rapport des assemblées d'actionnaires au cours desquelles le droit de vote a été exercé.

Les facteurs ESG dans les investissements dans des entreprises cotées

L'approche thématique

Parmi les thèmes d'investissement sélectionnés par Quest for Growth en vue d'une contribution à une planète plus durable, celui du cleantech est le plus évident. Les entreprises cleantech représentent environ 40% du portefeuille d'actions cotées de Quest for Growth, ce qui correspond à environ un quart de la valeur nette d'inventaire totale de la Société. Dans ce segment, les principales positions ont pour nom Steico, Gurit et ABO Wind.

Les technologies numériques peuvent aider à améliorer l'environnement de travail des personnes, tandis que la technologie et l'innovation peuvent favoriser le développement durable de notre communauté. Les entreprises actives dans ce thème constituent à peu près la moitié du portefeuille de valeurs cotées, ce qui représente environ un tiers de la valeur nette d'inventaire totale. Certaines de ces entreprises sont également concernées par les thèmes du cleantech et des technologies santé. CEWE, TKH Group et Nedap sont les principales positions dans ce segment.

Les technologies santé favorisent une vie saine et contribuent au bien-être des personnes. Les entreprises actives dans le thème des technologies santé représentent environ un quart du portefeuille coté, soit plus de 15% de la valeur nette d'inventaire. Pharmagest, Tubize, Roche et Stratec sont les plus grandes positions dans ce segment.

Steico, la principale participation du fonds fin 2020, est un excellent exemple de l'impact positif que les entreprises en portefeuille ont sur la planète. Non seulement les produits d'isolation de Steico augmentent l'efficacité énergétique des maisons, mais ils sont aussi fondés sur une source renouvelable naturelle, le bois, tandis qu'ils contribuent à un climat intérieur sain. En tant que tels, les produits de l'entreprise participent nettement aux quatre objectifs de développement durable des Nations Unies ("ODD NU") suivants :

Les nouvelles acquisitions réalisées par Quest for Growth en 2020 s'inscrivent également dans son approche thématique.

Citons Gurit et Mayr-Melnhof en exemple.

Gurit s'est repositionnée pour se concentrer davantage encore sur le secteur éolien. Les produits utilisés dans les pales des éoliennes représentent désormais quelque 80 % des revenus de l'entreprise. Les autres activités ont également un effet positif sur le climat. Il s'agit notamment des matériaux composites légers destinés au secteur aérospatial, où ils contribuent à réduire la consommation de carburant. Gurit est également un précurseur dans l'utilisation de matériaux recyclés, avec, depuis 2019, une utilisation de PET issu à 100 % de matériaux recyclés.

Mayr-Melnhof, entrée en portefeuille en décembre 2020, contribue à l'utilisation efficace des ressources naturelles, à la réduction des déchets et à l'utilisation rationnelle des ressources grâce à sa principale activité : le recyclage des déchets papier en carton (ODD NU 12 et 9). Indirectement, ces activités contribuent à la lutte contre la déforestation (ODD NU 15) :

L'intégration ESG

La plupart des entreprises du portefeuille coté obtiennent de bons scores sur le plan de l'intégration des facteurs ESG dans la construction du portefeuille et le processus de sélection des actions. Ainsi, pour illustrer le type d'éléments auxquels nous attachons de l'importance, épinglons l'alignement des intérêts par le biais d'une participation dans l'actionnariat. Ce type d'entreprises sont surreprésentées dans le portefeuille. La qualité du management, la transparence, la politique de rétribution, la diversité et le développement du personnel sont quelques éléments sociaux et de gouvernance dont il est tenu compte lors de la sélection et du suivi des entreprises.

Les facteurs d'exclusion (sélection négative)

En ce qui concerne les facteurs d'exclusion, aucune des participations en portefeuille n'est exposée directement, au-delà des seuils de tolérance, aux activités exclues. Quelques entreprises sont impliquées indirectement dans des secteurs et des activités qui présentent des risques ESG, mais les activités des entreprises qualifiées pour une sélection positive compensent amplement l'exposition indirecte aux activités à risques ESG.

Mayr-Melnhof présente une telle exposition indirecte en tant que fournisseur de l'industrie du tabac. Toutefois, l'impact positif de ses principales activités de recyclage l'emporte largement sur cette exposition indirecte, laquelle devrait aussi représenter une part de moins en moins importante des ventes.

L'exercice du droit de vote

En 2020, Quest for Growth a été représentée par la société de gestion Capricorn Partners lors du vote dans 9 assemblées d'actionnaires d'entreprises cotées, toutes des assemblées générales annuelles ordinaires. Les assemblées lors desquelles Quest for Growth était représentée sont :

TICKER	COUNTRY	MEETING	DATE	VOTING	COMMENT
MELEXIS	Belgium	AGM	5/12/20	X	voted in favour
JENSEN	Belgium	AGM	5/19/20	X	voted in favour
SAP	Germany	AGM	5/20/20	X	voted in favour
ALIAXIS	Belgium	AGM	5/27/20	X	voted in favour
LEM	Switzerland	AGM	6/9/20	X	voted in favour
STEICO	Germany	AGM	6/25/20	X	voted in favour
MELEXIS	Germany	AGM	8/28/20	X	voted in favour

Les facteurs ESG dans les entreprises non cotées et les fonds de capital-risque en portefeuille

L'intégration des facteurs ESG dans la gestion des investissements des sociétés non cotées se fait également aux quatre niveaux mentionnés ci-dessus. À titre d'exemple concret, nous soulignons l'investissement dans c-LEcta.

c-LEcta

c-LEcta est un fournisseur mondialement reconnu de produits innovants à base d'enzymes pour l'industrie pharmaceutique et alimentaire. Les enzymes et les technologies de production de pointe de l'entreprise permettent la production de nouveaux ingrédients alimentaires fonctionnels ayant des avantages immédiats pour la santé. L'entreprise travaille avec des sociétés pharmaceutiques de premier plan qui utilisent ses enzymes pour développer et produire de nouveaux médicaments et candidats médicaments, des vaccins et des thérapies cellulaires et génétiques. Ainsi, chaque jour, les cent employés de c-LEcta contribuent directement à la bonne santé et au bien-être d'une clientèle mondiale et, par conséquent, à l'ODD NU n° 3.

Afin de refléter l'impact direct et indirect des activités de l'entreprise, les paragraphes suivants expliquent plus en détail – sans être exhaustifs – comment le portefeuille de produits clés de c-LEcta agit sur l'ODD n° 3. La technologie enzymatique de l'entreprise utilise la stévia comme matière première végétale pour produire un composé naturel non calorique, baptisé RebM, qui conjugue excellent profil de goût et coût abordable. En partenariat avec une importante société américaine d'ingrédients alimentaires, c-LEcta lance ce produit sur le marché de manière à ce que les consommateurs du monde entier puissent avoir accès à de nouveaux produits alimentaires sans sucre ou avec une teneur en sucre très réduite, ce qui permet de freiner le problème croissant de l'obésité dans le monde. C-LEcta conclut actuellement des partenariats pour ses programmes de développement de HMO et de GOS . La première catégorie de composés présente des avantages immédiats pour le développement cérébral du fœtus précoce et peut donc avoir un impact sur la vie à un stade prématuré. Les galacto-oligosaccharides sont une classe prébiotique de composés qui favorisent la croissance du microbiome intestinal, une partie essentielle du système digestif et de la réponse immunitaire humaine. Ils ont donc un impact immédiat sur la santé structurelle de l'humanité. La gamme d'endonucléases de C-LEcta est mondialement reconnue dans l'industrie pharmaceutique et, avec des taux de croissance à trois chiffres, l'impact de ce produit n'est pas négligeable. Les produits Denarase sont utilisés aujourd'hui dans divers programmes de production et de recherche qui permettent le développement, la production et le contrôle des coûts de nouveaux médicaments. Ils se trouvent également à divers stades de qualification/utilisation dans le cadre de plusieurs programmes de développement de vaccins. Le lancement réussi de nouveaux médicaments ou vaccins impacte directement la santé et le bien-être des personnes atteintes d'une maladie potentiellement mortelle.

Comme c-LEcta conçoit ses enzymes et ses procédés de manière à offrir une rentabilité maximale des produits, les activités de recherche et commerciales de l'entreprise contribuent de façon significative à l'ODD NU n° 12. Les processus enzymatiques sont intrinsèquement exécutés à une température limitée, ce qui permet d'éviter une consommation coûteuse de vapeur et d'électricité. En concevant le processus et l'enzyme en vue d'une efficacité optimale, la société s'efforce d'utiliser au mieux ses ressources (matières premières) pour produire ses ingrédients alimentaires et enzymes pharmaceutiques. Pour l'ingénierie précise des organismes, c-LEcta recourt à une approche évolutive directe au micro-organisme. Les micro-organismes modifiés sont ensuite utilisés pour obtenir les enzymes nécessaires. Ceux-ci sont ensuite isolés du microbe hôte pour être utilisés dans un processus biologique distinct qui aboutit aux produits finaux. Ce processus en deux étapes aboutissant aux produits finaux élimine totalement le risque de contamination de l'ADN. Pour la production commerciale, c-LEcta audite son installation de production interne de qualité alimentaire, ainsi que celles de ses fabricants sous-traitants, de manière indépendante et, le cas échéant, conjointement avec ses partenaires au développement, selon des normes standard, y compris kasher et halal.

- **Principes de bonne gouvernance**

Au moment de l'investissement, Capricorn Partners et ses coinvestisseurs ont mis en place un Conseil de surveillance et de gestion, avec une distinction claire des rôles et des responsabilités, lesquels sont totalement intégrés dans la convention d'actionnaires. Le calendrier des réunions régulières du conseil d'administration est complété par des sessions de travail intermédiaires qui se concentrent, plus en détail, sur divers défis de l'entreprise, tels que la stratégie, les partenariats, des ressources humaines et le financement. Dans le but de disposer d'un Conseil qui travaille activement avec la direction et les autres parties prenantes, Capricorn Partners surveille de près la gouvernance d'entreprise et s'assure que l'entreprise ne s'éloigne pas de ses objectifs commerciaux et de durabilité. Le Conseil travaille en étroite collaboration et en toute efficacité avec la direction.

- **Questions ESG en 2020 Principes de bonne gouvernance**

Au cours de l'exercice 2020, huit réunions officielles du conseil d'administration ont eu lieu et six appels de mise à jour ont été organisés pour discuter de diverses questions urgentes concernant les clients, le financement et les actionnaires. Aucun problème d'ordre environnemental, social ou de gouvernance spécifique ne s'est produit ou n'a été soulevé. L'entreprise a très bien géré l'impact de la crise sanitaire. Au cours de la première vague d'infections, une personne a été testée positive au virus, à la suite de quoi quatorze personnes ont été mises en quarantaine, parmi lesquelles le CEO. Toutes les personnes mises en quarantaine avaient été testées pour le virus, et aucun autre cas n'a été signalé. Les activités ont été réorganisées et le télétravail instauré au maximum. Le reste des effectifs a été divisé en quatre groupes séparés avec, le cas échéant, des règles strictes de transfert de matériel. La chaîne d'approvisionnement n'a pas été touchée pendant la première vague. Par la suite, certaines livraisons ont cependant dû être réorganisées. À aucun moment, les activités n'ont été mises en danger. Tous les matériaux essentiels ont pu être commandés et fournis, et tous les CMO sont restées en activité. À ce jour, aucun autre cas de COVID-19 n'a été enregistrés parmi le personnel de l'entreprise.

L'exercice du droit de vote

En 2020, Quest for Growth a été représentée par la société de gestion Capricorn Partners lors du vote dans 34 assemblées d'actionnaires d'entreprises non cotées, dont 12 assemblées générales annuelles et 22 assemblées générales extraordinaires. Les assemblées lors desquelles Quest for Growth était représentée sont :

STOCK NAME	COUNTRY	MEETING	DATE	VOTING	COMMENT
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	Belgium	EGM	2/11/20	X	voted in favour
SCALED ACCES	Belgium	EGM	3/4/20	X	voted in favour
PROLUPIN	Germany	EGM	3/6/20	X	voted in favour
CAPRICORN CLEANTECH FUND	Belgium	AGM	3/20/20	X	voted in favour
PROLUPIN	Germany	EGM	3/31/20	X	voted in favour
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	Belgium	EGM	3/31/20	X	voted in favour
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	Belgium	AGM	4/16/20	X	voted in favour
CAPRICORN ICT ARKIV	Belgium	AGM	4/17/20	X	voted in favour
CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND	Belgium	AGM	4/17/20	X	voted in favour
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND	Belgium	AGM	4/23/20	X	voted in favour
PROLUPIN	Germany	EGM	4/30/20	X	voted in favour
C-LECTA	Germany	EGM	5/6/20	X	voted in favour
SCALED ACCES	Belgium	EGM	5/18/20	X	voted in favour
NGDATA	Belgium	EGM	5/22/20	X	voted in favour
PROLUPIN	Germany	AGM	6/2/20	X	voted in favour
CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND	Belgium	EGM	6/4/20	X	voted in favour
NGDATA	Belgium	AGM	6/5/20	X	voted in favour
MIRACOR	Belgium	AGM	6/18/20	X	voted in favour
PROLUPIN	Germany	EGM	6/25/20	X	voted in favour
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	Belgium	EGM	6/29/20	X	voted in favour
SCALED ACCES	Belgium	EGM	6/30/20	X	voted in favour
MIRACOR	Belgium	EGM	8/25/20	X	voted in favour
SENSOLUS	Belgium	AGM	9/4/20	X	voted in favour
CAPRICORN ICT ARKIV	Belgium	EGM	9/10/20	X	voted in favour
ECLECTICIQ	Netherlands	EGM	9/15/20	X	voted in favour
SENSOLUS	Belgium	EGM	9/25/20	X	voted in favour
PROLUPIN	Germany	EGM	9/29/20	X	voted in favour
PROLUPIN	Germany	EGM	11/16/20	X	voted in favour
ECLECTICIQ	Netherlands	AGM	11/26/20	X	voted in favour
PROLUPIN	Germany	EGM	11/30/20	X	voted in favour
SCALED ACCES	Belgium	EGM	11/30/20	X	voted in favour
CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND	Belgium	EGM	12/15/20	X	voted in favour
C-LECTA	Germany	AGM	12/16/20	X	voted in favour
HALIODX	France	AGM	12/31/20	X	voted in favour

GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Quest for Growth a adopté le Code belge de Gouvernance d'Entreprise pour les sociétés cotées (version 2020) (www.corporategovernancecommittee.be) comme code de référence et fait ci-dessous rapport sur sa politique de gouvernance d'entreprise pour l'exercice écoulé.

Dans sa Charte de Gouvernance d'Entreprise, Quest for Growth commente les aspects principaux de sa politique de gouvernance d'entreprise. Cette charte peut être consultée sur le site web de la société (www.questforgrowth.com). La version la plus récente a été approuvée par le conseil d'administration le 21 janvier 2020 conformément à la nouvelle législation sur les sociétés et le nouveau Code de Gouvernance d'Entreprise en vigueur depuis le 1er janvier 2020.

Pendant l'exercice, la société a appliqué le Code belge de Gouvernance d'Entreprise 2020 pour l'exercice 2020, à l'exception des principes suivants:

- la mise en place d'un comité de rémunération et de nomination (dispositions 4.17 à 4.20) ;
- l'exigence selon laquelle les administrateurs non exécutifs reçoivent une partie de leur rémunération sous forme d'actions de la société, qui doivent être conservées pendant au moins un an après que l'administrateur non exécutif a quitté le conseil d'administration et pendant au moins trois ans après leur attribution (disposition 7.6).

STRUCTURE DU CAPITAL

Général

Le capital social de la société s'élève à 146 458 719,56 euros et est représenté par 16 773 226 actions ordinaires, 750 actions A et 250 actions B sans valeur nominale.

Les actions sont subdivisées en trois classes : 16 773 226 actions ordinaires, 750 actions A et 250 actions B. Toutes les actions attribuées par simple souscription lors d'une augmentation de capital ultérieure sont des actions ordinaires. Il n'existe que des actions donnant droit au dividende.

Les actions ordinaires sont nominatives ou dématérialisées et sont uniquement négociables sur le marché réglementé Euronext Bruxelles, sans aucune limitation de la cessibilité. Les actions A et B sont et restent nominatives, elles ne se négocient pas sur un marché réglementé et sont réservées aux fondateurs, partenaires stratégiques et personnes qui contribuent au succès de la Société.

Les détenteurs des actions A et B reçoivent un dividende préférentiel comme prévu à l'article 44 des statuts : « Celui-ci est payé sur la partie du bénéfice net qui excède le montant nécessaire à la distribution globale aux actionnaires d'une rémunération correspondant à une rémunération nominale de 6 % en base annuelle, calculée sur les fonds propres tels qu'exprimés par le bilan après déduction du dividende distribué en cours d'exercice, à majorer le cas échéant d'un montant égal au montant que la société aurait perdu suite à des retenues pour participations bénéficiaires payées la même année par des fonds gérés par Capricorn Venture Partners SA dont elle est actionnaire. Du montant excédentaire, vingt pour cent (20 %) sont distribués aux détenteurs des actions A et B à titre de dividende préférentiel. Les quatre-vingts pour cent (80 %) restants sont répartis de manière égale entre tous les actionnaires. En cas d'augmentation de capital dans le courant de l'année, le calcul tient compte pro rata temporis du capital nouvellement apporté. »

Le transfert des actions ordinaires est libre ; quant au transfert des actions A et B, il est soumis à des restrictions déterminées dans les statuts. Étant donné que ces actions ne sont pas négociables sur un marché réglementé, ces droits ne doivent pas être spécifiés dans le présent rapport. Nous renvoyons dès lors aux statuts et à la Charte de Gouvernance d'Entreprise de la Société. Les premiers comme la seconde peuvent être consultés sur le site (www.questforgrowth.com).

Les actionnaires de Quest for Growth sont tenus à une obligation de notification lorsque leur participation franchit le seuil de 5 % des droits de vote.

Informations concernant l'exercice écoulé

Au 31 décembre 2020, Quest for Growth avait un actionnaire qui détenait plus de 5 % des droits de vote :

Nom et adresse	%	Nombre d'actions	Dernière date franchissement du seuil
Société Fédérale de Participations et d'Investissements (SFPI) Belfius Insurance Belgium SA Place Charles Rogier 11 1210 Bruxelles Belgique	14,14%	2.371.875(*)	20/10/2011

(*) Situation au 3 février 2021

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Généralités

Le conseil d'administration est l'organe principal de Quest for Growth et est responsable de toutes les activités nécessaires pour permettre à la société d'atteindre ses objectifs, à l'exception des responsabilités assignées par la loi à l'assemblée générale et des responsabilités confiées par voie contractuelle à la Société de Gestion.

Le conseil d'administration définit la politique générale, surveille la Société de Gestion et rend compte à l'assemblée générale. Le conseil d'administration assume, notamment, les responsabilités suivantes :

- la détermination des objectifs de l'entreprise et de la stratégie d'investissement, ainsi que leur évaluation régulière ;
- l'assurance d'une exécution correcte de la Charte de Gouvernance d'Entreprise ;
- la nomination, la révocation et la surveillance de la Société de Gestion et des dirigeants effectifs, et la constatation de leurs compétences ;
- la surveillance du contrôle interne et externe, et la gestion des risques ;
- l'approbation des rapports semestriels et annuels, et de la communication trimestrielle aux actionnaires ;
- l'approbation des comptes annuels ; y compris la Déclaration de Gouvernance d'Entreprise ;
- la décision d'investir dans des fonds organisés par la Société de Gestion, et en cas de conflit d'intérêts potentiel ;
- la distribution du dividende, le cas échéant ;
- la préparation des rapports spéciaux requis par le Code des sociétés et des associations lors de certaines transactions ;
- la constitution et la composition de conseils consultatifs et la détermination de leurs compétences.

Le conseil d'administration a délégué la gestion de portefeuille, la gestion des risques, l'administration, le marketing et la gestion journalière de la Société à Capricorn Partners, une Société de Gestion d'organismes de placement collectif alternatifs agréée par la FSMA (appelée ci-après aussi "la Société de Gestion").

Composition

Le conseil d'administration se compose de dix membres maximum, nommés par l'assemblée générale, qui sont ou non actionnaires, dont deux au moins représentent les détenteurs d'actions A et deux au moins les détenteurs d'actions B. Le conseil d'administration comptant dans ses rangs trois administrateurs d'un autre sexe, les quotas hommes/femmes sont respectés puisque l'arrondissement au nombre naturel inférieur est permis. D'éventuels efforts complémentaires n'ont pas été jugés nécessaires au cours de l'exercice écoulé, mais la diversité demeure un point d'attention important lors de la composition du conseil d'administration.

Veuillez trouver ci-après la liste des membres du conseil d'administration en 2020, avec la date à laquelle leur mandat a pris cours et celle à laquelle il prendra fin:

		Début du premier mandat	Date à laquelle le mandat arrive à expiration: fin de l'assemblée annuelle qui juge les résultats de l'exercice qui se termine le 31 décembre	Proposés par les détenteurs d'actions
Président	Antoon De Proft (1)	9 août 2011	30 mars 2023	Ordinaires
Administrateur – dirigeant effectif	Philippe de Vicq de Cumptich	9 août 2011	30 mars 2023	Ordinaires
Administrateur	René Avonts	25 août 1998	30 mars 2023	Ordinaires
Administrateur	Prof. Regine Slagmulder (1)	9 août 2011	30 mars 2023	Ordinaires
Administrateur	Lieve Verplancke (1)	21 octobre 2014	30 mars 2022	Ordinaires
Administrateur	Liesbet Peeters	16 mars 2017	30 mars 2023	A
Administrateur	Jos B. Peeters	9 juin 1998	30 mars 2023	A
Administrateur	Michel Akkermans	16 septembre 2004	30 mars 2023	B
Administrateur	Bart Fransis	24 avril 2013	30 mars 2023	B
Administrateur	Paul Van Dun (1)	28 mars 2019	30 mars 2023	Ordinaires

Membres

MONSIEUR ANTOON DE PROFT
PRÉSIDENT ET ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT

Antoon De Proft est titulaire d'un diplôme d'ingénieur civil de la KU Leuven. Il a entamé sa carrière à la Silicon Valley en tant qu'ingénieur application et est toujours resté actif au niveau international. Il a passé la plus grande partie de sa carrière au service d'ICOS Vision Systems, leader mondial dans l'équipement d'inspection pour les semi-conducteurs, d'abord en tant que VP marketing et ventes et ensuite en tant que CEO, jusqu'à la vente de la société à KLA-Tencor. Monsieur De Proft est fondateur d'ADP Vision SPRL et CEO de Septentrio SA, une entreprise qui conçoit et vend des récepteurs GPS de haute précision. Il est aussi président du conseil d'administration d'IMEC, premier centre de recherche indépendant en nanotechnologie et président du Conseil de Surveillance de TKH Group SA, un groupe international d'entreprises spécialisées dans la conception et la livraison de solutions de télécom.

MONSIEUR MICHEL AKKERMANS
ADMINISTRATEUR

Michel Akkermans est titulaire d'un diplôme d'ingénieur civil électrotechnique et d'un grade spécial en microéconomie, obtenus tous deux à l'Université de Louvain (KU Leuven). Michel Akkermans est l'ancien CEO et Président de Clear2Pay, une société technologique de logiciel spécialisée en solutions de paiements. En tant qu'investisseur actif Michel siège aux Conseils d'Administration de plusieurs sociétés. En tant qu'investisseur stratégique, Pamica et/ou M. Akkermans a le droit de nommer un administrateur Plus d'informations sur www.pamica.be.

MONSIEUR RENÉ AVONTS ADMINSTRATEUR

Ingénieur commercial issu de l'Université de Louvain (KU Leuven) en 1970, René Avonts a entamé sa carrière au département IT de Paribas Belgium avant de rejoindre en 1972 le département International. En 1995, il fut élu membre du comité exécutif et administrateur chargé des départements Capital Markets et Corporate Banking. À partir de 1998, il siégea au Comité exécutif d'Artesia Banque et de la BACOB, en tant que responsable des Marchés Financiers et de l'Investment Banking, ainsi que d'Artesia Securities. Il quitta la banque en mars 2002, lors de la fusion juridique entre Dexia et Artesia. Il fut ensuite nommé administrateur et CFO d'Elex SA, l'actionnaire de référence de sociétés comme Melexis, Xfabs et EPIQ. René Avonts rejoignit Quest Management SA , l'ancien gestionnaire de Quest for Growth, en tant qu'administrateur délégué en septembre 2003. Il est administrateur de Quest for Growth depuis son entrée en Bourse en 1998.

MONSIEUR PHILIPPE DE VICQ DE CUMPTICH ADMINISTRATEUR ET DIRIGEANT EFFECT

Philippe de Vicq détient une licence en droit (KU Leuven), en management (Vlerick School), et un Bac. en Philosophie (KU Leuven). Après avoir travaillé pendant 10 ans comme gestionnaire d'investissement chez Investco, la société d'investissement du groupe Almanij-Kredietbank, il a passé 15 ans au service de Gevaert. Chez cet investisseur actif dans les sociétés cotées et non cotées, il se hissa jusqu'au poste d'administrateur délégué. De 2005 à 2010, il fut administrateur délégué chez KBC Private Equity. Il acquit l'expérience de l'administration d'entreprises auprès d'un grand nombre de sociétés, telles que Mobistar, l'Union de Remorquage et Sauvetage, LVD, Remy Claeys Aluminium, Gemma Frisius, Decospan et bien d'autres entreprises encore, jeunes et matures. Aujourd'hui, il est administrateur indépendant ou membre du Conseil consultatif d'une série d'entreprises industrielles et financières, telles que Lannoo Éditions, Boston Millennia Partners, EurAm, Belgian Growth Fund et Cibo.

MONSIEUR BART FRANSIS ADMINISTRATEUR

Ingénieur commercial de formation, Bart Fransis a aussi décroché, notamment, un MBA. Après 3 ans d'audit chez KPMG, Bart Fransis a travaillé depuis 1997 successivement comme macroéconomiste et stratège de marché chez BACOB, comme proprietary equity trader chez Artesia et comme gestionnaire de portefeuille actions chez Dexia Banque (après la fusion avec Artesia) et ensuite Dexia / BIL (Banque Internationale de Luxembourg). Depuis 2009, il a été administrateur délégué de deux sociétés d'investissement mixtes (avec aussi bien des placements en obligations en actions et qu'en immobilier et avec divers actionnaires nationaux et internationaux du secteur des assurances). De 2013 à mi-2020, Bart Fransis a été responsable de la gestion des portefeuilles d'investissement en actions et produits apparentés chez Belfius Assurances et ses filiales. Depuis juillet 2020, il travaille au lancement d'un fonds de capital-investissement avec le groupe Heylen. Il est également administrateur du Capricorn Health-tech Fund. M. Bart Fransis est toujours membre du conseil d'administration en tant que représentant de Belfius Insurance. En tant qu'actionnaire stratégique, Belfius Insurance a un droit contractuel à un administrateur.

DR. JOS B. PEETERS - ADMINISTRATEUR

Jos B. Peeters est président du comité de direction de Capricorn Partners SA, un gestionnaire louvaniste de fonds d'investissement alternatifs, fondée par lui en 1993. Pendant sept ans, il a occupé le poste d'administrateur délégué de BeneVent Management SA, une société de capital-risque liée au Groupe Kredietbank-Almanij. Auparavant, il avait travaillé pour PA-Technology, groupe international de conseillers dans le secteur technologique, ainsi que pour Bell Telephone Manufacturing Company, qui fait aujourd'hui partie de Nokia Bell Labs. Jos Peeters a obtenu le grade de docteur en sciences à l'Université de Louvain. Il a également présidé l'EVCA (maintenant Invest Europe). Il est cofondateur et actuellement président du conseil d'administration de l'EASDAQ SA, qui exploite une plateforme pour la négociation secondaire d'actions sous le nom d'Equiduct. Il est également Fellow d'honneur du collège Hogenheuvel et ancien président de Science@Leuven.be, tous les deux de la KU Leuven.

MADAME LIESBET PEETERS ADMINISTRATRICE

Llesbet Peeters est fondatrice et managing partner de Volta Capital, spécialiste de la création et la structuration de fonds d'investissement d'impact, de véhicules financiers et de produits servant à mobiliser du capital pour répondre aux besoins de communautés mal desservies, ainsi que pour générer des rendements financiers et sociaux supérieurs. Avant la création de Volta Capital, Liesbet a été chargée d'investissements à l'International Finance Corporation (IFC) à Washington DC et CFO/Investor Relations manager chez Capricorn Partners en Belgique. Son expérience antérieure comprend également l'exercice de diverses fonctions chez Greenpark Capital, un fonds de fonds basé à Londres ; SG Cowen Securities à Londres ; EASDAQ (bourse d'actions technologiques européenne) et Incofin CVSO, leader dans la gestion de fonds de microfinance.

PROF. REGINE SLAGMULDER ADMINISTRATRICE INDÉPENDANTE

Regine Slagmulder est Partenaire et Professeure Titulaire en comptabilité analytique et contrôle de gestion à la Vlerick Business School. Auparavant, elle a travaillé comme consultante en pratique de la stratégie chez McKinsey & Company. Elle a également été professeure à temps plein attachée à l'INSEAD et professeure titulaire en management accounting à l'Université de Tilburg. Regine Slagmulder est titulaire d'un diplôme d'ingénieur civil en électrotechnique de l'Université de Gand qu'elle a complété par un Doctorat en Management à la Vlerick School. Dans le cadre de ses activités de recherche, elle a été attachée à titre de Research Fellow à l'INSEAD, à l'Université de Boston (USA) et au P. Drucker Graduate Management Center de l'Université de Claremont (USA). Ses activités de recherche et d'enseignement portent sur les domaines de la gouvernance d'entreprise, du risque et de la performance. Elle est également administratrice indépendante chez MDxHealth.

MONSIEUR PAUL VAN DUN ADMINISTRATEUR INDEPENDANT

Paul est directeur général de KU Leuven Research & Development (LRD), le bureau de transfert de technologie de la KU Leuven, désignée par Reuters comme l'université la plus innovante d'Europe au cours de chacune des quatre dernières années. Il coordonne les activités liées aux collaborations avec les entreprises, aux brevets/licences, à la création d'entreprises spin-off et au développement régional. Il est également administrateur délégué du fonds d'investissement Gemma Frisius, administrateur de la Fondation Fournier-Majoie pour l'Innovation, administrateur de RZ Tirlemont, président du Centre for Drug Design and Discovery, membre du conseil de surveillance de Brightlands Chemelot Campus, conseiller de diverses sociétés d'investissement, et administrateur ou président de plusieurs entreprises high-tech et life science. De 2006 à 2010, Paul était vice-président élu de l'ASTP (Association of European Science & Technology Transfer Professionals, La Haye). Avant de rejoindre LRD, il a travaillé chez KPMG et dans une société d'investissement.

MADAME LIEVE VERPLANCKE ADMINSTRATRICE INDÉPENDANTE

Lieve Verplancke est titulaire d'un doctorat en médecine de la KU Leuven ainsi que d'un MBA. Lieve a travaillé successivement chez Beecham (GSK), Merck Sharp et Dohme et Bristol-Myers Squibb où elle a assuré diverses fonctions médicales, de marketing et commerciales dirigeantes. Chez Bristol-Myers Squibb, pendant 18 ans, elle a occupé le poste de directeur général et a été très active dans des équipes de projets internationaux, où elle s'est familiarisée avec les matières internationales et interculturelles. Lieve est la fondatrice/administratrice déléguée de Qaly @Beersel, un campus pour personnes âgées composé de 120 unités. Elle possède un cabinet de coaching exécutif et accompagne managers et comités de direction internationaux. Lieve est non seulement administratrice des Cliniques de l'Europe à Bruxelles et de l'hôpital Imelda à Bonheiden, mais également de la société Materialise et de la Fondation contre le Cancer. Dans le passé, elle a été présidente et vice-présidente de divers groupements pharmaceutiques (LAWG, LIM) et d'Amcham.

Fonctionnement et réunions en 2020

Le conseil d'administration s'est réuni à six reprises au cours de l'exercice écoulé. Outre les sujets récurrents – tels que la détermination des résultats trimestriels, des rapports semestriel et annuel, le Conseil entend aussi par trimestre le rapport du dirigeant effectif non exécutif et du président du comité d'audit sur leurs activités du trimestre écoulé. Outre les quatre réunions consacrées à la discussion du trimestre précédent, le conseil d'administration a tenu des réunions supplémentaires pour décider d'une assemblée générale virtuelle et, le 24 mars, pour ajouter au rapport annuel un paragraphe relatif au Covid-19. Lors de la première réunion du conseil d'administration le 21 janvier 2020, la nouvelle Charte de Gouvernance d'Entreprise et la Politique de rémunération ont été approuvées, une séance à huis clos a été tenue avant la réunion du conseil d'administration avec les administrateurs, en l'absence des personnes liées à la Société de Gestion, afin d'évaluer l'interaction entre les représentants de la Société de Gestion et le conseil d'administration, et l'indemnité de gestion a été déterminée. L'évaluation interne triennale du conseil d'administration a également eu lieu en préparation de l'assemblée générale. Lors de la réunion de juillet, il a été décidé, conformément à la politique interne en matière de conflit d'intérêts, de procéder à un coinvestissement avec le Digital Growth Fund et à un investissement supplémentaire dans Miracor.

Veuillez trouver ci-après la liste des présences des administrateurs lors des réunions du conseil d'administration:

	21/01/2020	19/03/2020 (prise de décision écrite)	24/03/2020 (prise de décision écrite)	28/04/2020 (numérique)	28/07/2020 (numérique)	27/10/2020 (numérique)
Antoon De Proft	P	P	P	P	P	P
Michel Akkermans	P	P	P	P	P	P
René Avonts	P	P	P	P	P	P
Philippe de Vicq de Cumptich	P	P	P	P	P	P
Bart Fransis	P	P	P	P	P	P
Jos B. Peeters	E	P	P	P	P	P
Liesbet Peeters	P	P	P	P	P	P
Regine Slagmulder	P	P	P	P	P	P
Paul Van Dun	P	P	P	P	P	P
Lieve Verplancke	P	P	P	P	P	P

P = présent E = excusé

Conflits d'intérêts

article 7:96 s.s. Code des sociétés et des associations – article 11§1 de l'Arrêté Royal du 10 juillet 2016 Transactions avec des parties liées – article 7:97 Code des sociétés et associations

La procédure de conflit d'intérêts comme définie à l'article 7:96 du Code des sociétés et des associations a été appliquée une fois au cours de l'exercice 2020:

L'année dernière, l'indemnité versée à la Société de Gestion en exécution du contrat de gestion (l'"Asset Management Agreement") conclu en avril 2017 a fait l'objet d'un examen triennal approfondi. Trois administrateurs indépendants ont été invités à formuler un avis au conseil d'administration. Ils ont à leur tour fait appel à un expert indépendant qui a évalué la conformité au marché de l'indemnité proposée. Un rapport a également été demandé au commissaire. Au lieu d'un examen triennal, le conseil d'administration peut désormais ajuster l'indemnité chaque année en fonction de l'évolution des conditions du marché.

L'Article 7:96 CSA est d'application étant donné que Monsieur Jos Peeters est actionnaire majoritaire et président du comité de direction de Capricorn Partners, tout en étant lui-même, ainsi que sa fille, membre du conseil d'administration de QfG. L'Article 7:97 CSA prévoit un règlement complémentaire spécifique devant être respecté par le conseil d'administration des sociétés cotées pour toute décision relevant de la compétence du conseil d'administration et concernant une personne physique ou morale liée à la société cotée sans en être une filiale. Capricorn Partners est liée à QfG puisqu'en tant que Société de Gestion disposant de vastes compétences de gestion, elle exerce une influence décisive sur l'orientation de la politique et la préparation des décisions du conseil d'administration de QfG.

Conformément à l'article 7:96, cette partie du compte rendu du conseil d'administration du 21 janvier 2020 est reproduite ci-dessous :

10. Détermination de l'indemnité de gestion de Capricorn Partners

Avant les délibérations, le conseil prend acte du conflit d'intérêts de nature patrimoniale dans le chef du Dr Jos B. Peeters en vertu de l'article 7:96 du Code des sociétés et des associations, car il est non seulement actionnaire et administrateur de Quest for Growth, mais aussi actionnaire majoritaire et président du comité de direction de Capricorn Partners. L'intérêt opposé de nature patrimoniale est lié à la détermination de l'indemnité de gestion qui sera accordée à Capricorn Partners pour l'exécution de sa mission de gestion. Toutefois, comme Monsieur Peeters n'est pas présent à cette réunion du conseil d'administration, il ne peut évidemment pas participer et ne participera pas aux délibérations ni au vote concernant ce point.

Il y a trois ans, cette indemnité de gestion a été fixée à 1 % du capital social de la société après l'application de la procédure spécifique de gestion des conflits d'intérêts. Au début de l'Asset Management Agreement en 2017, l'indemnité s'élevait à 1 350 333 euros.

La Société de Gestion propose d'utiliser la même base pour déterminer la nouvelle indemnité de gestion et de remplacer la révision triennale obligatoire par une possibilité d'ajustement annuelle si l'indemnité n'est plus considérée comme "conforme au marché" par le conseil d'administration.

Cela signifie que l'indemnité annuelle serait désormais de 1 464 587 euros, puisque le capital a été augmenté de 11 327 844,24 euros en 2018 par la réalisation d'un dividende optionnel.

Le conseil d'administration a pris note de l'avis écrit préparé par le comité de trois administrateurs indépendants et qui figure à l'annexe 1 du présent compte rendu dont il fait partie intégrante. Le comité a consulté le même expert indépendant qu'il y a trois ans ; Valuescan a déclaré dans son avis écrit que l'indemnité proposée est conforme au marché : « QfG scores in line to better than our blended average fee ». La décision du comité indépendant est la suivante : « Sur la base de l'analyse de l'expert indépendant, il apparaît que l'indemnité proposée est conforme au marché et s'inscrit dans les objectifs politiques de QfG. En conséquence, le Comité estime que l'indemnité que Capricorn se propose de recevoir pour l'exécution de sa mission en tant que société de gestion de QfG en exécution de l'Asset Management Agreement est dans l'intérêt de la Société ».

Le conseil d'administration approuve la conclusion de l'avis écrit du comité des administrateurs indépendants. Après en avoir délibéré, le conseil d'administration a décidé de remplacer l'article 14.1 de l'Asset Management Agreement par l'article suivant :

14.1 Le gestionnaire reçoit pour ses services une rémunération annuelle fixe d'un montant égal à 1 % du capital social du client (l'"indemnité de gestion"). Le client peut revoir annuellement l'indemnité de gestion en fonction de l'évolution des conditions du marché. Dans un tel cas, les parties négocieront de bonne foi la compensation pour les services fournis par le gestionnaire.

Le conseil confirme que la procédure de conflit d'intérêts a été dûment respectée et soumettra le présent compte rendu au commissaire pour le rapport requis par l'article 7:96 du Code des sociétés et des associations.

En application de l'article 7:97§6 du Code des Sociétés et des associations, la Société spécifie qu'au cours de l'exercice 2020, aucune limitation substantielle ni charge n'a été imposée par un actionnaire contrôlant.

Au cours de l'exercice écoulé, aucune autre situation où les articles 7:96 et 7:97 du Code des sociétés et des associations ou l'article 11 § 1 de l'Arrêté Royal van 10 juillet 2016 s'appliquent ne s'est produite.

Évaluation

Le président du conseil d'administration s'entretient périodiquement avec tous les administrateurs en vue d'évaluer le fonctionnement du conseil d'administration, s'attachant aussi bien aux responsabilités opérationnelles que stratégiques du conseil d'administration.

Fin 2019, un questionnaire anonyme a été soumis à tous les administrateurs en vue d'une évaluation approfondie du fonctionnement du conseil d'administration, de l'interaction entre celui-ci et la Société de Gestion et de l'interaction avec le président, le comité d'audit et les dirigeants effectifs. Cet exercice d'évaluation a été discuté lors de la première réunion du conseil d'administration de 2020 et aura lieu une prochaine fois début 2023.

Code de conduite

Chaque administrateur règle ses intérêts personnels et d'affaires de telle manière qu'il ne survient aucun conflit d'intérêts direct ou indirect avec la société. Les transactions entre la société et ses administrateurs doivent avoir lieu aux conditions habituelles du marché.

Les membres du conseil d'administration souscrivent à la Charte de Gouvernance d'Entreprise, dont un chapitre est consacré aux règles déontologiques. Ils ont également signé individuellement un Code de négociation, conformément aux prescriptions du "Règlement relatif aux abus de marché" (Market Abuse Regulation – MAR), en vigueur depuis le 3 juillet 2016. Ce MAR instaure notamment un cadre réglementaire commun relativement aux opérations d'initiés, à la communication illicite d'informations privilégiées et aux manipulations de marché.

Conformément au code de négociation, la Société a été informée qu'un dirigeant effectif et un administrateur ont acheté des actions de la Société.

LE COMITÉ D'AUDIT

PROF. REGINE SLAGMULDER – PRÉSIDENTE
MONSIEUR RENÉ AVONTS
MONSIEUR PAUL VAN DUN
MADAME LIEVE VERPLANCKE

Un comité d'audit a été constitué au sein du conseil d'administration. La constitution et le fonctionnement de ce comité d'audit sont décrits dans les statuts et dans la Charte de Gouvernance d'Entreprise de Quest for Growth. La majorité des membres de ce comité d'audit, dont la présidente, répondent aux critères d'expertise en matière de comptabilité et d'audit. Les membres du comité d'audit n'exercent aucune responsabilité exécutive ou fonctionnelle dans la société.

Le comité d'audit assiste le conseil d'administration dans l'exercice de ses tâches en surveillant :

- la qualité et l'intégrité de l'audit, de la comptabilité et des processus de reporting financier ;
- les rapports financiers et les autres informations financières fournies par la société aux actionnaires, aux autorités de surveillance prudentielles et au public ;
- les systèmes de contrôle interne concernant la comptabilité, les transactions financières et le respect des dispositions légales et règles éthiques imposées par la société.

L'activité principale du comité d'audit consiste à diriger et à surveiller le reporting financier, la comptabilité et l'administration. En base trimestrielle, le reporting financier est commenté tout en accordant une attention particulière aux décisions d'évaluation relatives aux participations et fonds en portefeuille.

Le comité d'audit surveille l'efficience des systèmes internes de contrôle et de gestion des risques. Le comité d'audit a annuellement un droit de regard dans le rapport de l'auditeur interne. Le comité d'audit assure une communication ouverte entre l'auditeur externe, la Société de Gestion et le conseil d'administration.

Pour l'exercice de ses fonctions, le comité dispose d'un accès illimité et direct à toutes informations et à tous les employés de la Société de Gestion et le comité peut disposer à cet égard de tous les moyens nécessaires. Le comité d'audit est censé mener une communication libre et ouverte avec le réviseur (y compris via des entretiens individuels au minimum annuels).

Les procédures et responsabilités détaillées du comité d'audit figurent dans sa Charte de Gouvernance d'Entreprise.

Après chaque réunion, le comité d'audit fait rapport au conseil d'administration et lui formule ses recommandations.

Au cours de l'exercice clôturé le 31 décembre 2020, le comité d'audit s'est réuni à sept reprises. Quatre réunions ont été tenues à l'occasion des résultats trimestriels du fonds. Les réunions des 24 et 30 mars 2020 ont été ajoutées pour discuter davantage de l'impact de la crise sanitaire sur les valorisations des sociétés non cotées. Finalement une réunion conjointe avec le comité d'audit de la société de gestion s'est tenue en présence de l'auditeur interne de la Société de Gestion afin de commenter les processus de contrôle interne de la Société de Gestion.

Les présences individuelles des membres du comité d'audit figurent ci-dessous:

	21/01/2020	24/03/2020 (par tél)	30/03/2020 (par tél)	28/04/2020 (numérique)	28/07/2020 (numérique)	27/10/2020 (numérique))	30/10/2020 (numérique)
Regine Slagmulder	P	P	P	P	P	P	P
René Avonts	P	P	P	P	P	P	E
Paul Van Dun	P	P	P	P	P	P	P
Lieve Verplancke	P	P	P	P	P	P	P

P = présent E = excusé

LES DIRIGEANTS EFFECTIFS

MONSIEUR PHILIPPE DE VICQ DE CUMPTICH - ADMINISTRATEUR
MONSIEUR YVES VANEERDEWEGH - MEMBRE DU COMITÉ DE DIRECTION DE CAPRICORN PARTNERS

Le conseil d'administration a désigné deux dirigeants effectifs qui sont responsables de la gestion journalière et chargés de surveiller la bonne exécution de la convention de gestion entre la société et la Société de Gestion. Ils doivent veiller notamment à ce que la Société de Gestion ait suffisamment de personnel, de processus et de contrôles pour mettre en œuvre, de manière appropriée, les responsabilités qui lui sont imparties en vertu de la convention de gestion.

Les dirigeants effectifs sont monsieur Philippe de Vicq de Cumptich (également administrateur de Quest for Growth) et monsieur Yves Vaneerdewegh (membre du comité de direction de Capricorn Partners).

Monsieur Philippe de Vicq de Cumptich est responsable des tâches suivantes:

- Surveillance du calcul de la valeur nette d'inventaire publiée
- Contrôle de l'exécution de la convention de gestion avec Capricorn Partners
- Contrôle de l'exécution correcte de la politique d'investissement de Quest for Growth

Monsieur Yves Vaneerdewegh est responsable des tâches suivantes:

- Tâches de gestion journalière qui ne relèvent pas des tâches déléguées à Capricorn Partners
- Communication interne avec le conseil d'administration
- Communication externe au nom et pour le compte de Quest for Growth (site internet, communiqués de presse, réclamations d'actionnaires...)

Pour permettre aux dirigeants effectifs d'exécuter leurs responsabilités de manière appropriée et efficace, la Société de Gestion leur fournit en temps utile les rapports pertinents nécessaires tel que le prévoit la Convention de gestion. Par ailleurs, les dirigeants effectifs ont un accès illimité aux employés et aux informations tenues par la Société de Gestion.

Une fois par trimestre au moins, les dirigeants effectifs font rapport oral de leurs conclusions au conseil d'administration.

Les dirigeants effectifs reçoivent, comme faisant partie de leurs responsabilités, le calcul journalier de la valeur nette d'inventaire, l'analyse de risque et l'analyse de la conformité.

Au cours de l'exercice écoulé se sont tenues quatre réunions entre les dirigeants effectifs et la Société de Gestion afin de discuter de l'évolution de Quest for Growth et en particulier de l'évaluation du portefeuille d'actions non cotées, et afin de préparer l'assemblée générale, les réunions du comité d'audit et celles du conseil d'administration.

D'autres sujets discutés par les dirigeants effectifs en 2020 concernaient la rédaction de communiqués de presse et de rapports et les nouveaux investissements possibles dans des sociétés non cotées.

Dans le cadre de la mission de surveillance et de contrôle des dirigeants effectifs sur les processus et activités de Quest for Growth, ils ont pris connaissance de la Charte de Gouvernance d'Entreprise de la Société de Gestion et les autres Politiques et Procédures et les dirigeants effectifs sont d'avis que les processus et contrôles qui y sont énumérés suffisent à exécuter les tâches de la Société de Gestion dans le cadre de ses activités pour Quest for Growth conformément à la convention de gestion.

LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Capricorn Partners est la société de gestion de Quest for Growth et exerce les tâches de gestion visées par la loi, parmi lesquelles la gestion de portefeuille, la gestion des risques et l'administration (la « Société de Gestion »).

Capricorn Partners est un fournisseur de capital-risque paneuropéen indépendant spécialisé dans les investissements dans des entreprises technologiques innovantes et en croissance. Les équipes d'investissement se composent de gestionnaires expérimentés possédant une connaissance technologique approfondie et une vaste expérience industrielle. Capricorn Partners est l'administrateur délégué du Capricorn Cleantech Fund, du Capricorn Health-tech Fund, du Capricorn ICT ARKIV, du Capricorn Sustainable Chemistry Fund, du Capricorn Digital Growth Fund, du Capricorn Fusion China Fund et de trois feeder funds, liés aux fonds de capital-risque. Capricorn Partners est en outre conseiller en investissement du Quest Cleantech Fund et de Quest+, deux compartiments (sub-funds) de la Quest Management Sicav. Capricorn Partners se distingue des autres fournisseurs de capital-risque par une connaissance approfondie et multidisciplinaire des dossiers, ainsi que par une approche pragmatique des dossiers d'investissement. De surcroît, elle peut compter sur un vaste réseau mondial de conseillers, d'investisseurs et d'experts qui, chacun dans leur domaine, jouent un rôle crucial pour le succès des décisions d'investissement prises par l'équipe de Capricorn.

Capricorn Partners est agréée en tant que société de gestion d'organismes de placement collectif alternatifs par l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA). La société affiche une conformité, une gouvernance d'entreprise et une structure de contrôle interne conformes à toutes les exigences légales et réglementaires.

Monsieur Jos Peeters préside le comité de direction, avec des responsabilités opérationnelles concernant les activités de capital-risque et l'IT. Les deux autres membres du comité de direction sont Monsieur Yves Vaneerdewegh, responsable opérationnel pour les actions cotées, les finances et l'administration générale, et Madame Sabine Vermassen, responsable pour la gestion des risques, la conformité et l'administration des fonds.

Le contenu et l'étendue des tâches de la Société de Gestion, ainsi que ses obligations de reporting au conseil d'administration de Quest for Growth, sont décrits dans la convention de gestion conclue entre les deux parties le 1er avril 2017. La dernière version de cette convention de gestion peut être consultée sur le site web, comme annexe à la Charte de Gouvernance d'Entreprise.

Le conseil d'administration de Quest for Growth reste autorisé à déterminer la politique d'investissement et l'allocation des actifs. Le conseil d'administration décide également en toute autonomie de tout investissement dans les fonds de capital-risque organisés par Capricorn Partners et des coinvestissements matériels dans les sociétés non cotées effectués aux côtés des fonds de capital-risque de Capricorn Partners.

Le conseil d'administration est responsable pour la surveillance de la bonne exécution des tâches imposées à la Société de Gestion en vertu de la Convention de gestion.

Voici un aperçu des fonds sous gestion (capital souscrit pour les fonds de capital-risque, valeur nette d'inventaire au 31 décembre 2020 pour les actions cotées) :

Venture Capital Actively investing	**Venture Capital** Past investment window	**Quoted Equity**
Capricorn Fusion China Fund € 13 million Managed since 2020	**Capricorn ICT ARKIV** € 33 million 1st closing 2012	**Quest+** € 6 million Launch 2017
Capricorn Digital Fund € 55 million 1st closing 2019	**Capricorn Health-tech Fund** € 42 million 1st closing 2010	**Quest Cleantech** € 225 million Launch 2008
Capricorn Sustainable Chemistry Fund € 86 million 1st closing 2016	**Capricorn Cleantech Fund** € 112 million 1st closing 2006	**Quest for Growth** € 153 million IPO 1998

LE COMITÉ DE RÉMUNÉRATION ET DE NOMINATION

Le Code de Gouvernance d'Entreprise prescrit que chaque société cotée constitue un comité de rémunération au sein de son conseil d'administration.

Toutefois, la législation sur les sociétés prévoit une exception pour les sociétés cotées qui, sur une base consolidée, satisfont au moins à deux des trois critères suivants :

- nombre moyen de travailleurs durant l'exercice concerné inférieur à 250 personnes,
- total du bilan inférieur ou égal à 43 000 000 euros,
- chiffre d'affaires net annuel inférieur ou égal à 50 000 000 euros

Ces sociétés ne sont pas obligées de constituer un comité de rémunération au sein de leur conseil d'administration. Dans ce cas, cependant, les tâches dévolues au comité de rémunération doivent être exécutées par le conseil d'administration, à condition que la société dispose d'au moins un administrateur indépendant et que, dans l'hypothèse où le président du conseil d'administration est un membre exécutif, il n'assume pas la présidence de cet organe lorsqu'il agit en qualité de comité de rémunération.

Quest for Growth répond à ces conditions d'exception prévues par la législation et le conseil d'administration a choisi d'accomplir collégialement les tâches confiées au comité de rémunération et de nomination. À présent que la Société est un organisme de placement collectif alternatif à gestion externe, les tâches du comité de rémunération et de nomination sont tellement limitées que le conseil d'administration n'a pas jugé opportun en ce moment de constituer à cette fin un comité distinct. Cependant, cette réflexion est effectuée chaque année et peut conduire à la mise en place d'un comité de rémunération et de nomination dans le courant de 2021. La Société de Gestion dispose cependant d'un comité de rémunération et de nomination qui veille à ce que les principes sains établis dans le Code de Gouvernance d'Entreprise soient appliqués par les employés de Capricorn Partners qui constituent le management exécutif de Quest for Growth.

LE DÉPOSITAIRE

Belfius Banque intervient en tant que dépositaire.

Le dépositaire est chargé d'une série de tâches matérielles, dont la principale consiste à assurer la conservation des actifs de l'OPCA et à effectuer la négociation matérielle de ces actifs sur ordre de la Société de Gestion. Exemple: la livraison des titres vendus, le paiement des titres achetés. Par ailleurs, le dépositaire est chargé de l'administration journalière relative aux actifs de Quest for Growth. Exemple: l'encaissement des dividendes et intérêts produits par les actifs et l'encaissement des droits de souscription et d'attribution y attachés. Ensuite, le dépositaire exerce une fonction de contrôle. Il s'assure notamment que les transactions du fonds sont liquidées à temps, que les actifs en dépôt correspondent à la comptabilité et que les restrictions d'investissement sont respectées.

RAPPORT DE RÉMUNERATION

Introduction

La politique de rémunération repose sur le principe que la Société doit être en mesure d'attirer des administrateurs qualifiés possédant les connaissances et l'expérience requises dans les divers domaines d'action de la Société, compte tenu de (i) de l'ampleur et de la structure de gouvernance particulière de la Société, (ii) des objectifs stratégiques et le goût du risque de la Société, et (iii) toujours en vue de promouvoir une création de valeur durable. Le conseil d'administration veille à ce que la politique de rémunération soit en ligne avec le cadre de rémunération général de la Société, comme défini dans la Charte de Gouvernance d'Entreprise.

Le management exécutif, qui est assuré par la Société de Gestion, est rémunéré sur la base d'un pourcentage fixe, à savoir 1 % du capital de la société. La détermination d'une indemnité de gestion fondée sur un pourcentage du capital plutôt que sur les actifs sous gestion présente l'avantage de la clarté, de la simplicité et de l'élimination de toute évaluation potentiellement non objective et difficile à déterminer des actifs sous-jacents non cotés. Une indemnité fixe fondée sur le capital évite de prêter une trop grande attention aux comportements à risque qui pourraient, à terme, compromettre la création de valeur. QfG a conclu avec Capricorn Partners, la Société de Gestion, un accord (l'"Asset Management Agreement") concernant les tâches, les conditions et les modalités de la mission de gestion et l'indemnité que Capricorn percevra pour l'exécution de cette mission. En cas de résiliation de la convention de gestion, la Société de Gestion a droit au paiement de la rémunération fixe au prorata de la période jusqu'à la date de résiliation de la convention, et aucune indemnité de départ complémentaire n'est payée.

Les administrateurs non exécutifs reçoivent une rémunération fixe de 7 500 euros et un jeton de présence de 500 euros pour chaque réunion à laquelle ils ont assisté. Le président et l'administrateur qui exerce la tâche de dirigeant effectif reçoivent une rémunération fixe (27 000 euros) mais pas de jetons de présence. La rémunération fixe du président et de l'administrateur-dirigeant effectif est le reflet du temps supplémentaire consacré du fait de leurs responsabilités. Ainsi, les dirigeants effectifs se réunissent périodiquement avec des représentants de la Société de Gestion afin d'accomplir de manière optimale leur rôle de surveillance de l'exécution du mandat de la Société de Gestion. Le président est responsable pour l'ordre du jour, l'organisation et l'évaluation du conseil d'administration. En plus de leur rémunération fixe d'administrateur, les membres du comité d'audit reçoivent une rémunération annuelle de 2 500 euros et un jeton de présence de 500 euros pour chaque réunion à laquelle ils ont assisté.

Cette structure de rétribution vise à encourager la participation des administrateurs et ce, tant pour les réunions du conseil d'administration que pour celles des comités.

Les dépenses normales et justifiées engagées par les administrateurs dans l'exercice de leurs fonctions sont remboursées et imputées aux frais généraux. Cependant, ce montant était néant en 2020.

Ni la Société de Gestion, ni les dirigeants effectifs, ni les administrateurs ne reçoivent de rémunération à court terme liée aux résultats de la société. Il n'existe pas non plus de programmes de motivation à long terme ni d'avantages en nature liés directement aux résultats de la société. Par conséquent, aucun droit de revendication ne doit être prévu en faveur de la société.

Il n'y a pas de contributions à des programmes de pension ni d'autres indemnités similaires pour administrateurs, et aucun administrateur ou dirigeant effectif n'a droit à ce titre au paiement d'une quelconque indemnité de départ à charge de la société lorsque leur mandat prend fin, quelle qu'en soit la raison.

Les administrateurs non exécutifs ne sont pas non plus rémunérés sous forme d'actions ou de droits de souscription à des actions de la société, bien que cela soit recommandé au principe 7.6 du Code de Gouvernance d'Entreprise 2020 : la société n'a pas d'actions à disposition ; en outre, le conseil d'administration a estimé qu'une rémunération sous forme d'actions ne favorise pas l'objectivité et l'indépendance des administrateurs non exécutifs. Cette évaluation aura de nouveau lieu si la société se trouve dans la possibilité juridique de racheter des actions.

La Société de Gestion possède des actions A sur lesquelles elle a accordé des droits de souscription aux personnes contribuant au succès de Quest for Growth. Ces actions bénéficient d'un droit au dividende spécial conformément aux statuts de la société et ne sont pas liées au bénéfice de la société mais aux dividendes versés aux actionnaires.

Rémunération des administrateurs et dirigeant effectifs

Pour l'exercice 2020, les rémunérations suivantes (hors TVA) ont été attribuées au président et à l'administrateur-dirigeant effectif:	
Monsieur Antoon De Proft	27 000 €
Monsieur Philippe de Vicq de Cumptich	27 000 €
Pour l'exercice 2020, les rémunérations suivantes (hors TVA) ont été attribuées aux administrateurs:	
Prof. Regine Slagmulder:	15 500 €
Monsieur René Avonts:	15 000 €
Monsieur Michel Akkermans:	9 500 €
Madame Lieve Verplancke:	15 500 €
Monsieur Paul Van Dun:	15 500 €
Madame Liesbet Peeters:	9 500 €
Monsieur Bart Fransis:	9 500 €
La rémunération totale aux administrateurs TVAC pour l'exercice 2020 se chiffre à	**163.845 €**

L'administrateur Jos Peeters et le dirigeant effectif Yves Vaneerdewegh ne sont rémunérés que par la Société de Gestion, Capricorn Partners.

Pour l'exercice 2020, les administrateurs et dirigeants effectifs n'ont été remboursés d'aucune dépense ni d'aucun avantage en nature ou rémunération variable, à l'exception des jetons de présence liés à la présence effective des administrateurs aux réunions du conseil

d'administration. Conformément à la Politique de rémunération, aucun montant n'a été versé pour la constitution de pensions ou de plans de pension.

Rémunération sur l'exercice 2020 du dépositaire et de l'auditeur externe

La rémunération de Belfius Banque pour ses services en tant que dépositaire s'est élevée en 2020 à 38 477,12 euros.

La rémunération payée à PwC Réviseurs d'Entreprises pour la réalisation de l'audit des comptes annuels et pour une révision limitée des chiffres semestriels s'est élevée à 29 345 euros (hors TVA). En 2021 une rémunération complémentaire de 4 500 euros (hors TVA) sera versée au commissaire pour la remise du rapport spécial relatif à la détermination de l'indemnité de gestion.

Rémunération de la Société de Gestion, des membres de sa direction et de ses collaborateurs

La rémunération de la Société de Gestion est fixe et s'élève à 1 % du capital statutaire de la société (voir p. 19 de l'Annexe à l'Information financière). Cette base de calcul s'applique déjà depuis 2017. Pour l'exercice 2020, il a donc été payé 1 464 587 euros à la Société de Gestion.

Pour les services rendus à la société pendant l'exercice écoulé, les trois membres du comité de direction de Capricorn Partners ont reçu ensemble une rémunération de 313 905 euros. Ce calcul est fondé sur la proportion entre les fonds propres de Quest for Growth et (a) ceux des autres fonds sous gestion de la Société de Gestion et (b) ceux des OPCVM dont la Société de Gestion gère le portefeuille. La part dans cette rémunération du président du comité de direction s'élève à 104 067 euros ; celle des deux autres membres du comité de direction, à respectivement 92 995 euros et 116 843 euros.

Aucune rémunération variable ni aucun avantage en nature, cotisation de pension ou autre assurance ne leur ont été attribués ou versés ou ne leur sont acquis à charge de la société en 2020. La part relative de la rémunération fixe est donc de 100 % et il n'a pas été nécessaire d'utiliser un droit de revendication pour la rémunération variable.

Après l'exercice des droits de souscription aux actions A, les trois dirigeants de la Société de Gestion détiennent depuis 2015 des actions A et/ou B assorties d'un droit à un dividende spécial. Le président du comité de direction détient ainsi 293 actions, le deuxième membre du comité de direction et dirigeant effectif de Quest for Growth en détient 140 et le troisième membre, 32. Cette détention d'actions assorties d'un droit au dividende constitue la seule rémunération pouvant être considérée comme une rémunération variable à long terme, liée au niveau des dividendes versés sur les actions ordinaires de Quest for Growth (et donc indirectement liée à la performance globale de QfG). Nous renvoyons pour cela au paragraphe sur la structure du capital et aux statuts de Quest for Growth. Le lien avec l'attribution individuelle est essentiellement temporel puisque cette performance est fonction du temps que chaque membre du comité de direction consacre à des tâches effectuées pour Quest for Growth. La détention d'actions est inchangée depuis le début de l'exercice ; au cours de l'exercice écoulé, aucune action, aucune option sur actions ni aucun autre droit à acquérir des actions n'a donc été attribué, exercé ou échu.

Au cours de l'exercice écoulé, la Société de Gestion a payé à tous ses collaborateurs un montant total de 4 295 566 euros, dont une rémunération variable de 280 270 euros (qui n'est toutefois pas lié aux performances de Quest for Growth). Les bénéficiaires sont au nombre de vingt-quatre. Le montant agrégé de la récompense payée aux collaborateurs dont l'action a influencé dans une grande mesure le profil de risque de Quest for Growth s'est élevé à 1 234 916 euros. Aucun carried interest n'a été payé à charge de la Société. Le rapport entre l'employé le mieux payé et l'employé le moins bien payé est de 7,5 x.

Modifications dans la politique de rémunération

Conformément aux décisions prises lors de l'assemblée générale annuelle de 2020, une Politique de rémunération modifiée a été approuvée, en vertu de laquelle tous les administrateurs non exécutifs reçoivent une rémunération à la charge de la société, quelle que soit la catégorie d'actions ayant proposé leur nomination. Cela a entraîné une augmentation de 19 000 euros des rémunérations des administrateurs non exécutifs.

Dans les circonstances actuelles, la Société ne prévoit aucune modification substantielle de sa politique de rémunération au cours des deux prochaines années.

Évolution de la rémunération et des performances de la société

Bien que les performances de Quest for Growth soient positives, avec un bénéfice de 17 millions d'euros, la rémunération des administrateurs et du management exécutif n'a pas été relevée. Ceci s'inscrit dans la politique de rémunération de la société, qui favorise une rémunération fixe et des rémunérations variables à long terme limitées, liées au rendement à long terme des actionnaires, et qui alignent donc les intérêts des actionnaires et du management.

La société choisit de suivre l'évolution de la rémunération des cinq dernières années à partir de l'exercice 2020.

COMMUNICATION AVEC LES ACTIONNAIRES

Quest for Growth attache une très grande importance à la fourniture ponctuelle d'informations correctes à ses actionnaires. Quest for Growth recourt à cette fin à divers canaux de communication, tels que son site web, son rapport annuel, ses communiqués de presse et ses présentations aux investisseurs.

Quest for Growth diffuse chaque mois un communiqué de presse avec la valeur nette d'inventaire à la fin du mois et le transmet également aux actionnaires qui en font la demande. Les dates de publication de ces communiqués de presse pour l'actuel exercice figurent dans le calendrier financier à la page 127 du présent rapport.

En outre, lors de chaque événement important, les actionnaires qui en font la demande reçoivent toute information utile par e-mail et au moyen d'un communiqué de presse.

Veuillez trouver ci-après la liste des communiqués de presse émis en rapport avec l'année écoulée:

VNI au 31/12/2019	9 janvier 2020
Résultats annuels 2019	23 janvier 2020
VNI au 31/01/2020	6 février 2020
VNI au 29/02/2020	5 mars 2020
QfG investit dans le producteur de protéines végétales Prolupin	17 mars 2020
VNI au 31/03/2020	2 avril 2020
Mise à jour trimestrielle 31 mars 2020	30 avril 2020
VNI au 30/04/2020	7 mai 2020
VNI au 31/05/2020	4 juin 2020
Acquisition BlueBee a un effet positif sur la VNI de QfG	18 juin 2020
VNI au 30/06/2020	2 juillet 2020
Rapport semestriel 30 juin 2020	30 juillet 2020
VNI au 31/07/2020	6 août 2020
VNI au 31/08/2020	3 septembre 2020
VNI au 30/09/2020	8 octobre 2020
Mise à jour trimestrielle 30 septembre 2020	29 octobre 2020
VNI au 31/10/2020	5 novembre 2020
QfG investit dans la scale-up de cybersécurité EclecticIQ	1 décembre 2020
VNI au 30/11/2020	3 décembre 2020

CONTRÔLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES

Le contrôle interne est le système, élaboré par l'organe de gestion, qui contribue à la maîtrise des activités de la société, à son fonctionnement efficace et à l'utilisation efficace de ses moyens, tout ceci en fonction des objectifs, de l'ampleur et de la complexité des activités.

La gestion des risques est le processus d'identification, d'évaluation, de maîtrise et de communication des risques.

Le contrôle interne et la gestion des risques figurent parmi les tâches déléguées à la Société de Gestion. Le conseil d'administration exerce une surveillance sur cette fonction importante, tout comme l'auditeur interne de la Société de Gestion et l'auditeur externe de Quest for Growth et de la Société de Gestion.

Les procédures de contrôle interne de la Société de Gestion doivent veiller à ce que le reporting financier soit le reflet fidèle des transactions qui ont eu lieu, à ce que les processus d'entreprise opérationnels soient effectifs et efficaces et à ce que toutes les activités se déroulent dans le respect des lois, des règles et des politiques internes propres. La Société de Gestion possède un département des risques composé de quatre personnes et opère suivant le modèle COSO. Ce référentiel COSO, qui est généralement admis comme standard pour le contrôle interne, s'articule autour de 5 composantes : l'environnement de contrôle, l'évaluation des risques, les activités de contrôle, l'information et la communication et enfin la supervision. Chaque année, une analyse de risque est menée sur tous les processus et il est évalué si les procédures de contrôle répondent aux besoins sur le plan de l'effectivité et de l'efficacité. Les procédures de contrôle eux-mêmes sont ensuite testés pour vérifier qu'ils répondent effectivement aux attentes.

Chez Quest for Growth, la gestion du contrôle interne et des risques porte en priorité et quotidiennement sur les risques liés aux investissements en portefeuille et sur leur impact sur le profil de risque général et la liquidité de la société. En ce qui concerne le processus du reporting financier, les opérations boursières des gestionnaires d'investissement sont contrôlées chaque jour et confrontées aux informations que l'administrateur du fonds/risk officer reçoit des maisons de courtage. L'administrateur du fonds, qui est séparé physiquement des gestionnaires d'investissement, fait chaque jour, dans des feuilles de calcul Excel, le point sur les risques suivants:

- respect des restrictions d'investissement
- respect de la législation relative aux pricafs
- surveillance de la couverture du risque de change
- surveillance de la fluctuation de la valeur nette d'inventaire journalière

Tous les écarts sont surlignés. Ces feuilles de calcul sont envoyées chaque jour aux dirigeants effectifs et aux membres du comité de direction de la Société de Gestion. Un membre de ce comité de direction est responsable des aspects risques et conformité.

Chaque mois, l'administrateur du fonds compare les positions d'actionnaire de tous les investissements publics avec le rapport de la banque dépositaire. Les éventuelles disparités sont étudiées et conciliées. Les transactions et positions de trésorerie sont intégrées chaque jour dans les tableaux principaux de la comptabilité. La valeur intrinsèque de Quest for Growth est établie chaque mois sur la base de ces tableaux principaux. Chaque mois, les comptes financiers sont établis et examinés avec les dirigeants effectifs et le comité d'audit de Quest for Growth avant d'être soumis au conseil d'administration pour approbation. Les chiffres semestriels sont également examinés par l'auditeur externe et les chiffres annuels sont soumis à un audit complet.

En outre, l'auditeur interne de la Société de Gestion, les représentants de la Société de Gestion et les comités d'audit de Quest for Growth et de Capricorn Partners se réunissent chaque année pour commenter en détail les conclusions de l'auditeur interne ainsi que le plan d'audit interne pour l'année à venir.

Les risques financiers (risque de portefeuille, risque de liquidité, risque d'intérêt et risque de change) sont expliqués dans l'annexe aux comptes annuels à la page 96 (Annexe aux comptes annuels – 6).

Reporting financier

Les processus mentionnés ci-dessus permettent à Quest for Growth de rapporter les informations financières qui satisfont à tous les objectifs et obligations légaux et comptables auxquels le fonds est tenu de se conformer. Via une scission interne des compétences et le principe des quatre yeux, la Société de Gestion a en outre instauré une série de contrôles globaux qui contribuent à un reporting correct.

Quest for Growth dispose également d'un auditeur externe dont l'une des activités consiste à analyser et à évaluer l'adéquation du contrôle interne de la Société de Gestion. Comme Quest for Growth délègue en grande partie sa gestion journalière à Capricorn Partners, il n'est pas opportun de créer une fonction d'audit au sein de la société. Capricorn Partners dispose d'un auditeur interne, EY Réviseurs d'Entreprises SRL, qui examine à tour de rôle tous les processus et procédures, y compris les processus et procédures pertinents pour Quest for Growth. La Société de Gestion transmettra aux dirigeants effectifs et au comité d'audit de Quest for Growth toutes les conclusions de l'auditeur interne qui sont pertinentes pour Quest for Growth. Par ailleurs, la Société de Gestion prévoit les processus nécessaires pour permettre à l'auditeur interne de Capricorn Partners de rapporter directement au comité d'audit de Quest for Growth.

En outre, il y a une réunion annuelle au cours de laquelle tous les résultats d'audit du contrôle interne annuel sont discutés avec le comité d'audit de Quest for Growth et le comité d'audit de la Société de Gestion.

AUTRES MENTIONS LÉGALES PRESCRITES PAR L'ARTICLE 3:6 DU CODE DES SOCIÉTÉS ET DES ASSOCIATIONS

1° Description des principaux risques et incertitudes

Voir point 6 de l'Annexe aux Informations financières

2° Événements importants survenus après la fin de l'exercice

Le conseil d'administration n'a pas connaissance d'événements importants survenus après la clôture de l'exercice ayant eu une influence notable sur le patrimoine, la position économique ou financière et/ou le résultat de la société. Le conseil d'administration attire l'attention sur la pandémie de Covid-19 qui n'a toujours pas été éradiquée et qui pourrait impacter les résultats et les évaluations des entreprises en portefeuille.

3° Informations sur les circonstances susceptibles d'avoir une influence notable sur le développement de la société

Il n'y a pas de circonstances susceptibles d'avoir une influence notable sur le développement de la société, autres que les risques évoqués ci-dessous sous "Informations Financières" et sous "Annexe".

4° Activités en matière de recherche et de développement

Étant un fonds d'investissement, Quest for Growth ne développe pas elle-même de technologies, de services ou de produits. Elle explore toutefois les moyens d'accroître ses actifs sous gestion et de contribuer ainsi à la création de valeur à long terme pour ses actionnaires.

5° Indications relatives à l'existence de succursales de la société

La société n'a pas de succursales.

6° Perte reportée ou perte pendant deux exercices successifs

Le bilan au 31 décembre 2020 affiche un bénéfice qui a complètement résorbé la perte des deux exercices précédents.

7° Toutes les informations devant être reprises

Conformément aux articles 7:96 et 7:97, la procédure relative au conflit d'intérêts a été suivie lors de la réévaluation de l'indemnité de gestion, et cette partie du compte rendu du conseil d'administration est reproduite intégralement dans la Déclaration de Gouvernance d'Entreprise, sous-section Conflits d'intérêts (voir plus haut).

8° Utilisation des instruments financiers

Nous renvoyons à la description des objectifs et de la politique de la société en matière de maîtrise du risque, reprise dans ce rapport. Nous renvoyons également à l'analyse du risque de crédit et du risque de liquidité évoquée ailleurs dans ce rapport sous "Informations Financières" et à l'analyse des risques financiers, y compris le risque de prix lié au cours de bourse, à l'"Annexe". Le risque de trésorerie de la société est limité vu ses activités en tant qu'organisme de placement alternatif.

9° Justification de l'indépendance et de la compétence d'un membre du comité d'audit

Nous renvoyons à la description des administrateurs qui sont membres du comité d'audit reprise dans la Déclaration de Gouvernance d'Entreprise.

Pour la Déclaration de Gouvernance d'Entreprise, nous renvoyons au chapitre correspondant du présent rapport annuel.

Mentions obligatoires en vertu de l'AR du 10 juillet 2016 relatif aux pricafs publiques

L'AR du 10 juillet 2016 relatif aux pricafs publiques contient des obligations complémentaires relatives à l'information à fournir dans le rapport annuel de la société. L'article 11§1 de l'AR précité a déjà été commenté ci-dessus, dans la Déclaration de Bonne Gouvernance.

Rémunérations, commissions et frais (article 10§2 et 10§3 de l'AR)

Nous renvoyons au Rapport de rémunération en ce qui concerne les obligations de l'article 10 §2.

Au cours de l'exercice il n'y a pas eu de transactions liées aux instruments et droits énumérés ci-dessous et par conséquent la société n'a pas supporté des commissions, droits et frais connexes.

- des instruments financiers émis par (a) la Société de Gestion ou le dépositaire, ou (b) par une société à laquelle la pricaf, la Société de Gestion, le dépositaire ou les administrateurs, dirigeants effectifs ou personnes chargées de la gestion journalière de la pricaf ou de la Société de Gestion sont liés;

- les parts de tout autre organisme de placement collectif, géré directement ou indirectement par la Société de Gestion ou d'autres personnes mentionnées au paragraphe ci-dessus.

Dépassement des limites (articles 23, 24 et 30 de l'AR)

Au 31 décembre 2020 la société répondait à l'article 18§3 de l'AR précité et à la disposition statutaire correspondante.

Les articles 23, 24 et 30 de l'AR précité n'étaient pas applicables à la société au cours de l'exercice.

Placements (annexe B à l'AR du 10 juillet 2016)

Ce rapport contient des précisions quant aux transactions effectuées par la pricaf pendant l'exercice écoulé, en ce compris notamment une liste des opérations de placement réalisées au cours de l'exercice considéré, mentionnant pour chaque placement la valeur d'acquisition, la valeur d'évaluation et la catégorie de placement dans laquelle il a été porté.

Les tableaux ci-joints donnent un aperçu de la valeur d'acquisition, de la valorisation des investissements et de la catégorie d'investissements auxquels ils appartiennent et une liste des opérations d'investissement pour les actions non cotées.

SOCIÉTÉS COTÉES	VALEUR D'ACQUISITION	VALEUR
ABO WIND	2.244.710	5.104.000
ACCELL GROUP	2.211.142	2.197.250
B&C SPEAKERS	2.141.445	1.707.791
CEWE STIFTUNG	6.173.300	6.440.960
DATRON	1.552.300	1.071.000
FRESENIUS	5.522.318	3.254.240
GURIT	3.191.190	5.351.676
JENSEN GROUP	5.917.479	3.699.599
KERRY GROUP	3.298.403	3.851.250
LEM HOLDING	2.521.183	3.552.942
LPKF	1.809.942	2.650.500
MAYR-MELNHOF KARTON	2.354.589	2.475.000
MELEXIS	2.137.048	2.420.091
NEDAP	4.619.213	5.206.998
NEXUS	3.982.343	4.016.964
PHARMAGEST INTERACTIVE	3.180.698	5.453.253
PSI SOFTWARE	2.617.303	3.508.305
ROCHE	4.220.453	4.147.843
SAP	2.585.197	2.809.164
STEICO	7.336.884	7.216.625
STRATEC	2.421.240	4.113.186
TECHNOTRANS	5.424.920	3.468.650
TKH GROUP	7.250.197	6.329.168
TUBIZE	3.863.250	4.839.369
UMICORE	2.766.502	3.143.200
WOLTERS KLUWER	3.813.836	3.729.240

SOCIÉTÉS NON COTÉES	VALEUR D'ACQUISITION	VALEUR
AANDELEN		
C-LECTA	2.250.000	3.970.474
ECLECTICIQ	2.000.000	2.000.000
HALIODX	1.999.980	2.952.270
MIRACOR	3.200.000	2.849.932
NGDATA	1.195.538	782.390
PROLUPIN	1.999.998	1.893.742
SCALED ACCESS	852.922	406.530
SENSOLUS	575.414	690.939
LOAN NOTES / COMMERCIAL PAPER		
SCALED ACCESS	100.000	100.000
PURATOS	2.699.977	2.699.977

FONDS DE CAPITAL-RISQUE	VALEUR D'ACQUISITION	VALEUR
CAPRICORN CLEANTECH FUND	3.062.500	1.942.901
CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND	3.750.000	3.264.245
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	3.505.073	7.661.259
CAPRICORN ICT ARKIV	713.000	5.411.183
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND	7.000.000	5.797.314
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	12.480	74.068
LIFE SCIENCES PARTNERS III	51.390	382.000
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	52.574	564.000

Pour les investissements dans des sociétés cotées, la liste détaillée des transactions effectuées durant l'exercice peut être consultée sans frais auprès du siège social de la société.

Liste de transactions pour les sociétés non cotées:

CIÉTÉS NON COTÉES	VALEUR DE LA TRANSACTION
AANDELEN	
ECLECTICIQ	2.000.000
MIRACOR	1.200.000
NGDATA	148.154
PROLUPIN	1.999.998
SCALED ACCESS	227.922
SENSOLUS	75.414
LOAN NOTES / CP	
SCALED ACCESS	100.000

FONDS DE CAPITAL-RISQUE	VALEUR DE LA TRANSACTION
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	-544.927
CAPRICORN ICT ARKIV	-3.082.000
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND	2.000.000
LIFE SCIENCES PARTNERS III	-51.581
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	-100.595

Placements et sûretés portant sur plus de 5 % de l'actif et autres obligations (annexe B à l'AR du 10 juillet 2016)

Pendant l'exercice, la société n'a détenu aucun investissement représentant plus de 5 % des actifs, hormis les investissements détaillés ci-dessous et concernant les fonds de capital-risque sous gestion de la Société de Gestion :

	% V.N.I.	Capital appelé	Capital non appelé	% du capital non appelé	Date dernière clôture	Fin de la période d'investissement	Durée résiduelle (en années)	Nombre de sociétés de portefeuille (*)
Capricorn Digital Growth Fund	2,13%	3.750.000	11.250.000	75%	12/15/20	6/8/25	9	3
Capricorn Health-tech Fund	5,00%	13.200.000	1.800.000	12%	10/22/10	12/18/15	2	6
Capricorn ICT Arkiv	3,53%	4.600.000	2.047.000	18%	12/18/12	12/18/18	2	8
Capricorn Sustainable Chemistry Fund	3,78%	7.000.000	13.000.000	65%	12/14/18	12/14/23	8	7

(*) Voir page 38 et suivantes «Investissements dans des fonds de capital-risque»

La Société n'a pas de garanties ou de sûretés en cours.

Commentaire relatif aux grandes orientations de la politique de gestion menée dans les entreprises dans les organes de gestion desquelles la pricaf ou ses représentants sont représentés (Annexe B à l'AR du 10 juillet 2016)

Quest for Growth est représentée directement dans les organes de gestion des fonds de capital-risque gérés par la Société de Gestion et indirectement par l'intermédiaire du représentant de la Société de Gestion dans les organes de gestion de presque toutes les entreprises non cotées qui constituent un coinvestissement avec un fonds de capital-risque de Capricorn Partners et d'un investissement direct de Quest for Growth.

Les représentants exerçant un mandat d'administrateur sont tenus de respecter les directives imposées par le Code de négociation des administrateurs de QfG et, le cas échéant, dans le Code de conduite de la Société de Gestion. Toutes les parties impliquées sont tenues de respecter scrupuleusement les termes et conditions du contrat de gestion.

Au cours de l'exercice, la pricaf et ses représentants n'ont pas appliqué les articles 7:96 et 7:97 du Code des sociétés et associations dans les entreprises dans les organes de gestion desquelles la pricaf ou ses représentants sont représentés.

Autres indications obligatoires

Les autres mentions obligatoires sont réparties dans ce rapport, le cas échéant avec un renvoi à l'article concerné de l'AR du 10 juillet 2016 précité.

INFORMATIONS FINANCIÈRES 31 DÉCEMBRE 2020

RAPPORT DU COMMISSAIRE

RAPPORT DU COMMISSAIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2020

Dans le cadre du contrôle légal des comptes annuels de Quest For Growth SA (la « Société »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur les comptes annuels ainsi que les autres obligations légales et réglementaires. Ce tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 28 mars 2019, conformément à la proposition du conseil d'administration émise sur recommandation du comité d'audit. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes annuels de l'exercice clos au 31 décembre 2021. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes annuels de la Société durant 2 exercices.

Rapport sur les comptes annuels

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes annuels de la Société, comprenant le bilan au 31 décembre 2020, ainsi que le compte de résultats, l'état des variations des capitaux propres, l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date et des annexes aux états financiers reprenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives. Ces comptes annuels font état d'un total du bilan qui s'élève à EUR 153.310.887 et d'un compte de résultats qui se solde par un bénéfice de l'exercice de EUR 17.084.320.

À notre avis, ces comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Société au 31 décembre 2020, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit (ISA) telles qu'applicables en Belgique. Par ailleurs, nous avons appliqué les normes internationales d'audit approuvées par l'IAASB et applicables à la date de clôture et non encore approuvées au niveau national. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes annuels en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés de la Société, les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Points clés de l'audit

Les points clés de l'audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants lors de l'audit des comptes annuels de la période en cours. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et lors de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces points.

Évaluation des actifs financiers à juste valeur

Description du point clé de l'audit

La société évalue ses actifs financiers, composés d'investissements négociés sur des marchés actifs et non actifs, à la juste valeur par le biais du compte de résultat.

La juste valeur d'investissements négociés sur des marchés actifs repose sur les cours des marchés boursiers respectifs au 31 décembre 2020 (évaluations de niveau 1 dans la hiérarchie des justes valeurs). Comme indiqué dans la note 7.d., le total des actifs financiers de niveau 1 comptabilisés à la juste valeur au bilan au 31 décembre 2020 s'élève à 101.758.264 EUR.

La juste valeur d'investissements négociés sur des marchés non actifs se détermine à l'aide de méthodes d'évaluation utilisées par la société pour notamment établir des estimations à partir de données de marché non observables (évaluations de niveau 3 dans la hiérarchie des justes valeurs). Les estimations se fondent sur des hypothèses du conseil d'administration reprises dans la méthode d'évaluation de chaque investissement individuel.

Les principales hypothèses relatives aux investissements évalués selon la méthode des multiples concernent la composition du groupe de sociétés comparables (le groupe de référence ou peer group) ainsi que les décotes ou primes appliquées. Les principales hypothèses relatives aux d'investissements évalués selon l'analyse des scénarios concernent l'évaluation des indicateurs de performance importants (KPI) par placement ainsi que les probabilités attribuées à chacun des scénarios futurs possibles. Le total des actifs financiers de niveau 3 comptabilisés à la juste valeur au bilan au 31 décembre 2020 s'élève à 40.743.246 EUR (note 7.d.).

L'utilisation d'autres hypothèses sous-jacentes peut entraîner une modification de la juste valeur obtenue. Compte tenu de l'importance des actifs financiers au bilan et de l'impact de l'évaluation à la juste valeur sur le bilan et sur le compte de résultat, nous considéro

Nos procédures d'audit relatives au point clé de l'audit

Notre appréciation des justes valeurs appliquées par la société au 31 décembre 2020 aux investissements négociés sur des marchés actifs se fonde sur la vérification des cours de clôture à cette date.

Pour pouvoir apprécier la juste valeur d'investissements négociés sur un marché non actif au 31 décembre 2020, nous avons notamment mis en œuvre les procédures d'audit suivantes :

- analyse et évaluation du groupe de référence utilisé, ainsi que des décotes et primes appliquées par la société dans le cadre de la méthode d'évaluation fondée sur les multiples ;

- discussion, avec les gestionnaires d'investissement, des hypothèses appliquées lors de l'évaluation des indicateurs de performance importants (KPI) des entreprises dans lesquelles la société détient un investissement, ainsi que des probabilités des différents scénarios futurs dans le cadre de la méthode d'évaluation fondée sur l'analyse des scénarios ;

- appréciation du caractère raisonnable des hypothèses utilisées lors de l'évaluation par le biais de leur confrontation aux éléments sous-jacents ;

- examen des informations présentées dans la note 7 aux comptes annuels « Juste valeur des instruments financiers » conformément aux exigences du référentiel IFRS.

Pour mener à bien ces procédures d'audit, nous avons fait appel à nos experts internes en évaluation.

Sur la base de nos procédures d'audit, nous concluons que les valeurs, estimations et hypothèses sous-jacentes utilisées par le conseil d'administration se situent dans une fourchette acceptable d'estimations et d'hypothèses raisonnables, et que les informations présentées dans la note 7 aux comptes annuels sont conformes aux exigences du référentiel IFRS.

Responsabilités du conseil d'administration relatives à l'établissement des comptes annuels

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement des comptes annuels donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe au conseil d'administration d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le conseil d'administration a l'intention de mettre la Société en liquidation ou de cesser ses activités, ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes annuels

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire comprenant notre opinion. Une assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permette de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes annuels en Belgique. L'étendue du contrôle légal des comptes ne comprend pas d'assurance quant à la viabilité future de la Société ni quant à l'efficience ou l'efficacité avec laquelle le conseil d'administration a mené ou mènera les affaires de la Société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre:

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. Nous définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;

- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le conseil d'administration, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier;

- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par le conseil d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire la Société à cesser son exploitation;

- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes annuels et évaluons si ces derniers reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle.

Nous communiquons au comité d'audit notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les constatations importantes découlant de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Nous fournissons également au comité d'audit une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles déontologiques pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons, le cas échéant, toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que les éventuelles mesures de sauvegarde y relatives.

Parmi les points communiqués au comité d'audit, nous déterminons les points qui ont été les plus importants lors de l'audit des comptes annuels de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport du commissaire, sauf si la loi ou la réglementation n'en interdit la publication.

Autres obligations légales et réglementaires

Responsabilités du conseil d'administration

Le conseil d'administration est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion et des autres informations contenues dans le rapport annuel, du respect des dispositions légales et réglementaires applicables à la tenue de la comptabilité ainsi que du respect du Code des sociétés et associations des statuts de la Société.

Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion et les autres informations contenues dans le rapport annuel, le respect des statuts et de certaines dispositions du Code des sociétés et des associations ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

Aspects relatifs au rapport de gestion et aux autres informations contenues dans le rapport annuel

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes annuels pour le même exercice, et a été établi conformément aux articles 3:5 et 3:6 du Code des sociétés et des associations.

Dans le cadre de notre audit des comptes annuels, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion et les autres informations contenues dans le rapport annuel, à savoir: message aux actionnaires, chiffres-clés, information aux actionnaires, portefeuille, stratégie, rapport des activités (généralités, investissements dans des entreprises cotées, investissements dans des entreprises non cotées, investissements dans des fond de capital-risque, rapport ESG), informations générales, informations complémentaires et régime fiscal ; comportent une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.

Mentions relatives à l'indépendance

Notre cabinet de révision et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes annuels et notre cabinet de révision est resté indépendant vis-à-vis de la Société au cours de notre mandat.

Autres mentions

Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

- La répartition des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.
- Nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des sociétés et des associations.
- Le présent rapport est conforme au contenu de notre rapport complémentaire destiné au comité d'audit visé à l'article 11 du règlement (UE) n° 537/2014.
- Nous avons évalué les conséquences patrimoniales de la décision prise par le conseil d'administration du 21 janvier 2020, telle que décrite aux pages 66 et 67 du rapport annuel, concernant la détermination des frais de gestion de Capricorn Partners, et nous n'avons rien à vous signaler.

Woluwe-Saint-Étienne, 23 février 2021

Le commissaire
PwC Reviseurs d'Entreprises SRL
Représenté par

Gregory Joos
Réviseur d'Entreprises

DECLARATION DE LA DIRECTION

Les états financiers pour la période close au 31 décembre 2020 ont été préparés conformément à IFRS tel qu'approuvés par l'International Accounting Standards Board et acceptés par l'Union européenne. Des informations supplémentaires sont données dans ces états financiers le cas échéant.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers au 26 janvier 2021.

Les soussignés attestent qu'à leur connaissance:

a. les états financiers donnent une image fidèle de la situation financière, bénéfices ou pertes, des variations des capitaux propres et des flux de trésorerie de Quest for Growth SA pour la période de 12 mois close au 31 décembre 2020; et

b. les états financiers contiennent un exposé fidèle sur tous les événements importants qui se sont produits durant la période de 12 mois close au 31 décembre 2020, et leur impact sur les états financiers pour cette période, une description des risques principaux, incertitudes et perspectives.

Louvain, le 26 janvier 2021

Regine Slagmulder
Administrateur –
Président du comité d'audit

Philippe de Vicq de Cumptich
Administrateur – Dirigeant effectif

Yves Vaneerdewegh
Dirigeant effectif
Capricorn Partners

ÉTATS FINANCIERS

BILAN

	Situation au	31 décembre 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018
en EUR	Annexe			
ACTIFS				
Liquidités et équivalents de liquidité	7.g	7.581.758	8.878.626	7.197.869
Titres de créance à court terme	7.f	2.699.977	5.199.955	5.199.781
Créances clients et autres débiteurs	15	192.002	340.457	301.728
Dividendes à recevoir	7.f	328.430	266.543	259.004
Actifs financiers				
Actifs financiers à la JVRN – titres de participation	14	142.401.510	121.003.377	105.459.060
Actifs financiers à la JVRN – titres de créance	14	100.000	530.741	626.011
Autres actifs courants		7.210	7.240	442.210
Total des actifs		**153.310.887**	**136.226.940**	**119.485.663**
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS				
Capital social	17	145.339.326	145.339.326	145.339.326
Résultat cumulé		-9.154.588	-25.895.613	1.028.214
Résultat net pour la période		17.084.320	16.741.026	-26.923.827
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires		**153.269.059**	**136.184.739**	**119.443.713**
Impôts exigibles	12	9	382	131
Autres passifs		41.819	41.819	41.819
Total des passifs		**41.828**	**42.201**	**41.950**
Total des passifs et capitaux propres		**153.310.887**	**136.226.940**	**119.485.663**

COMPTE DE RÉSULTATS

	Situation au	31 décembre 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018
en EUR	Annexe			
Plus-values / (pertes) nettes sur les actifs financiers	8/10	9.328.136	-2.172.109	-4.306.042
Plus-values / (pertes) latentes sur les actifs financiers	8/10	8.765.979	19.431.515	-22.053.068
Revenu des dividendes		1.115.320	1.780.882	2.015.201
Revenu d'intérêts	11	-5.451	2.389	-1.251
Gain / (perte) de change net réalisé		-32.526	-1.885	-26.390
Gain / (perte) de change net latent		25.769	0	0
Revenus totaux		**19.197.227**	**19.040.793**	**-24.371.551**
Autres produits d'exploitation		35.752	0	0
Andere pertes d'exploitation		-54.356	-14.468	-177.326
Revenus totales d'exploitation		**19.178.623**	**19.026.326**	**-24.548.877**
Frais de gestion des investissements	19	-1.464.587	-1.464.587	-1.431.288
Frais de garde		-38.477	-39.319	-48.597
Jetons de présence		-163.845	-143.450	-137.310
Prélèvement sur les fonds d'investissement	21.5	-125.971	-110.485	-150.182
Autres frais d'exploitation		-134.692	-221.820	-252.438
Total des frais d'exploitation		**-1.927.572**	**-1.979.661**	**-2.019.815**
Bénéfice des activités opérationnelles		**17.251.051**	**17.046.664**	**-26.568.692**
Résultat financier net		-3.743	-8.346	-8.319
Plus-value / (perte) avant impôts		**17.247.308**	**17.038.319**	**-26.577.011**
Retenues à la source	12	-162.945	-296.726	-346.583
Autres impôts sur le revenu	12	-42	-567	-233
Bénéfice / (perte) de l'année		**17.084.320**	**16.741.026**	**-26.923.827**

Bénéfice par action (BPA)				
Nombre moyen d'actions en circulation, de base et après dilution	9	16.774.226	16.774.226	16.299.833
Bénéfice par action des actions ordinaires, de base et après dilution		1,02	1,00	-1,65
Bénéfice par action des actions A et B, de base et après dilution		1,02	1,00	-1,65

ÉTATS FINANCIERS

ÉTAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

	Pour l'exercice clos le	Capital social	Résultats non distribués / perte	Total des fonds propres
en EUR	Annexe			
Solde au 1 janvier 2020	17	145.339.326	-9.154.587	136.184.739
Bénéfice			17.084.320	17.084.320
Emission des actions ordinaires, après déduction des frais d'augmentation de capital				
Dividendes				
Solde au 31 décembre 2020	17	145.339.326	7.929.733	153.269.059
Solde au 1 janvier 2019	17	145.339.326	-25.895.613	119.443.713
Bénéfice			16.741.026	16.741.026
Emission des actions ordinaires, après déduction des frais d'augmentation de capital				
Dividendes				
Solde au 31 décembre 2019	17	145.339.326	-9.154.587	136.184.739
Solde au 1 janvier 2018	17	134.167.495	28.191.395	162.358.890
Bénéfice			-26.923.827	-26.923.827
Emission des actions ordinaires, après déduction des frais d'augmentation de capital	17	11.171.831		11.171.831
Dividendes	18		-27.163.181	-27.163.181
Solde au 31 décembre 2018	17	145.339.326	-25.895.613	119.443.713

ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE

	Pour l'exercice clos le	31 décembre 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018
en EUR	Annexe			
Flux de trésorerie lié aux activités d'exploitation				
Produit de la vente d'actifs financiers – titres de participation		64.899.567	29.298.984	38.562.274
Produit de la vente d'actifs financiers – titres de créance		2.499.978	174	4.549.628
Acquisition d'actifs financiers – titres de participation		-67.631.718	-26.925.304	-29.803.501
Acquisition d'actifs financiers – titres de créances		-100.000	-155.741	-2.049.898
Revenus / paiements nets provenant d'activités dérivées		0	0	46.650
Flux de trésorerie des comptes escrow		151.752	65.601	664.718
Dividendes reçus		888.649	1.407.106	1.607.348
Intérêts reçus	11	1.074	1.951	2.248
Intérêts versés	11	-6.525	-493	-3.499
Frais d'exploitation payés		-1.931.285	-1.984.145	-2.023.342
Impôts sur le revenu payés	12	-415	-316	-241
Trésorerie nette provenant des activités d'exploitation		**-1.228.923**	**1.707.469**	**11.552.384**
Augmentation de capital				
Dividendes versés aux porteurs d'actions préférentielles	17	0	0	-3.760.502
Dividendes versés aux porteurs d'actions ordinaires	18	0	0	-11.866.212
Précompte mobilier payé sur dividendes aux actionnaires	18	0	0	-365.544
Trésorerie nette provenant des activités de financement		**0**	**0**	**-15.992.258**
Augmentation / (diminution) nette en liquidités et équivalents de liquidités		**-1.228.923**	**1.707.469**	**-4.439.874**
Liquidités et équivalents de liquidités au début de l'année		8.878.627	7.197.869	11.672.050
Effet des fluctuations du taux de change sur les liquidités et équivalents de liquidités		-67.947	-26.712	-34.307
Liquidités et équivalents de liquidités à la fin de la période		7.581.757	8.878.627	7.197.869

RAPPORT ANNUEL
ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS

1. Entité comptable

Quest for Growth NV PRIVAK (la « Société ») est une société publique d'investissement à capital fixe de droit belge ayant son siège social à Lei 19, PO Box 3, 3000 Louvain, enregistrée sous le numéro 0463.541.422

La directive AIFM, la loi AIFM et l'Arrêté Royal déterminent principalement le statut juridique de la pricaf publique.

La Société est une société de placement à capital fixe investissant principalement dans un portefeuille fortement diversifié de titres de participation émis par des entreprises cotées sur les bourses européennes, des entreprises non cotées et des entreprises d'investissement non cotées, dans le but de réaliser des gains en capital distribués aux actionnaires sous forme de dividendes.

La Société est gérée par Capricorn Partners (la « Société de Gestion »)

Quest for Growth est cotée sur Euronext Bruxelles sous le code BE0003730448.

2. Base de préparation

Les états financiers ont été approuvés pour publication par le conseil d'administration de la Société le 21 janvier 2020.

Les états financiers pour l'année close au 31 décembre 2019 ont été préparés conformément aux normes IFRS comme publiées dans le International Accounting Standards Board (IASB) et acceptées par l'Union européenne.

Les comptes annuels ont été établis sur la base de la continuité de l'exploitation. .

3. Devise fonctionnelle et présentation des devises

Les états financiers sont présentés en euros, la devise fonctionnelle de la société.

Les taux de change suivants ont été utilisés pour la conversion en euros

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
USD	1,2271	1,1234
GBP	0,89903	0,8508
CHF	1,0802	1,0854
NOK	10,4703	9,8638
SEK	10,0343	10,4468

4. Utilisation de jugements et d'estimations

Pour préparer ces états financiers, la direction a formulé des jugements, estimations et hypothèses ayant une incidence sur l'application des politiques comptables et sur les montants des actifs, des passifs, des revenus et des dépenses rapportés.

Les résultats réels peuvent s'écarter de ces estimations.

a. Jugements

Qualification en tant qu'entité d'investissement

La norme IFRS 10 prévoit une dérogation obligatoire pour toute société satisfaisant à la définition d'une entité d'investissement afin d'évaluer ses filiales et ses intérêts dans des participations associées et fonds de capital-risque à leur juste valeur, avec traitement des variations de valeur, par le biais du compte de résultat.

Une entité de placement se définit comme une entité qui :

(1) obtient des fonds d'un ou de plusieurs investisseurs dans l'objectif de fournir à cet/ces investisseur(s) des services de gestion d'investissement ;

(2) s'est engagée auprès de ses investisseurs à ce que son objectif commercial consiste à investir des fonds dans le seul but d'obtenir en retour un gain en capital, un produit financier ou les deux à la fois ;

(3) mesure et évalue la performance de ses investissements sur la base de la juste valeur.

Pour déterminer si elle répond à cette définition, l'entité doit également examiner si elle présente les caractéristiques suivantes, qui sont typiques d'une entité d'investissement :

(1) elle a plus d'un investissement ;

(2) elle a plus d'un investisseur ;

(3) elle a des investisseurs qui ne sont pas des parties qui lui sont liées ; et

(4) elle détient des droits de propriété sous la forme de titres de capitaux propres ou d'intérêts similaires.

Conformément aux dispositions transitoires prévues par la norme IFRS 1, cette analyse a été menée à la date de transition. À cette date, il a été constaté que Quest for Growth possédait les caractéristiques essentielles et typiques et répondait dès lors à la définition d'une entité d'investissement. Quest for Growth est une société publique d'investissement à capital fixe pour investissement dans des entreprises non cotées et entreprises en croissance (« pricaf ») réglementée par la directive AIFM, la loi AIFM et la législation relative aux pricaf publiques (AR du 10 juillet 2016). Le portefeuille diversifié de la Société est majoritairement composé d'investissements dans des entreprises de croissance cotées en bourse, des entreprises non cotées et des fonds de capital-risque. Quest for Growth est cotée sur Euronext Bruxelles et possède un actionnariat diversifié. Quest for Growth a pour objectif l'investissement collectif dans des instruments financiers autorisés, émis par des entreprises non cotées et des entreprises de croissance, afin de réaliser des plus-values versées aux actionnaires sous la forme de dividendes. Quest for Growth estime toutes les participations à leur juste valeur, en tenant compte des variations de celle-ci, par le biais du compte de résultat.

b. Hypothèses et estimations

La direction formule des hypothèses et des estimations concernant l'avenir. Les estimations comptables qui en résultent seront, par définition, rarement égales aux résultats réels. Les hypothèses et estimations risquant fortement d'entraîner une révision substantielle sont présentées ci-après. Les estimations et hypothèses sous-jacentes font régulièrement l'objet de révisions. Les changements apportés aux estimations sont comptabilisés de manière prospective.

Juste valeur des instruments financiers dérivés

La Société peut occasionnellement détenir des instruments financiers dérivés qui ne sont pas cotés sur des marchés actifs, tels que des produits dérivés s'échangeant de gré à gré. La juste valeur de ces instruments est calculée à l'aide de techniques de valorisation. Les techniques de valorisation (par exemple des modèles) utilisées pour calculer la juste valeur sont approuvées et font régulièrement l'objet de révisions

Juste valeur du portefeuille de capital-investissement

Le portefeuille de capital-investissement inclut des investissements directs par le biais des capitaux propres, de crédits d'investissement et d'investissements dans d'autres fonds gérés par la Société de Gestion ou des fonds de tiers. Ces investissements sont comptabilisés à leur juste valeur au cas par cas.

La juste valeur est estimée conformément aux lignes directrices de l'International Private Equity and Venture Capital Association (IPEV). Elles incluent des méthodes et techniques de valorisation communément admises par le secteur. La Société utilise les multiples et les analyses de scénario pour calculer la juste valeur d'un investissement.

Bien que la direction fasse preuve de discernement dans l'estimation de la juste valeur des investissements, toute méthode de valorisation comporte des limites intrinsèques. Les changements apportés aux hypothèses peuvent avoir une incidence sur la juste valeur déclarée des instruments financiers.

Les modèles de valorisation utilisent des données observables, dans la mesure du possible. La détermination de ce qui est « observable » requiert une capacité d'appréciation importante de la part de la Société. La Société considère comme éléments observables les données de marché facilement accessibles, régulièrement diffusées ou mises à jour, fiables, vérifiables et fournies par des sources indépendantes activement impliquées sur le marché concerné.

Voir aussi annexe 7 aux états financiers pour plus d'informations.

5. Changements importants de méthodes comptables

La société a appliqué la norme IFRS 9 – Instruments financiers – à partir du 1er janvier 2018.

6. Gestion des risques financiers

Cette note présente des informations relatives à l'exposition de la société à chacun des risques financiers.

Quest for Growth est exposé à un certain nombre de risques financiers. Les principaux facteurs de risque de la société sont définis ci-après. Il ne s'agit toutefois pas des seuls risques potentiellement encourus par la société. Tout risque supplémentaire que Quest for Growth est susceptible d'encourir peut également avoir une incidence négative sur les activités de la société.

A. Risque de marché
   1. Risque de prix
   2. Risque de taux d'intérêt
   3. Risque de change

B. Risque de liquidité

C. Risque de crédit

Cadre de gestion des risques financiers

Le programme de gestion globale des risques de la Société vise à maximiser les rendements provenant du niveau de risque auquel la Société est exposée, tout en réduisant les effets négatifs potentiels sur la performance financière de la Société. La politique de la Société lui permet d'utiliser des instruments financiers dérivés à la fois pour modérer et créer certaines expositions au risque.

Tous les investissements en titres présentent un risque de perte de capital. La perte maximale de capital due à des actions et à des titres de créance est limitée à la juste valeur de ces positions. La perte maximale de capital due à des contrats de change à terme est limitée aux valeurs contractuelles notionnelles de ces positions.

La gestion de ces risques est assurée par la Société de Gestion conformément aux politiques approuvées par le conseil d'administration, comme expliqué dans le rapport annuel (voir Stratégie à la 10).

La Société de Gestion rapporte quotidiennement aux dirigeants effectifs de la Société à cet effet. Au sein de la Société de Gestion, la gestion des risques relève de la responsabilité d'un membre senior du service financier ne faisant pas partie du conseil d'administration, mais rapportant directement à ce dernier.

Le gestionnaire des risques utilise des tableurs Excel pour collecter et traiter toutes les informations utiles dans le cadre de la gestion des risques. Ces tableurs génèrent différents rapports permettant de surveiller les risques au sein de Quest for Growth :

- respect des restrictions d'investissement
- respect de la législation relative aux sociétés de capital-investissement à capital fixe ;
- supervision de la couverture du risque de change ;
- supervision des fluctuations de la VNI quotidienne.

Toute anomalie est immédiatement signalée aux dirigeants effectifs.

Le gestionnaire des risques rapporte aux dirigeants effectifs. Il fait rapport de ses activités au comité de vérification au moins une fois par an et peut formuler des suggestions d'amélioration des processus à tout moment.

La gestion des risques au sein de la Société se concentre particulièrement sur les risques associés aux investissements du portefeuille et leur incidence sur le profil de risque général de la société et ses liquidités. Elle se concentre également sur l'identification et la gestion de risques opérationnels, notamment en matière juridique, d'externalisation et de conformité.

A. Risque de marché

1. Risque de prix (voir aussi Analyse de sensibilité à la p. 98)

La valeur du portefeuille d'entreprises cotées dépend directement du cours des actions et de son évolution.

De plus, la valorisation des entreprises non cotées et des fonds de capital-risque dépend d'un certain nombre d'éléments liés au marché, tels que la valeur des sociétés du groupe de référence, utilisés à des fins de valorisation.

Cela signifie que la juste valeur du portefeuille non coté de Quest for Growth dépend fortement de l'évolution des marchés boursiers.

Chaque investissement du portefeuille coté représente moins de 5 % de la VNI. Chaque investissement direct dans une entreprise non cotée représente également moins de 5 % de la VNI.

Les investissements dans des fonds de capital-risque peuvent être supérieurs à 5 % de la VNI, mais sont eux-mêmes diversifiés.

2. Risque de taux d'intérêt

Quest for Growth investit une somme limitée dans des dépôts à terme et des papiers commerciaux. Le risque de taux d'intérêt est donc négligeable.

3. Risque de change

Quest for Growth investit dans des sociétés dont la valeur des titres n'est pas libellée en EUR. Il relève de la responsabilité du conseil d'administration de déterminer dans quelle mesure ce risque de change doit être couvert. Depuis septembre 2016, le risque de change n'est plus couvert. Cependant, le conseil peut décider à tout moment de couvrir une position du portefeuille au cas par cas.

Au 31 décembre 2020, Quest for Growth affichait un risque de change à hauteur de 13 052 461 €. L'exposition par devise est présentée dans le tableau ci-dessous:

31 décembre 2020	En devise étrangère	En €
Entreprises cotées		
CHF	14.099.268	13.052.461
Entreprises non cotées		
GBP	0	0
USD	0	0
CHF	0	0
Fonds de capital-risque		
GBP	0	0
USD	0	0
Liquidités et équivalents de liquidités		
GBP	0	0
USD	0	0
CHF	0	0
NOK	0	0

31 décembre 2019	En devise étrangère	En €
Entreprises cotées		
CHF	0	0
Entreprises non cotées		
GBP	0	0
USD	187.312	166.737
CHF	1.987.904	1.831.494
Fonds de capital-risque		
GBP	0	0
USD	93.433	83.170
Liquidités et équivalents de liquidités		
GBP	0	0
USD	0	0
CHF	0	0
NOK	0	0

Analyse de sensibilité

Le tableau ci-après indique l'incidence sur le résultat d'un déclin raisonnablement possible (-10 %) de l'EUR par rapport à l'USD, à la GBP, à la NOK et au CHF aux 31 décembre 2020 et 31 décembre 2019. L'analyse suppose que toutes les autres variables, en particulier les taux d'intérêt, restent constantes. Comme il n'y a pas de dette ou d'engagement en devises étrangères à la fin de l'exercice, l'effet sur les fonds propres est identique à l'effet sur le résultat.

En EUR	31 décembre 2020	31 décembre 2019
USD	**0**	**27.767**
GBP	0	0
CHF	**1.450.273**	**203.499**
NOK	0	0

B. Risque de liquidité

Le risque de liquidité désigne le risque de voir la société éprouver des difficultés à honorer les obligations associées à ses engagements et passifs financiers qui sont réglés par le biais d'un paiement en espèces ou d'un autre actif financier.

Quest for Growth est une société d'investissement à capital fixe et, contrairement aux fonds d'investissement à capital variable, elle ne doit pas racheter d'actions. A court terme aucun problème de liquidité ne peut se présenter.

Quest for Growth investit toutefois dans des actions de croissance cotées caractérisées par un certain risque de liquidité et possède des engagements restant à liquider en faveur d'un certain nombre de fonds de capital-risque et de sociétés non cotées.

Ces engagements d'investissement doivent être pleinement honorés conformément aux investissements réalisés par la société au cours de la période d'investissement et par la suite. Quest for Growth n'a aucun contrôle ou pouvoir de décision à cet égard.

Le tableau ci-dessous présente un aperçu des engagements restants au terme de la période et aux 31 décembre 2020 et 31 décembre 2019.

	Devise	Engagement en € 31/12/2020	Engagement en € 31/12/2019
Capricorn Health-tech Company	€	1.800.000	2.250.000
Capricorn ICT ARKIV	€	2.046.925	3.334.778
Capricorn Sustainable Chemistry Fund	€	13.000.000	15.000.000
Capricorn Digital Growth Fund	€	11.250.000	11.250.000
Carlyle Europe Technology Partners II	€	653.148	653.148
NGData	€	102.056	0
Sensolus	€	75.414	0
Totaal		**28.927.543**	**32.487.926**

Voici les échéances contractuelles des engagements financiers à la date de clôture.

	En euro	Flux de trésorerie contractuels			
31 décembre 2020	Valeur comptable	Total	Moins de 15 jours	15 jours à 1 an	Plus de 1 an
Passifs non dérivés					
Soldes liés aux courtiers	0	0	0	0	0
Dividendes payables	0	0	0	0	0
Passifs financiers dérivés	0	0	0	0	0
Engagements	28.927.543	28.927.543	0	28.927.543	0
Total	**28.927.543**	**28.927.543**	**0**	**28.927.543**	**0**

	En euro	Flux de trésorerie contractuels			
31 décembre 2019	Valeur comptable	Total	Moins de 15 jours	15 jours à 1 an	Plus de 1 an
Passifs non dérivés					
Soldes liés aux courtiers	0	0	0	0	0
Dividendes payables	0	0	0	0	0
Passifs financiers dérivés	0	0	0	0	0
Engagements	32.487.926	32.487.926	0	32.487.926	0
Total	**32.487.926**	**32.487.926**	**0**	**32.487.926**	**0**

Le tableau ci-dessus présente les flux de trésorerie non actualisés des passifs financiers du fonds sur la base de la date d'échéance contractuelle la plus proche.

Le pourcentage d'actifs nets dont la période de liquidation prévue est inférieure ou égale à sept jours (actifs liquides) par rapport au total des actifs nets est indiqué ci-après.

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Total des actifs liquides	57.606.507	44.205.558
% d'actifs liquides par rapport au total des actifs nets	38%	32%

La liquidité pour les actions cotées est évaluée sur la base du nombre moyen d'actions négociées en bourse au cours des 90 derniers jours. Le tableau ci-dessous fournit une vue d'ensemble de la période de liquidation attendue pour les actifs financiers au 31 décembre 2020:

Durée :	Librement disponible	Maximum 7 jours	Max. 1 mois	Max. 1 an	Plus de 1 an
Actifs financiers	21,9%	15,7%	22,8%	13,1%	26,6%

C. Risque de crédit

- Concentration du risque de crédit

Quest for Growth dispose d'une position de trésorerie importante, ainsi que de titres de créance à court terme.

Le risque de crédit relatif à la position de trésorerie est géré par le biais d'une juste répartition des liquidités entre différentes institutions financières jouissant de notes élevées ou garanties par le gouvernement belge. Cependant, la diversification de la trésorerie ou des instruments apparentés ne peut protéger la société des évolutions négatives au sein des contreparties susceptibles d'avoir une incidence majeure sur la situation de trésorerie de la société.

Aucun émetteur individuel ou groupe d'émetteurs ne présentait une concentration importante en titres de créance au 31 décembre 2020 ou au 31 décembre 2019. Aucun investissement individuel ne dépassait 5 % des actifs nets au 31 décembre 2020 ou au 31 décembre 2019.

La Société de Gestion procède à un contrôle de crédit relatif à la concentration des titres de créance en fonction des contreparties.

Le tableau ci-dessous montre les principales positions de trésorerie et les principaux titres de créance à court terme en fonction des fonds propres de la société au 31 décembre 2020:

Contrepartie	Cash	Titres de créance à court terme
BELFIUS BANK	5,09%	
KBC BANK	0,46%	
PURATOS		1,98%

7. Juste valeur des instruments financiers

a. Modèles d'évaluation

La juste valeur se définit comme le prix qui serait obtenu à la vente d'un actif ou payé au transfert d'un passif dans le cadre d'une opération structurée entre les participants du marché à la date d'évaluation.

Actifs et passifs financiers évalués à leur juste valeur

La juste valeur des actifs et passifs financiers cotés sur des marchés actifs (titres cotés et instruments dérivés échangés sur des marchés) repose sur les prix du marché à la clôture à la date de la mesure. Un marché est considéré comme actif si la fréquence des opérations relatives à l'actif ou au passif et les volumes sont suffisamment importants pour fournir des informations précises sur les prix de façon continue. La Société utilise le cours de clôture, tant pour les actifs financiers que pour les passifs financiers. En cas de changement important de la juste valeur après la clôture des échanges à la fin de la date de déclaration, des techniques d'évaluation seront appliquées pour déterminer la juste valeur.

La juste valeur des actifs et passifs financiers non cotés sur des marchés actifs est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. La Société peut utiliser des modèles conçus en interne, reposant sur des méthodes et techniques d'évaluation généralement reconnues par le secteur (IPEV). Les modèles d'évaluation sont principalement utilisés pour déterminer la valeur de titres non cotés, de titres de créance et d'autres instruments de dette pour lesquels les marchés sont inactifs ou l'ont été durant l'exercice. Certaines des informations utilisées dans ces modèles peuvent ne pas être observables sur le marché et consister, dès lors, en estimations reposant sur des hypothèses. Elles déterminent le prix qu'un tiers indépendant informé serait prêt à payer pour acquérir l'investissement à évaluer.

Les techniques d'évaluation comprennent la comparaison avec des opérations récentes aux conditions du marché, la référence à d'autres instruments sensiblement identiques, les modèles d'évaluation des prix des options et d'autres techniques d'évaluation communément utilisées par les intervenants sur le marché, en se fondant au maximum sur les données du marché.

Le résultat du modèle est toujours une estimation ou approximation d'une valeur qui ne peut être déterminée avec certitude, et les techniques d'évaluation utilisées peuvent ne pas refléter pleinement tous les facteurs à prendre en considération concernant les positions de la Société. Les évaluations sont dès lors corrigées si nécessaire afin d'intégrer des facteurs additionnels incluant les risques liés au modèle, à la liquidité et à la contrepartie.

Autres actifs et passifs financiers

La valeur comptable, déduction faite de toute provision pour perte de valeur d'autres actifs et passifs financiers, est supposée être proche de leur juste valeur.

b. Hiérarchie des évaluations

La société comptabilise les transferts entre les niveaux de la hiérarchie des évaluations au début de la période visée.

La hiérarchie des évaluations inclut les niveaux suivants

Niveau 1 les données sont des prix cotés (non corrigés) sur un marché actif pour des actifs et passifs identiques accessibles par l'entité à la date d'évaluation ;

Niveau 2 les données ne sont pas des prix cotés du Niveau 1 qui sont directement ou indirectement observables pour l'actif ou le passif ;

Niveau 3 les données ne sont pas observables. Cette catégorie inclut tous les instruments pour lesquels les techniques d'évaluation comprennent des paramètres ne reposant pas sur des données observables et dont les données non observables ont un effet notable sur l'évaluation des instruments.

Le niveau de hiérarchie de la juste valeur au sein duquel est classée en totalité l'évaluation de la juste valeur est déterminé sur la base du niveau de données le plus bas qui sera significatif pour l'évaluation de la juste valeur dans son intégralité. À cette fin, l'importance d'une donnée est évaluée par comparaison à l'évaluation de la juste valeur dans son intégralité. L'évaluation de la juste valeur, lorsqu'elle est fondée sur des données observables qui nécessitent un ajustement significatif sur la base de données non observables, relève du Niveau 3. Apprécier l'importance d'une donnée précise pour l'évaluation de la juste valeur dans son intégralité requiert du jugement et la prise en compte de facteurs propres à l'actif ou au passif considéré.

La définition de ce qui est « observable » nécessite une capacité d'appréciation importante de la part de la société. La Société considère comme des éléments observables les données de marché facilement accessibles, régulièrement diffusées ou mises à jour, fiables, vérifiables, non propriétaires et fournies par des sources indépendantes participant activement au marché concerné.

Les investissements dont la valeur est basée sur des prix cotés sur des marchés actifs – et donc classés au Niveau 1 – incluent les actions cotées et négociées de façon active et les instruments dérivés négociés en bourse. La société n'ajuste pas le prix coté de ces instruments.

Les instruments financiers négociés sur des marchés considérés comme inactifs, mais dont la valeur est évaluée en fonction des cours du marché, des cours établis par de courtiers ou de sources de cotation alternatives appuyées par des données observables sont classés au Niveau 2. Ils incluent les actions cotées sur des marchés non actifs et les produits dérivés négociés de gré à gré. Dans la mesure où les investissements de Niveau 2 incluent des positions qui ne sont pas négociées sur des marchés actifs et/ou font l'objet de restrictions au transfert, leur évaluation peut être ajustée de manière à refléter le manque de liquidité ou l'incessibilité, lesquels sont généralement fondés sur des données disponibles sur le marché.

Les investissements de Niveau 3 comportent d'importantes données inobservables, étant donné qu'ils sont peu souvent négociés. Les instruments de Niveau 3 comprennent des capitaux privés et des titres de créance de sociétés. Étant donné l'absence de prix observables pour ces titres, la Société recourt à des techniques d'évaluation pour déterminer leur juste valeur.

c. Cadre d'évaluation

La société a établi un cadre de contrôle pour l'évaluation de la juste valeur. La Société de Gestion responsable de la mise au point des processus d'évaluation de la société supervise le processus d'évaluation et fait rapport au conseil d'administration de la société.

Les évaluations et calculs sont effectués par la Société de Gestion à un rythme adapté au caractère spécifique de la société. Dans la pratique, la Société de Gestion réexamine l'évaluation des investissements non cotés de la société au moins une fois par trimestre. L'évaluation peut être réexaminée à une date intermédiaire en cas d'événement important survenant dans l'investissement sous-jacent.

L'évaluation relève de la responsabilité de l'expert en valorisation et du comité exécutif de la Société de Gestion. La fonction d'évaluation est fonctionnellement indépendante des activités de gestion du portefeuille et bien qu'il assiste aux réunions d'équipe, l'expert en valorisation ne fait pas partie des comités d'investissement. D'autres mesures garantissent la modération des conflits d'intérêts et évitent toute influence indésirable sur les collaborateurs. L'évaluation sera réalisée avec toutes les compétences, le soin et la diligence nécessaires. L'expert en valorisation possède une expérience dans le domaine de la vérification ou de la détermination de la valeur d'instruments financiers.

Pour évaluer les investissements non cotés, l'expert en valorisation reçoit des informations des gestionnaires des investissements concernés, au sujet des éléments fondamentaux et des perspectives des investissements non cotés. L'expert participe aux réunions des équipes d'investissement. Les propositions d'évaluation peuvent faire l'objet de discussions lors des réunions de l'équipe d'investissement concernée du fonds. La responsabilité principale de l'expert en valorisation est de veiller à ce que toutes les évaluations soient conformes aux règles d'évaluation de la société et que les hypothèses à la base de l'évaluation soient suffisamment documentées. Il veillera également à ce que tous les facteurs potentiellement utiles dans la détermination de la valeur des investissements non cotés soient pris en considération.

Les propositions d'évaluation font l'objet d'une discussion lors d'une réunion trimestrielle d'évaluation qui a lieu peu de temps avant la fin de chaque trimestre. Participent à cette réunion trimestrielle : l'expert en valorisation, les membres du comité exécutif de Capricorn Partners et tous les gestionnaires Capricorn qui supervisent les investissements actifs non cotés de la société. Lors de ces réunions, les propositions d'évaluation d'un gestionnaire d'investissement font l'objet d'une discussion avec l'ensemble des membres présents et les évaluations peuvent être ajustées pour obtenir une proposition finale.

Les propositions d'évaluation finales sont soumises à l'approbation du comité exécutif de Capricorn Partners.

D'un point de vue juridique et contractuel, la responsabilité finale concernant l'approbation des évaluations appartient au conseil d'administration de Quest for Growth. Toute modification des règles d'évaluation doit être soumise au conseil d'administration et obtenir son approbation.

d. Hiérarchie des évaluations – Instruments financiers évalués à la juste valeur

Le tableau ci-dessous analyse les instruments financiers évalués à leur juste valeur à la date de clôture selon le niveau hiérarchique attribué à l'évaluation de la juste valeur. Les montants se basent sur les valeurs comptabilisées dans l'état de la situation financière.

31 décembre 2020	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat				
Titres de participation cotés	101.758.264	0	0	101.758.264
Titres de créance	0	0	100.000	100.000
Titres de participation non cotés	0	0	15.546.277	15.546.277
Fonds de capital-risque	0	0	25.096.969	25.096.969
Total	**101.758.264**	**0**	**40.743.246**	**142.501.510**

Instruments financiers dérivés				
Options sur indices cotées	0	0	0	0
Contrats de change à terme	0	0	0	0
Total	**0**	**0**	**0**	**0**

Saldo per 1 januari 2019	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat				
Titres de participation cotés	82.922.903	1.967.721	0	84.890.624
Titres de créance	0	0	530.741	530.741
Titres de participation non cotés	0	0	8.748.168	8.748.168
Fonds de capital-risque	0	0	27.364.586	27.364.586
Total	**82.922.903**	**1.967.721**	**36.643.494**	**121.534.118**

Instruments financiers dérivés				
Genoteerde opties op aandelenindexen	0	0	0	0
Valutatermijncontracten	0	0	0	0
Total	**0**	**0**	**0**	**0**

Durant l'année 2020, aucun instrument financier n'a été transféré du Niveau 2 au Niveau 1.

Le tableau suivant présente un rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture de l'évaluation à la juste valeur dans le niveau 3 de la hiérarchie.

	Investissements dans des capitaux privés	Fonds de capital-risque	Total
Solde au 1er janvier 2019	**10.312.066**	**25.279.337**	**35.591.403**
Acquisitions	505.029	3.751.561	4.256.590
Ventes	-606.937	-2.138.831	-2.745.767
Transferts vers niveau 3	0	0	0
Transferts depuis le niveau 3	-1.591.208	0	-1.591.208
Total des profits et pertes comptabilisés en résultat	659.959	472.518	1.132.478
Solde au 31 décembre 2019	**9.278.910**	**27.364.586**	**36.643.495**
Solde au 31 janvier 2020	**9.278.910**	**27.364.586**	**36.643.495**
Acquisitions	5.751.489	2.000.000	7.751.489
Ventes	-1.030.811	-3.779.104	-4.809.915
Transferts vers niveau 3			
Transferts depuis le niveau 3			
Total des profits et pertes comptabilisés en résultat	1.646.689	-488.511	1.158.177
Solde au 31 décembre 2020	**15.646.277**	**25.096.969**	**40.743.246**

Les techniques d'évaluation utilisées pour déterminer la valeur réelle doivent utiliser le plus possible de données observables pertinentes et le moins possible de données non observables. Les données de niveau 3 sont des données non observables pour l'actif. Elles sont utilisées pour déterminer la valeur réelle dans la mesure où aucune donnée observable pertinente n'est disponible. Elles reflètent les suppositions sur lesquelles les participants au marché se baseraient pour évaluer l'actif, y compris les suppositions concernant les risques.

Les suppositions sur les risques comprennent le risque inhérent à une certaine technique d'évaluation utilisée pour déterminer la valeur réelle (telle qu'un modèle d'évaluation) et le risque inhérent aux données pour la technique d'évaluation.

Le tableau ci-dessous indique dans quelle mesure certaines techniques d'évaluation ont été utilisées pour la valorisation des instruments financiers de niveau 3 au 31 décembre 2020:

	Multiples	Analyse de scénario	Cotations boursières	Cash	Autres
Actions non cotées et titres de créance	56,35%	43,65%			
Fonds de capital-risque (instruments sousjacents)	10,15%	57,13%	8,79%	17,81%	6,12%

e. Analyse de sensibilité des instruments financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat

L'évaluation d'investissements dans des titres de participation non cotés et dans des fonds de capital-risque dépend d'un certain nombre de facteurs liés au marché. Les facteurs de marché ci-dessous peuvent être appliqués aux méthodes d'évaluation.

Multiples : les multiples utilisés sont de préférence EV/ revenues (valeur d'entreprise / chiffre d'affaires) pour les entreprises ayant un flux de chiffre d'affaires durable et EV/EBITDA (valeur d'entreprise / bénéfice avant charges financières, impôts et amortissements) pour les entreprises ayant un flux EBITDA durable. L'évaluation est fondée sur les informations disponibles les plus récentes sur 12 mois, par exemple les chiffres des quatre derniers trimestres ou ceux du dernier exercice.

Le multiple sera déterminé sur la base de la médiane d'entreprises comparables (le groupe de référence ou peer group). La source de ces données financières est Factset. Le groupe de référence est composé sur la base de critères tels que des activités ou un secteur comparables, la taille, la répartition géographique. Le groupe de référence contient de préférence de trois à dix entreprises.

Le multiple fondé sur le marché du groupe d'entreprises cotées comparables (le groupe de référence) est corrigé des écarts entre le groupe de référence et la valeur à évaluer. Une première correction (décote d'illiquidité) est appliquée à cause de la différence en liquidité des actions évaluées par rapport aux actions cotées. La correction des multiples (discount of premium) peut se justifier par d'autres raisons, notamment l'étendue, la croissance, la diversité, la nature des activités, les différences de marchés, la position concurrentielle, les résultats de l'entreprise, les transactions récentes où des entreprises comparables ont été vendues ou financées, une baisse de résultats attendue exceptionnelle ou unique, etc.

La non-application des décotes supplémentaires (à l'exception des décotes d'illiquidité) appliquées aux évaluations au 31 décembre 2020 pourrait avoir un effet positif de 1 024 602 euros sur la valeur inventaire de Quest for Growth. Alors que la non-application des primes a un impact négatif de 558 410 euros sur les évaluations au 31 décembre 2020. L'impact net sur la valeur nette d'inventaire de Quest for Growth au 31 décembre 2020 est de 466 192 euros.

Analyse de scénario : Lors de l'application du modèle pondéré en fonction des probabilités, il est tenu compte des informations liées au secteur et des études disponibles.

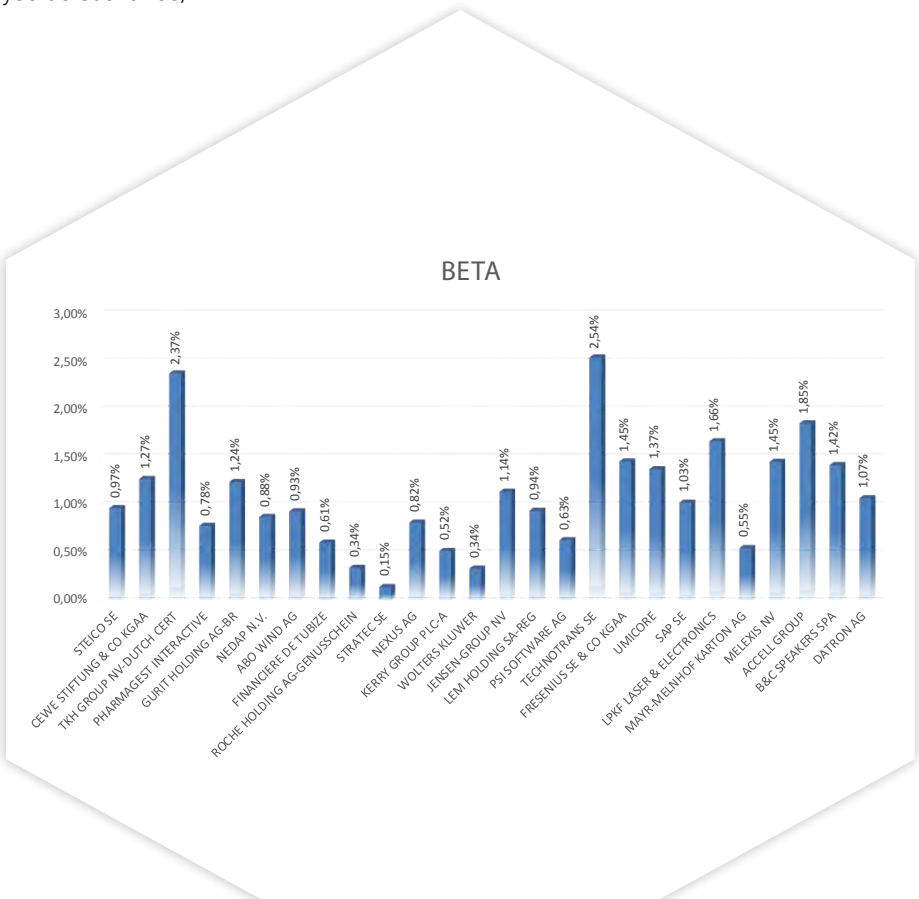
Lors de l'évaluation d'investissements en actions non cotées dans les fonds de capital-risque gérés Capricorn Partners, 20 participations ont été évaluées au 31 décembre 2020 sur la base de l'analyse de scénarios et 4 suivant la méthode des multiples. Par ailleurs, lors de l'évaluation des investissements directs de Quest for Growth dans des entreprises non cotées, 5 participations ont été évaluées sur la base de l'analyse de scénarios et 4 sur la base de la méthode des multiples.

Si, dans le cas d'une analyse de scénarios, les évaluations subissent une modification de 10 %, il en résulte une variation (hausse ou baisse) de 1 461 244 euros de la valeur du fonds de capital-risque. Pour les investissements directs de Quest for Growth dans des entreprises non cotées, la variation serait, dans le cadre d'une analyse de scénarios, de 682 979 euros.

Si le multiple du groupe de référence devait varier (augmenter ou baisser) de 1 pour les participations individuelles du fonds de capital-risque évaluées suivant les multiples, il en résulterait une variation (hausse ou baisse) totale de 1 455 876 euros. Pour les investissements de Quest for Growth dans des entreprises non cotées valorisées selon les multiples, la variation (hausse ou baisse) de 1 du multiple générerait une variation (hausse ou baisse) totale de 1 189 082 euros de la valeur des participations individuelles.

Le portefeuille d'actions cotées est notablement sensible aux fluctuations des marchés d'actions. Le bêta du portefeuille, qui mesure la sensibilité du portefeuille par rapport au marché, affiche 1,07 sur 3 ans. Les bêtas sont calculés à l'aide de Factset pour le portefeuille d'actions cotées hors liquidités par rapport à l'indice STOXX Europe 600 à la date du 31 décembre 2020. Compte tenu de ces bêtas calculés sur la base des données historiques pour le portefeuille, une hausse ou une baisse de 10,7 % peut-être attendue en cas de hausse ou de baisse de 10 % de l'indice STOXX Europe 600. Les modifications dans la composition du portefeuille et les modifications de la volatilité des actions dans le portefeuille ou du marché peuvent entraîner des variations qui s'écartent des chiffres mentionnés ci-dessus.

Le graphique ci-dessous donne un aperçu des bêtas des actions cotées en portefeuille sur 3 ans:



f. Instruments financiers non mesurés à la juste valeur de

Les instruments financiers qui ne sont pas mesurés à la juste valeur par le biais du compte de résultat sont des actifs et passifs financiers à court terme dont la valeur comptable se rapproche de la juste valeur, en raison de leur caractère à court terme et, en ce qui concerne les actifs financiers, pour la qualité du crédit des contreparties.

31 décembre 2020	Valeur comptable	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Actifs financiers					
Titres de créance à court terme	2.699.977	0	2.699.977	0	2.699.977
Créances commerciales	192.002	0	192.002	0	192.002
Dividendes à recevoir	328.430	0	328.430	0	328.430
Passifs financiers					
Dettes commerciales	0	0	0	0	0

31 décembre 2019	Valeur comptable	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Actifs financiers					
Titres de créance à court terme	5.199.955	0	5.199.955	0	5.199.955
Créances commerciales	340.457	0	340.457	0	340.457
Dividendes à recevoir	266.543	0	266.543	0	266.543
Passifs financiers					
Dettes commerciales		0	0	0	0

Les titres de créance à court terme sont investis dans Puratos. Au cours de l'année, la position en titres de créance à court terme émis par Puratos a été partiellement réduite dans le cadre de la gestion des positions de trésorerie Sur la base de la structure bilantaire et des ratios ci-dessous, nous pouvons constater que Puratos Group possède une position financière solide. Par conséquent, aucune perte de valeur en raison de la perte de crédit attendue n'a été enregistrée pour cet investissement.

Millions d'euros	01/01/2019 - 31/12/2019	01/01/2018 - 31/12/2018
Fonds propres (1)	470,7	247,5
Dettes financières (2)	146,9	231,3
Valeurs disponibles (3)	28,6	22,7
Dettes financières nettes (4)=(2) – (3)	118,3	208,6
Passif total (5)	622,6	524,1
Endettement ou debt/equity ratio = (4) / (1)	25%	84%
Solvabilité ou equity ratio = (1) / (5)	76%	47%

g. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont des liquidités placées auprès d'institutions financières et sont exigibles immédiatement.

8. Segments opérationnels

La Société compte trois segments déclarables : les investissements dans des entreprises cotées, les investissements dans des entreprises non cotées et les investissements dans des fonds de capital-risque. Les informations relatives aux segments sont préparées sur la même base que celles utilisées pour la préparation des états financiers du fonds.

Investissements dans des entreprises cotées

Le portefeuille d'actions cotées de Quest for Growth fait l'objet d'une gestion active à 100 % et ne suit aucun indice de référence ni benchmark. La sélection des actions se fait sur la base de l'analyse fondamentale. Les critères d'investissement importants sont la solidité financière, les perspectives de croissance, la position sur le marché, la qualité du management et la valorisation de l'action. La préférence est donnée aux investissements à long terme dans des entreprises de croissance qui affichent une valorisation attrayante.

La plupart des actions en portefeuille sont des sociétés de petite ou moyenne capitalisation (small & mid caps). Quest for Growth juge très important d'entretenir un contact personnel avec la direction de ces entreprises. Outre les moyennes capitalisations, Quest for Growth peut également investir dans une certaine mesure dans de grandes entreprises, améliorant ainsi la liquidité d'une partie du portefeuille.

Le fonds tend vers une bonne diversification entre les différents secteurs. Le portefeuille est diversifié, mais sélectif, avec des investissements dans 20 à 30 entreprises différentes. La taille d'un investissement dans une entreprise individuelle ne représente en principe que 5 % maximum de la valeur nette d'inventaire.

Investissements dans des entreprises non cotées

De manière sélective, Quest for Growth peut accéder à la possibilité de co-investir avec les fonds de capital-risque de Capricorn Partners, ce qui peut augmenter davantage son exposition à des entreprises dans lesquelles le fonds investit déjà. Il le fait généralement à un stade ultérieur du développement de la société. Ces investissements font l'objet d'une décision initiale du conseil d'administration de Quest for Growth.

Pour promouvoir les investissements dans des entreprises non cotées, Quest for Growth peut aussi investir directement, depuis 2017, sans que cette participation se fasse dans le cadre d'un coinvestissement. Nous renvoyons le lecteur à la page 9.

Concernant les investissements directs dans des entreprises non cotées, Quest for Growth investira un maximum de 5 % des actifs dans une même société.

En ce qui concerne les actions non cotées, l'objectif est de dégager une plus-value en capital par le biais d'un rachat effectué par un autre intervenant du marché ou par le biais d'une sortie (c.-à-d. une vente des actions de l'entreprise), via une introduction en bourse.

Investissements dans des fonds de capital-risque

Les investissements dans des entreprises non cotés seront effectués de manière croissante via les fonds de capital-risque de Capricorn Partners, la Société de Gestion de Quest for Growth. Les décisions relatives aux investissements dans ces fonds sont prises par le conseil d'administration de Quest for Growth. L'objectif consiste à prendre via ces fonds des participations significatives dans des entreprises, où la Société de Gestion joue un rôle actif au conseil d'administration et appuie la gestion de ces entreprises. Cette stratégie doit générer un flux croissant de dossiers d'investissement et un suivi plus poussé des investissements dans les actions non cotées pour améliorer encore les résultats futurs de Quest for Growth.

Concernant les investissements dans des fonds de tiers, la stratégie suivie est similaire à celles adoptée pour les participations directes dans les entreprises non cotées, mais aucun investissement dans de nouveaux fonds ne sera effectué. Les engagements contractés précédemment seront honorés.

Le tableau ci-dessous donne un résumé des actions par segment:

	Annexe	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Investissements dans des entreprises cotées	14	101.758.264	84.890.624
Investissements dans des entreprises non cotées	14	15.646.277	9.278.909
Investissements dans des fonds de capital-risque	14	25.096.969	27.364.585
TOTAL		**142.501.510**	**121.534.118**

COMPTE DE RÉSULTATS NET PAR SEGMENT

	Pour la période clôturée au	31 décembre 2020	31 décembre 2019
En EUR	Annexe		
Plus-values / (pertes) nettes réalisées sur les actifs financiers	7/10	5.663.904	-4.909.179
Plus-values / (pertes) latentes sur les actifs financiers	7/10	7.607.801	18.362.537
Revenu des dividendes		1.115.320	1.780.882
Revenus du segment au titre des investissements dans des entreprises cotées		**14.387.026**	**15.234.240**
Plus-values / (pertes) nettes réalisées sur les actifs financiers	7/10	2.707.292	396.321
Plus-values / (pertes) latentes sur les actifs financiers	7/10	1.646.690	596.460
Revenu des dividendes			0
Revenus du segment au titre des investissements dans des entreprises non cotées		**4.353.982**	**992.781**
Plus-values / (pertes) nettes réalisées sur les actifs financiers	7/10	956.940	2.340.750
Plus-values / (pertes) latentes sur les actifs financiers	7/10	-488.512	472.518
Revenu des dividendes		0	0
Revenus du segment au titre des investissements dans des fonds de capital-risque		**468.427**	**2.813.268**
Revenus nets des intérêts	11	-5.451	2.389
Gain / (perte) net de change réalisé		-32.526	-1.885
Gain / (perte) net de change latent		25.769	0
Total des revenus des investissements		**19.197.227**	**19.040.793**
Autres produits / (pertes) d'exploitation		-18.604	-14.468
Revenus totales d'exploitation		19.178.623	19.026.326
Total des frais d'exploitation		**-1.927.572**	**-1.979.661**
Bénéfice des activités opérationnelles		**17.251.051**	**17.046.664**
Résultat financier net		-3.743	-8.346
Bénéfice / (perte) avant impôts		**17.247.308**	**17.038.319**
Retenues à la source	12	-162.945	-296.726
Autres impôts sur le revenu	12	-42	-567
Bénéfice / (perte) de l'exercice		**17.084.320**	**16.741.026**

9. Bénéfice par action

	31 décembre 2020			31 décembre 20169		
	Actions ordinaires	Actions de catégorie A	Actions de catégorie B	Actions ordinaires	Actions de catégorie A	Actions de catégorie B
Nombre moyen d'actions en circulation - de base et après dilution	16.773.226	750	250	16.773.226	750	250
Bénéfice/(perte)	17.083.301	764	255	16.740.027	749	250
Bénéfice/(perte) par action - de base et après dilution	1,02	1,02	1,02	1,00	1,00	1,00

(*) nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période

Les détenteurs des différentes classes d'actions possèdent différents droits lors de la distribution des dividendes et lors de la liquidation de la Société (voir point 18 ci-après).

10. Bénéfice net sur instruments financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Bénéfice/(perte) net sur les instruments financiers valorisés à la juste valeur via résultat		
Titres de participation (y compris les fonds de capital-risque)	18.030.469	17.263.213
Titres de créance	63.646	3.805
Instruments financiers dérivés	0	0

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Bénéfice/(perte) net sur les instruments financiers valorisés à la juste valeur via résultat		
Réalisé	9.328.136	-2.172.109
Latent	8.765.979	19.431.515

Les bénéfices réalisés sur des instruments financiers à la juste valeur via le résultat représentent la différence entre la valeur comptable d'un instrument financier au début de la période considérée, ou le prix de la transaction s'il a été acheté durant la période en cours, et son prix de vente ou de règlement.

Les bénéfices non réalisés représentent la différence entre la valeur comptable d'un instrument financier au début de la période, ou le prix de la transaction s'il a été acheté durant la période en cours, et sa valeur comptable au terme de la période.

11. Revenu des intérêts (charges)

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Revenu des intérêts/(charges) sur instruments financiers non valorisés à la juste valeur		
Titres de créance à court terme	372	2.250
Liquidités et équivalents de liquidités	-5.823	-61

12. Impôts sur le revenu

Autres impôts sur le revenu

Quest for Growth, de par sa structure de société de capitaux privés, bénéficie d'importants avantages fiscaux. Ceux-ci s'appliquent uniquement si les règles d'investissement sont respectées et que :

- Toutes les sociétés du portefeuille sont soumises à un régime d'imposition normal ;
- Au moins 80 % des bénéfices réalisés durant l'exercice sont distribués sous la forme de dividendes (les statuts de Quest for Growth prévoient la distribution d'au moins 90 % des bénéfices réalisés) dans la mesure où les dispositions du CAC et de l'article 35 de l'arrêté royal du 10 juillet 2016 sont respectées ;
- Des liquidités distribuables doivent être disponibles.

Dans la mesure où la société de capitaux privés respecte ces règles d'investissement, la base imposable est limitée aux dépenses rejetées et aux « avantages anormaux ou bénévoles ».

Toute modification de la législation relative à l'impôt des sociétés peut avoir une incidence majeure sur les résultats de la société.

Retenues à la source

Les revenus de dividendes de sociétés étrangères perçus par la société font l'objet d'une retenue à la source imposée par le pays d'origine. En vertu des traités de double imposition conclus entre la Belgique et le pays d'origine, il arrive parfois qu'une partie des retenues à la source puisse être restituée.

Les revenus de dividendes provenant de sociétés belges font l'objet d'une retenue à la source de 30%. Les taxes retenues à la source ne peuvent être restituées. Durant la période de déclaration jusqu'au 31 décembre 2020 un montant de € 22 840 (2019: € 149 308) ont été retenus sur les dividendes provenant de sociétés belges.

Pour la période se terminant le 31 décembre 2020, 140 105 euros de précompte mobilier non récupérable ont également été retenus sur les dividendes d'entreprises étrangères. Pour la même période se terminant le 31 décembre 2019, 147 418 euros de précompte mobilier non récupérable avaient été retenus.

13. Classification des actifs et passifs financiers

Le tableau ci-après illustre la classification de la valeur comptable des actifs et passifs financiers de la société en différentes catégories d'instruments financiers.

31 décembre 2020	Désignés à la juste valeur	Actifs financiers et dettes au coût amorti	Total
Liquidités et équivalents de liquidités		7.581.758	7.581.758
Titres de créance à court terme		2.699.977	2.699.977
Créances commerciales		192.002	192.002
Dividendes à recevoir		328.430	328.430
Actifs financiers			
Actifs financiers à la JVRN – titres de participation	142.401.510		142.401.510
Actifs financiers à la JVRN – titres de créance	100.000		100.000
Autres actifs courants		7.210	7.210
Dettes commerciales et autres		-9	-9
Autres passifs		-41.819	-41.819
Total	**142.501.510**	**10.767.549**	**153.269.059**

31 décembre 2019	Désignés à la juste valeur	Actifs financiers et dettes au coût amorti	Total
Liquidités et équivalents de liquidités		8.878.626	8.878.626
Titres de créance à court terme		5.199.955	5.199.955
Créances commerciales		340.457	340.457
Dividendes à recevoir		266.543	266.543
Actifs financiers			
Actifs financiers à la JVRN – titres de participation	121.003.377		121.003.377
Actifs financiers à la JVRN – titres de créance	530.741		530.741
Autres actifs courants		7.240	7.240
Dettes commerciales et autres		-382	-382
Autres passifs		-41.819	-41.819
Total	**121.534.118**	**14.650.620**	**136.184.739**

14. Actifs et passifs financiers évalués à leur juste valeur avec répercussion des variations de valeur dans le compte de résultat

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Actifs financiers à la juste valeur via résultat		
Titres de participation - cotés	101.758.264	84.890.624
Titres de participation - non cotés	15.546.510	8.748.168
Fonds de capital-risque	25.096.969	27.364.586
Titres de créance	100.000	530.741
Instruments financiers dérivés		0
Total des actifs financiers à la juste valeur via résultat	**142.501.510**	**121.534.118**

Classification

La Société catégorise ses investissements en titres de créance à leur juste valeur par le biais du résultat net, étant donné qu'ils sont gérés et que leurs performances sont jugées sur la base de la juste valeur, conformément à une stratégie de gestion des risques ou d'investissement documentée, et que les informations sur le groupe sont fournies en interne sur cette base aux principaux dirigeants de l'entité. Les investissements dans des instruments de capitaux propres (actions comprises) sont évalués sur la base de leur juste valeur par le biais du résultat net étant donné qu'ils sont détenus à des fins de négociation. Les instruments dérivés sont évalués sur la base de leur juste valeur par le biais du résultat net sous IFRS 9.

Les actifs ou passifs financiers détenus à des fins de transactions sont ceux acquis ou encourus principalement en vue d'être vendus ou rachetés immédiatement ou dans un avenir proche. Ils font partie d'un portefeuille d'instruments financiers identifiés qui sont gérés conjointement par le fonds et présentent un profil récent de prise de bénéfices à court terme. Tous les dérivés et toutes les positions vendeuses (« short ») sont inclus dans cette catégorie. Le Fonds ne classe aucun dérivé en tant qu'élément de couverture dans une relation de couverture.

15. Créances commerciales

Créances commerciales incluent

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Créances sur désinvestissements (comptes escrow)	192.002	340.457
Autres	0	0
Total	**192.002**	**340.457**

16. Rémunérations dues au commissaire

La rémunération payée à PwC Réviseurs d'Entreprises pour la réalisation de l'audit des comptes annuels et pour une révision limitée des chiffres semestriels s'est élevée à 29 345 euros (hors TVA). En 2021 une rémunération complémentaire de 4 500 euros (hors TVA) sera versée au commissaire pour la remise du rapport spécial relatif à la détermination de l'indemnité de gestion.

17. Actions

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Autorisées, émises et entièrement libérées		
Actions ordinaires	16.773.226	16.773.226
Actions de catégorie A	750	750
Actions de catégorie B	250	250
Capital social	€ 146.458.719	€ 146.458.719
Coût de l'augmentation de capital	€ 1.119.393	€ 1.119.393
Capital social après déduction frais augmentation de capital	€ 145.339.326	€ 145.339.326

Augmentation de capital

L'assemblée générale du 29 mars 2018 a décidé de distribuer un dividende brut pour les actions ordinaires de 1,54 euro par action (net: 1,52 euro par action). Les actionnaires avaient le choix entre :

- l'apport de leurs droits aux dividendes dans le capital en échange de nouvelles actions de la classe "actions ordinaires",
- le paiement des droits aux dividendes en espèces, ou
- une combinaison des deux options précédentes.

Le prix d'émission des nouvelles actions ordinaires était de 7,00 euros par action.

Le nombre de droits aux dividendes à apporter pour souscrire à une nouvelle action ordinaire (le "rapport d'échange") était de 5, donc 1 nouvelle action ordinaire pour 5 droits aux dividendes existants. Étant donné que la valeur de 5 droits aux dividendes (soit 7,6 euros) était supérieure au prix d'émission d'une nouvelle action ordinaire, le solde de la valeur des droits aux dividendes apportés qui n'était pas utilisé pour couvrir le prix d'émission (soit un montant de 0,60 euro par 5 droits aux dividendes) a été payé à l'actionnaire en espèces.

Pour 53 % des droits aux dividendes, les actionnaires ont choisi d'apporter leurs droits aux dividendes au capital en échange de nouvelles actions de la classe "actions ordinaires". C'est ainsi que 1 618 257 nouvelles actions ordinaires ont été émises, pour un montant total de 11 327 844,24 euros.

Le capital de Quest for Growth s'élève à présent (après déduction des coûts de l'augmentation de capital) à 145 339 326,56 euros et est représenté par 16 773 226 actions ordinaires, 750 actions A et 250 actions B.

Chacune de ces actions confère un droit de vote à l'assemblée générale de la société.

Les nouvelles actions ordinaires sont cotées sur Euronext Bruxelles depuis le 17 avril 2018.

18. Dividende

Quest for Growth a la structure d'une pricaf, une société d'investissement à capital fixe publique alternative, et doit respecter des règles spécifiques. Bien que l'article 35 de l'Arrêté Royal de 10 juillet 2016 détermine que la pricaf doit distribuer au moins 80% des bénéfices nets réalisés de l'exercice, réduits des montants qui correspondent à la déduction nette des dettes de la société d'investissement, les statuts de Quest for Growth incluent une disposition selon laquelle la société est obligée de distribuer au moins quatre-vingt-dix pour cent (90%) des ses gains, après déduction des rémunérations, commissions et coûts.

l'Assemblée générale décide, sur la proposition du conseil d'administration, de l'utilisation du solde.

Dividendes attribuables aux porteurs d'actions de différentes catégories:

Les porteurs d'actions de catégorie A et B de l'Émetteur reçoivent un dividende préférentiel. Celui-ci est versé sur la part des bénéfices nets dépassant le montant nécessaire pour verser à tous les actionnaires un dividende nominal égal à six pour cent (6 %), calculé sur la base du capital et des réserves figurant dans le bilan après affectation du bénéfice net au début de l'exercice comptable auquel se rapporte le dividende. Vingt pour cent (20 %) de ce montant excédentaire sont alloués aux détenteurs d'actions de catégorie A et B de l'Émetteur à titre de dividendes préférentiels. Les quatre-vingts pour cent (80 %) restants sont distribués équitablement entre l'ensemble des actionnaires. Les augmentations de capital effectuées durant l'année sont incluses dans le calcul pro rata temporis.

Malgré un résultat de 16 741 026 euros pour l'exercice 2019, aucun dividende ne pouvait être distribué puisqu'après l'affection du résultat, la Société supportait encore une perte reportée de 9 154 588 euros.

Des bénéfices de l'exercice un montant de 9.154.587 euros est utilisé pour l'apurement des pertes reportées. Conformément aux dispositions relatives à l'affectation du résultat, telles que décrites dans l'arrêté royal du 10 juillet 2016 relatif aux organismes de placement collectif alternatifs en sociétés non cotées et en sociétés de croissance («Privak KB»), le solde de 7.929.733 euros doit être inclus dans une réserve indisponible. Après tout, le PRIVAK RD détermine comme suit: "Le solde positif des fluctuations de la juste valeur des actifs est inclus dans une réserve indisponible."

Le conseil d'administration propose de convoquer une assemblée générale extraordinaire qui pourra décider de distribuer 6.709.690,40 euros ou 0,40 euro brut par action sous forme de réduction de capital.

19. Parties liées et contacts principaux

Les parties sont considérées comme étant liées si l'une des parties possède la capacité de contrôler l'autre partie ou d'exercer sur elle une influence significative en prenant des décisions financières ou opérationnelles.

(a) Honoraires de gestion

La Société est gérée par Capricorn Partners, un gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs, fondé en Belgique.

Conformément aux dispositions du contrat de gestion du 1er avril 2017, en vertu duquel la Société a désigné Capricorn Partners en tant que Société de Gestion de Quest for Growth, la commission de la Société de Gestion est fixée à 1 % du capital social de la société.

En 2019, cela représentait une rémunération de 1 464 587 euros, majorée d'une indemnisation forfaitaire de 90 000 euros pour frais de recherche.

En 2020 le contrat de gestion a été modifiée et l'indemnisation forfaitaire pour frais de recherche n'est plus facturé. Pour plus d'informations, reportez-vous à la page 66 (Conflits d'intérêt).

En 2019, Capricorn Partners a reçu 1 554 587 euros (frais de recherche compris).

En 2020, Capricorn Partners a reçu 1 464 587 euros.

20. Événements subséquents

Le conseil d'administration n'a pas connaissance d'événements après la date du rapport qui pourraient avoir un impact sur les résultats annuels.

21. Principales règles d'évaluation

Les comptes annuels de la Société ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et approuvées par l'Union européenne.

Les règles d'évaluation suivantes ont été appliquées de manière cohérente à l'ensemble des périodes présentées dans ces comptes annuels

21.1. Devises étrangères

Les transactions en devises étrangères sont comptabilisées au taux de change d'application à la date de transaction. Les actifs et passifs monétaires en devises étrangères sont convertis au cours de clôture à la date du bilan. Les profits et pertes résultant de transactions en devises étrangères et de la conversion d'actifs et de passifs monétaires en devises étrangères sont comptabilisés dans le compte de résultat.

21.2. Instruments financiers non dérivés

Le fonds classe les actifs financiers non dérivés dans les catégories suivantes: actifs financiers évalués à leur juste valeur avec répercussion des variations de valeur dans le compte de résultat, et actifs financiers au coût amorti.

Les bénéfices ou pertes sur investissements réalisés sont calculés comme la différence entre le prix de vente et la valeur comptable de l'investissement au moment de la vente. Tous les achats et ventes d'actifs financiers couverts par les conventions de marché standard sont comptabilisés à la date de transaction.

Les achats ou ventes d'actifs financiers couverts par les conventions de marché standard sont des achats et ventes d'un actif en vertu d'un contrat dont les conditions prescrivent la livraison de l'actif dans les délais généralement prescrits ou convenus sur le marché concerné.

La première comptabilisation de prêts, créances et titres de dette émis a lieu à la date à laquelle ils apparaissent.

Actifs financiers évalués à leur juste valeur avec répercussion des variations de valeur dans le compte de résultat

Un actif financier est réputé évalué à sa juste valeur avec répercussion des variations de valeur dans le compte de résultat, s'il ne relève pas des autres catégories (évaluées au coût amorti). Les frais de transaction directement imputables sont répercutés dans le compte de résultat lorsqu'ils sont consentis. Les actifs financiers évalués à leur juste valeur avec répercussion des variations de valeur dans le compte de résultat sont évalués à leur juste valeur ; les éventuelles variations, y compris les éventuels produits d'intérêts ou de dividendes, sont répercutées dans le compte de résultat.

Les participations en actions sont classifiées comme immobilisations financières évaluées à leur juste valeur à travers le résultat. Il s'agit des instruments de fonds propres qui appartiennent au portefeuille d'investissements du fonds, participations associées comprises.

Les International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Guidelines) sont appliquées comme indiqué ci-après. Une nouvelle version de ces directives a été publiée en décembre 2018, en remplacement de la version précédente, avec prise d'effet le 1er septembre 2015.

Évaluation de la juste valeur pour les investissements en éléments de fonds propres

1. Investissements dans des entreprises cotées

La juste valeur des investissements négociés activement sur des marchés financiers organisés est déterminée sur la base du cours de clôture à la fermeture des marchés à la date du bilan.

Aucune décote n'est normalement appliquée aux cours de bourse. L'évaluation tient compte des éventuelles restrictions à la négociabilité de l'action ou d'un cours de bourse non représentatif.

Les décotes suivantes sont appliquées le cas échéant. Il peut y être dérogé dans des circonstances le justifiant clairement.

- Restrictions contractuelles ou autres restrictions juridiquement obligatoires sur la vente comme une convention de lock-up : pour les investissements dans des entreprises cotées en bourse faisant l'objet d'une convention contractuelle de non-vente de ces actions avant l'expiration d'une période donnée (« convention de lock-up »), une décote de 1,5 % est appliquée pour chaque mois de la convention de lock-up restant à courir, avec un maximum de 25 %. Aucune distinction n'est faite entre hard lock-up et soft lock-up.

- Négociabilité limitée pour cause d'échanges limités de l'action : une décote de liquidité peut être appliquée si l'action n'est pas régulièrement (par exemple tous les jours) négociée. En cas de négociabilité limitée de l'action (absence de négociations tous les jours) et de mouvements particuliers du cours avant la date de rapport, un cours moyen sur une période récente peut également être utilisé en tant que critère d'évaluation.

- En cas d'application de plusieurs des décotes énumérées ci-avant, la plus élevée des décotes en vigueur à cette date est appliquée.

2. Investissements dans des entreprises non cotées

Conformément à la norme IFRS 13, la juste valeur est définie comme le prix auquel un actif peut être négocié entre des parties bien informées, disposées à une transaction et indépendantes. En l'absence de marché actif pour un instrument financier, il est recouru à des modèles d'évaluation. Les méthodes d'évaluation sont appliquées de manière cohérente de période en période, à moins qu'une modification ne conduise à une meilleure estimation de la juste valeur.

Méthodes d'évaluation

a. Multiples

Cette méthode s'utilise dans le cas d'investissements dans une entreprise établie disposant d'un flux de chiffre d'affaires ou de bénéfice significatif, identifiable et constant ou pouvant être considéré comme durable. Pour évaluer la durabilité du chiffre d'affaires ou du bénéfice, les résultats d'au moins un exercice audité de l'entreprise doivent être disponibles pour examen, aux côtés des résultats futurs attendus de l'entreprise.

Pour déterminer la juste valeur d'un investissement, on applique un multiple pertinent et raisonnable (compte tenu du profil de risque et des perspectives de croissance bénéficiaire de l'entreprise) au chiffre d'affaires ou aux bénéfices durables de l'entreprise.

Les multiples suivants sont privilégiés :

- EV/revenues (valeur d'entreprise/chiffre d'affaires) pour les entreprises qui disposent d'un flux de chiffre d'affaires constant.

- EV/EBITDA (valeur d'entreprise/bénéfice avant charges financières, impôts et amortissements) pour les entreprises disposant d'un flux d'EBITDA durable.

L'évaluation est fondée sur les informations disponibles les plus récentes sur 12 mois, par exemple les chiffres des quatre derniers trimestres ou ceux du dernier exercice.

Le multiple sera déterminé sur la base de la médiane d'entreprises comparables (le groupe de référence ou "peer group"). Le groupe de référence est composé sur la base de critères tels que des activités ou un secteur comparable, la taille ou la répartition géographique. Le groupe de référence contient de préférence de trois à dix entreprises. La source utilisée pour déterminer les multiples est Factset.

Le multiple du groupe d'entreprises cotées comparables (peer group) fondé sur le marché est corrigé par les différences entre le peer group et la société à évaluer (« discount » ou « premium »).

Il est tenu compte dans ce cas de la différence de liquidité des actions évaluées par rapport aux actions cotées en bourse. Les autres raisons de corriger les multiples peuvent être les suivantes : taille, croissance, diversité, nature des activités, différences de marchés, position concurrentielle, résultats de l'entreprise, transactions récentes où des entreprises comparables ont été vendues ou financées, baisse de résultat attendue exceptionnelle ou unique, etc.

b. Analyse de scénarios

La méthode de l'analyse de scénarios est utilisée lorsque l'entreprise n'a pas (encore) de chiffre d'affaires ou de bénéfice récurrent et constant, ce qui est souvent le cas des entreprises en phase d'amorçage, des start-up et des entreprises de stade précoce.

Elle consiste en une méthode axée sur l'avenir qui tient compte d'une série de scénarios, à savoir le modèle des rendements attendus pondérés par leur probabilité (PWERM – probability-weighted expected return method). Les valorisations sont déterminées en appliquant un facteur de correction au dernier prix de transaction sur la base d'indicateurs de performance importants (KPI – Key Performance Indicators). Ce facteur de correction est calculé en attribuant des pourcentages de probabilité à divers scénarios possibles : (a) une sortie réussie, (b) une augmentation de valeur, (c) une valorisation inchangée (égale au dernier prix de transaction), (d) une dépréciation et (e) un amortissement intégral (investissement perdu).

c. Considérations spécifiques

Que la méthode d'évaluation utilisée soit celle des multiples ou celle de l'analyse de scénarios, il convient toujours de tenir compte des facteurs qui peuvent impacter la valorisation de l'entreprise en portefeuille, à savoir :

- Actifs ou passifs supplémentaires et autres obligations de la société

- Le financement relais, tel que l'octroi de prêts à une entreprise dans laquelle il est investi en attendant un nouveau tour de financement par actions, doit être pris en compte comme suit : s'il s'agit d'un premier investissement et que le fonds ne détient aucune autre participation dans l'entreprise en portefeuille, le prêt relais doit être évalué séparément. S'il est probable que le financement en capital sera mis en place en temps voulu et que le prêt relais ne sert qu'à mettre plus tôt les fonds à disposition, le coût peut constituer la meilleure indication de la juste valeur, sauf s'il existe des conditions spécifiques au marché ou à la société qui donnent à penser que la juste valeur diffère du coût. Si le prêt relais est accordé à une société bénéficiaire existante en prévision d'un tour de financement complémentaire, le prêt relais doit être regroupé

avec l'investissement initial pour former l'enveloppe globale d'investissement à évaluer, dans la mesure où un participant au marché regrouperait les investissements.

- D'autres droits susceptibles d'influencer la juste valeur, tels que les droits de conversion et les "ratchets", sont examinés à chaque évaluation pour déterminer la probabilité avec laquelle ils seront exercés et l'impact qu'aurait leur exercice sur la valeur de l'investissement.

- Les différences dans l'affectation des revenus ou des produits de la sortie, telles que les préférences de liquidation, doivent être évaluées et prises en compte afin de déterminer leur impact sur la valorisation de l'investissement.

- Tout instrument pouvant avoir un effet dilutif sur l'investissement du fonds doit être considéré de manière à répartir la valeur patrimoniale nette de façon adéquate entre les différents titres et instruments financiers.

- Les offres indicatives non contraignantes ou "term sheets" ne doivent pas être acceptées en tant que telles à des fins d'évaluation mais doivent être évaluées suivant la probabilité de leur réalisation.

- Si la transaction sur laquelle l'évaluation est fondée est déjà signée (p.ex. un "SPA" ou "signed purchase agreement") mais non encore finalisée ("closing"), une décote peut être appliquée à l'évaluation pour tenir compte du risque que la finalisation n'ait pas lieu ;

- Les positions en options et en warrants doivent être évaluées séparément des investissements sous-jacents, compte tenu de la période et du prix d'exercice de l'option ou du warrant par rapport à la juste valeur réelle de l'actif sous-jacent.

- Les créances tenues sur un compte bloqué (il s'agit en général d'un paiement différé d'une partie d'un prix de vente relié à des représentations et des garanties) font l'objet d'une décote standard de 20 %.

- Bien entendu, des éléments internes – une fraude, un conflit commercial, des litiges, des changements au niveau du management ou de la stratégie… – peuvent également affecter la juste valeur.

- À la date de l'évaluation, toutes les informations disponibles sont prises en compte afin de déterminer la juste valeur de l'investissement. Tout événement postérieur à la date de clôture du bilan intervenant entre la fin de la période de publication et la date à laquelle les comptes annuels sont approuvés pour publication sera analysé et, selon la nature de cet événement, la juste valeur de l'investissement peut être adaptée.

d. Investissements dans des fonds non gérés par Capricorn Partners

La juste valeur des fonds qui ne sont pas gérés par Capricorn Partners est en principe dérivée de la valeur de l'actif net du fonds. Il peut cependant être nécessaire d'adapter cette valeur en fonction des meilleures informations disponibles à la date d'évaluation. Parmi les facteurs susceptibles d'engendrer une adaptation, citons : une différence de date par rapport à celle de la publication, d'importantes différences d'évaluation dans les participations sous-jacentes et tout autre facteur susceptible d'influencer la valeur du fonds. C'est pourquoi une meilleure estimation de la juste valeur du fonds peut être obtenue par l'évaluation des participations sous-jacentes individuelles.

e. Créances sur investissements vendus liées à des étapes

Les créances issues de la vente d'investissements liées à des résultats futurs incertains (paiements échelonnés sur la base de chiffres liés aux ventes, à l'EBITDA ou à d'autres indicateurs de performances importants) sont évaluées séparément et il leur est appliqué une décote qui dépend de la probabilité avec laquelle ces paiements/demandes seront réalisés. À cette fin, il est recouru à des probabilités de succès généralement acceptées dans le secteur pour cette évaluation séparée.

Actifs financiers évalués au coût amorti

Les actifs financiers évalués au coût amorti sont classifiés dans le modèle d'entreprise basé sur l'acquisition ou la détention d'instruments financiers pour encaisser les flux de trésorerie contractuels et sont soumis au test SPPI (Solely Payment of Principal and Interest). Ces actifs sont évalués lors de leur première prise en compte à leur juste valeur majorée des éventuels frais de transaction directement attribuables. Après leur première prise en compte, ces actifs sont évalués au coût amorti, après déduction d'éventuelles réductions de valeur calculées en fonction des pertes de crédit attendues sur la base d'IFRS 9.

Obligations financières non dérivées

Les obligations financières non dérivées sont évaluées, lors de la première comptabilisation, à la juste valeur, plus les éventuels frais de transaction directement imputables. Après la première comptabilisation, ces obligations sont évaluées au coût amorti selon la méthode du taux effectif.

Critères de décomptabilisation d'actifs financiers et de dettes

La décomptabilisation d'actifs financiers et de dettes intervient lorsque les droits contractuels qui y sont liés ne sont plus gérés. Elle se produit lorsque les actifs financiers et les dettes sont vendus ou lorsque les flux de trésorerie attribuables à ces actifs et dettes sont cédés à une partie tierce indépendante.

21.3. Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés sont évalués, lors de la première comptabilisation, à la juste valeur ; les éventuels frais de transaction directement imputables sont répercutés dans le compte de résultat lorsqu'ils sont consentis. Après la première comptabilisation, les instruments financiers dérivés sont évalués à la juste valeur. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées dans le compte de résultat. Les transactions de couverture ne bénéficient pas d'une comptabilité de couverture.

21.4. Impôt sur les revenus

Quest for Growth est en principe soumis à l'impôt des sociétés en Belgique, et ce au taux normal de 29,58 % (25 % à partir de 2020). La base imposable est toutefois fixée de manière forfaitaire en ce sens qu'elle se compose exclusivement du total des avantages anormaux ou bénévoles reçus et des dépenses rejetées effectuées, autres que les réductions de valeur et les moins-values sur actions.

L'application de ce régime fiscal favorable dépend de la reconnaissance de Quest for Growth en tant que pricaf publique, ce qui implique que le régime spécial d'impôt des sociétés précité ne lui serait plus appliqué si la société devait perdre ce statut (par ex. à la suite de violations des dispositions réglementaires que suppose ce statut, e.a. en matière d'investissements autorisés et de politique d'investissement menée).

Les revenus perçus sont en principe exonérés du précompte mobilier belge, à l'exception des dividendes d'origine belge et des intérêts capitalisés sur les prêts et obligations à coupon zéro. Les dividendes d'origine belge restent soumis au précompte mobilier belge de 30 %, sauf si Quest for Growth a détenu une participation représentant au moins 10 % du capital de la société belge en question pendant une période ininterrompue d'un an minimum. Le précompte mobilier belge qui serait prélevé le cas échéant sur les dividendes belges perçus par Quest for Growth ne peut être déduit de l'impôt des sociétés dû et aucun excédent éventuel n'est remboursable.

Il convient en outre de noter que certains revenus étrangers perçus par Quest for Growth peuvent être soumis à une retenue à la source locale (étrangère). La société recevra les revenus concernés après déduction ou prélèvement de la retenue à la source locale en question, et ne pourra en principe pas répercuter celle-ci sur l'impôt des sociétés belge ni la récupérer d'une quelconque manière en Belgique.

21.5. Autres taxes

Quest for Growth est un Organisme de placement collectif et est par conséquent soumis à la taxe annuelle sur les organismes de placement collectif. Le taux de cette taxe s'élève à 0,0925 % et est calculé sur le total de l'actif net au 31 décembre de l'année précédente.

21.6. Provisions

Des provisions sont constituées lorsque la société a contracté des obligations (contraignantes en droit ou de fait) liées à des événements antérieurs, lorsqu'il est probable que le règlement de ces obligations nécessitera une sortie de moyens et lorsqu'une estimation fiable de l'ampleur de ces obligations peut être réalisée. Les provisions sont déterminées en rendant les flux de trésorerie futurs attendus liquides sur la base d'un taux d'escompte avant impôt qui reflète les évaluations actuelles de la valeur temps de l'argent par le marché et les risques spécifiques liés à l'obligation. Les intérêts de la provision sont traités en tant que charge de financement. Si la société pense être indemnisée pour une provision, ce remboursement ne sera comptabilisé comme actif que si le remboursement est pratiquement sûr.

21.7. Comptabilisation de produits

Les produits d'intérêts sont traités en tant que produit conformément à la méthode des taux effectifs exposée par la norme IFRS 9.

Les produits et dépenses sont présentés sur une base nette pour les pertes et profits sur instruments financiers et pour les gains et pertes de change.

Les dividendes accordés sont enregistrés comme produit :

(1) Pour les actions cotées en bourse : au moment où l'action cote hors dividende

(2) Pour les actions non cotées en bourse : au moment où l'assemblée générale des actionnaires approuve le dividende.

21.8. Capital actions

Les frais directement imputables à l'émission d'actions ordinaires, après déduction d'éventuels impacts fiscaux, sont déduits des fonds propres.

Les dividendes proposés par le conseil d'administration au terme de l'exercice ne sont pas comptabilisés comme dette dans les comptes annuels tant qu'ils n'ont pas été approuvés par les actionnaires lors de l'assemblée générale annuelle.

21.9. Bénéfice par action

Quest for Growth calcule le bénéfice de base et le bénéfice dilué par action conformément à la norme IAS 33. Le bénéfice de base par action est calculé sur la base du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pendant la période. Le bénéfice dilué par action est calculé selon le nombre moyen d'actions en circulation pendant la période, auquel s'ajoute l'effet de dilution des droits de souscription aux actions en circulation. Actuellement il n' y a pas de droits de souscription aux actions en circulation.

22. Mentions obligatoires dans de cadre de l'Arrêté royal du 10 juillet 2016 relatif aux organismes de placement collectif alternatifs investissant dans des sociétés non cotées et des société de croissance

- Le taux d'endettement statutaire de la pricaf ne peut pas dépasser 10% des actifs statutaires.

  Le taux d'endettement statutaire de Quest for Growth est de 0,03%.

- Le fardeau total de la dette de la pricaf plus le total des montants non appelés lors de l'acquisition par la pricaf d'instruments financiers non libérés ne peut pas dépasser 35% des actifs statutaires de la pricaf.

  Le fardeau total de la dette de Quest for Growth plus le total des montants non appelés lors de l'acquisition par la pricaf d'instruments financiers non libérés s'élève à 18,90%.

- la liste détaillée des opérations des sociétés cotées effectuées au cours de l'exercice écoulé peut être consultée gratuitement au siège de la société.

- L'Arrêté Royal du 10 juillet 2016 prescrit, pour les investissements dans des entreprises non cotées, la publication d'informations plus détaillées sur les transactions conclues pendant la période de référence. Toutefois, la publication d'une information détaillée sur ces transactions est parfois impossible parce que cette divulgation pourrait compromettre la position financière des entreprises en portefeuille. Nous renvoyons le lecteur au chapitre concernant les notifications obligatoires (supra).

- La composition du portefeuille, la répartition sectorielle, la répartition géographique et la répartition monétaire sont détaillées aux pages 2, 3 et 4 du rapport annuel qui précède ces états financiers.

- En vertu de l'article 35 § 2 2e alinéa, le solde positif des variations de la juste valeur des actifs doit être repris dans une réserve indisponible. Étant donné que les actifs nets de la pricaf sont inférieurs au montant du capital libéré, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires et aucune réserve indisponible ne peut être constituée.

23. Normes nouvellement appliquées

Les nouvelles normes et modifications aux normes listées ci-après s'appliquent obligatoirement à partir de l'exercice ayant pris cours au 1er janvier 2020 et n'ont aucun effet sur la présentation, les résultats financiers ou le bilan de Quest for Growth:

- Amendements à IFRS 3, "Regroupements d'entreprises", qui revoient la définition d'"une entreprise"

- Amendements à la définition de "matériel" dans IAS 1 et IAS 8 (effectifs à partir du 1er janvier 2020).

- Amendements aux références au cadre conceptuel dans les normes IFRS

- Amendements à IFRS 9, IAS 39 et IFRS 7, "réforme du taux de référence" (effectif à partir du 1er janvier 2020).

24. Nouvelles normes pas encore appliquées

Les nouvelles normes et les nouveaux amendements aux normes suivants ont été publiés, mais leur application n'est pas encore obligatoire pour la première fois pour l'exercice prenant cours au 1er janvier 2020:

- Amendements à IAS 1, "Classification des passifs comme courants ou non courants" (effectif à partir du 1er janvier 2022).

- IFRS 17, "Contrats d'assurance" (effectif à partir du 1er janvier 2022). Cette norme remplace IFRS 4.

INFORMATIONS GÉNÉRALES

INFORMATIONS GÉNÉRALES CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

Raison sociale, forme juridique et registre social

La société est une société anonyme cotée agissant sous le nom de "Quest for Growth". Elle a été constituée comme une société d'investissement à capital fixe visant l'investissement dans des sociétés cotées et non cotées (également désignée "pricaf").

Le siège social de la société est sis à B-3000 Louvain, Lei 19, boîte 3. Elle est enregistrée en Belgique au registre social de Louvain, sous le numéro d'entreprise 0463.541.422.

Constitution, changements aux statuts, durée

La société a été constituée pour une durée indéterminée sous la forme d'une société anonyme (NV/SA) le 9 juin 1998.

Lors de l'exercice 2018 les statuts ont été amendés deux fois, une première fois par acte authentique passé devant Maître Helena VERWIMP à Rotselaar, le 29 mars 2018, publié aux Annexes du Moniteur Belge le 20 avril 2018 sous le numéro 180065268 et une deuxième fois par acte authentique passé devant Maître Peter VAN MELKEBEKE à Bruxelles le 17 avril 2018, publiés aux Annexes du Moniteur Belge le 22 mai 2018 sous le numéro 18079982.

Les statuts n'ont pas été amendés lors de l'exercice 2020.

Exercice financier et audit

L'exercice financier de l'entreprise commence le premier janvier et se termine le trente et un décembre. Les comptes annuels font l'objet d'un audit mené par PwC Réviseurs d'Entreprisis SRL, représentée par M. Gregory Joos, Woluwedal 18, 1932 Sint-Stevens-Woluwe.

Consultation des documents de la société

Les Statuts de la société sont disponibles au registre de Commerce auprès du Tribunal de Commerce de Louvain. Les comptes annuels de la sociétés sont archivés par la Banque Nationale de Belgique. Ces documents, ainsi que les rapports annuels, semestriels et trimestriels et toutes les informations publiées à l'intention des actionnaires, sont publiés sur le site web de la Société: www.questforgrowth.com et peuvent aussi être obtenus auprès du siège social de la société. Les comptes annuels, ainsi que les rapports correspondants, sont envoyés à tous les actionnaires enregistrés et à toute autre personne qui en fait la demande.

Objet social

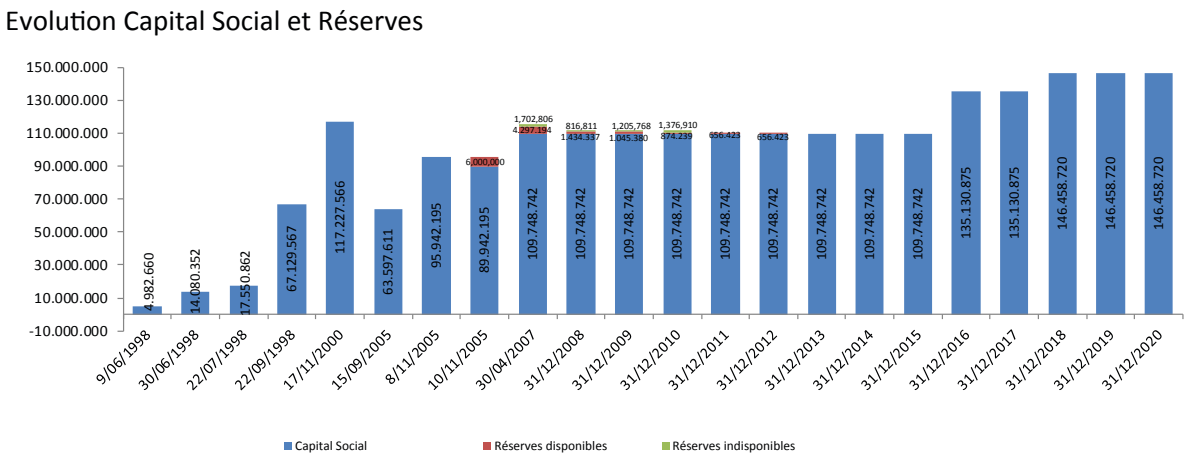
La pricaf a pour objet l'investissement collectif de fonds récoltés auprès du public conformément à l'Arrêté Royal du dix-huit avril mil neuf cent nonante-sept, dans des sociétés cotées et non cotées et dans des fonds poursuivant un objectif similaire à celui de la pricaf. Sa politique d'investissement est dictée par l'Arrêté Royal précité et par les dispositions des statuts et du prospectus publié en vue de l'émission d'actions à l'intention du public.

La pricaf a sa politique d'investissement sur les investissements dans des industries en croissance dans différents secteurs de l'économie, y compris (liste non exhaustive) les secteurs de la médecine et de la santé, la biotechnologie, les technologies de l'information, le logiciel, l'électronique et les nouveaux matériaux.

De plus, la société peut détenir des liquidités sous la forme de comptes d'épargne, des placements de trésorerie ou de certificats d'investissement à court terme. À partir de la deuxième année d'activités, de telles liquidités sont en principe limitées à dix pour cent (10%) des actifs, à moins qu'une décision spéciale du conseil d'administration autorise temporairement un pourcentage supérieur.

Assemblée générale

Les actionnaires se réunissent en assemblée générale le dernier jeudi de mars à 11h. Lorsque cette date coïncide avec un jour férié, l'Assemblée se tiendra le jour ouvrable suivant. L'assemblée générale relative à l'exercice qui prend cours le 1er janvier 2020 et se termine le 31 décembre 2020 se tiendra le 25 mars 2021.



INFORMATIONS GÉNÉRALES CONCERNANT LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ

Le capital social de la société

Le 17 avril 2018, le capital a été augmenté de 11 327 844,24 euros à l'issue d'une augmentation de capital par apport en nature de droits au dividende à la suite d'un dividende optionnel.

Le capital social de la société s'élève à 146 458 719,56 EUR et est représenté par 16 773 226 actions ordinaires, 750 actions A et 250 actions B sans valeur nominale.

Toutes les actions ordinaires sont assorties des mêmes droits et privilèges, représentent la même valeur fractionnelle du capital social et sont intégralement libérées. Toutes ces actions ordinaires disposent des mêmes droits de vote, droits au dividende et droits au boni de liquidation.

Les détenteurs d'actions de classes A et B recevront un dividende privilégié. Celui-ci est prélevé sur la partie du bénéfice net qui excède le montant nécessaire pour distribuer à l'ensemble des actionnaires une rémunération de 6% nominalement , calculée sur les fonds propres tels qu'ils apparaissent au bilan après répartition bénéficiaire au début de l'exercice sur lequel porte le dividende. Vingt pour cent (20%) de cet excédent sera payé aux détenteurs d'actions des classes A et B à titre de dividende privilégié. Les quatre-vingts pour cent (80%) résiduels seront distribués à proportion égale entre tous les actionnaires. Si le capital fait l'objet d'une augmentation en cours d'exercice, le nouveau capital souscrit sera inclus dans le calcul pro rata temporis.

Capital autorisé de la Société

Le texte des Statuts, mis à jour le 25 avril 2017, autorise explicitement le conseil d'administration à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois d'un montant maximal de 135 130 875 €.

Cette autorisation est accordée pour une période de cinq ans à dater de la publication de l'Acte d'augmentation de capital de la Société le 25 avril 2017, annoncée à l'Annexe du Moniteur Belge le 26 mai 2017. Elle peut être renouvelée à une ou plusieurs reprises, chaque fois pour une durée maximale de cinq ans.

L'assemblée générale peut augmenter ou réduire le capital souscrit. Dans le cas d'une augmentation de capital par l'émission d'actions en échange d'une contribution en espèces, il n'est pas possible de déroger au droit de préemption des actionnaires existants.

Droits de souscription aux actions

Il n'y a pas de droits de souscription aux actions de la société en cours.

Rachat d'actions propres

Les statuts ne contiennent plus de dispositions particulières concernant les compétences du conseil d'administration en ce qui concerne la possibilité de rachat d'actions propres.

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Conseil d'administration	**M. Antoon De Proft,** Président et Administrateur indépendant
	M. Michel Akkermans, Administrateur
	M. René Avonts, Administrateur
	M. Philippe de Vicq de Cumptich, Administrateur et dirigeant effectif
	M. Bart Fransis, Administrateur
	Dr. Jos B. Peeters, Administrateur
	Mme Liesbet Peeters, Administrateur
	Prof. Regine Slagmulder SPRL, Administrateur indépendant
	M. Paul Van Dun, Administrateur indépendant
	Mme Lieve Verplancke, Administrateur indépendant
Comité d'audit	**Prof. Regine Slagmulder,** Présidente
	M. René Avonts
	M. Paul Van Dun
	Mme Lieve Verplancake
Dirigeants effectifs	**M. Philippe de Vicq de Cumptich,** Administrateur
	M. Yves Vaneerdewegh, membre du comité de direction de Capricorn Partners
Société de gestion	Capricorn Partners SA, Lei 19 boîte 1, B-3000 Louvain
Commissaire	PwC Réviseurs d'Entreprisis SRL, représentée par M. Gregory Joos, Woluwedal 18, 1932 Sint-Stevens-Woluwe.
Banque dépositaire	BELFIUS BANQUE BELGIQUE, Bld Pachéco 44, B-1000 Bruxelles
Constitution	le 9 juin 1998
Cotation officielle	le 23 septembre 1998 à Euronext Bruxelles
Code valeur mobilière	ISIN : BE0003730448
Cours de l'action	Bloomberg : QFG BB Equity
	Reuters : QUFG.BR
	Telekurs : 950524
Rapports financiers	trimestriels, le prochain rapport trimestriel sera publié le 29 avril 2021
Valeur nette d'inventaire estimée	publiée le premier jeudi du mois sur le site web www.questforgrowth.com

La 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, est un organisme de placement créé tout particulièrement dans de le but de fournir un cadre approprié aux investissements en capitalrisque et dans des sociétés en croissance.

La pricaf est sous la surveillance de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) et soumise à des règles spécifiques en matière d'investissement et de distribution des dividendes.

Règles d'investissement

- 25% du portefeuille, au moins, doit être investi en actions non cotées;
- 70% du portefeuille (investissements autorisés) doit être investi dans:
- des sociétés non cotées;
- des sociétés cotées sur un marché de croissance et dont la capitalisation boursière est inférieure à 1,5 milliard d'euros;
- autres fonds d'investissment alternatifs poursuivant une politique d'investissement analogue à celle de la pricaf.

La pricaf ne peut pas investir plus de 20% du portefeuille dans une seule entreprise au cours du même exercice.

RÉGIME FISCAL

Le régime fiscal de la pricaf publique

En tant que pricaf publique, Quest for Growth SA est soumise au régime spécial d'impôt des sociétés prévu à l'article 185bis CIR 92. Cela signifie que la base imposable de la pricaf publique est limitée aux avantages anormaux ou bénévoles reçus et aux dépenses non admises (à l'exception des réductions de valeur et moins-values sur actions).

Imposabilité dans le chef des particuliers belges et des entités soumises à l'impôt des personnes morales

Distributions de dividendes

Aucun précompte mobilier n'est dû sur la partie du dividende provenant des plus-values sur actions réalisées par la pricaf. La partie résiduelle du dividende est soumise au précompte mobilier au taux de 30 %. Le précompte mobilier (ou son exonération) est libératoire.

Plus-values sur actions réalisées par des particuliers belges

En principe, les investisseurs particuliers, non professionnels, ne sont pas imposés sur la plus-value qu'ils réalisent sur la vente de leurs actions de la pricaf.

L'application de l'article 19bis CIR 92 constitue une exception à ce principe. Par application de ces dispositions, un rachat d'actions propres, une liquidation ou une transmission à titre onéreux d'actions de la pricaf publique au nom d'investisseurs particuliers peut entraîner l'imposabilité à concurrence de la composante d'intérêts de la pricaf (la "taxe sur l'épargne"). Le champ d'application de l'article 19bis CIR 92 a été modifié par l'article 101 de la Loi-programme du 25 décembre 2017. Pour les droits de participation acquis à partir du 1er janvier 2018, l'article 19bis CIR 92 s'applique aux organismes de placement collectif qui investissent pour 10 % au moins dans des créances et/ou titres de créance. Auparavant, ce seuil était établi à 25 %.

L'article 19bis CIR 92 ne s'applique toutefois pas si les actions de l'organisme de placement collectif sont qualifiées d'actions de distribution au sens de l'article 19bis, §1, alinéas 2 et 3 CIR 92. Quest for Growth SA a introduit une demande de décision anticipée auprès du Service des Décisions Anticipées en matière fiscale, demandant confirmation que l'article 19bis CIR 92 ne s'applique pas. Nonobstant le fait que l'obligation de distribution prévue dans les statuts de Quest for Growth SA se limite à 90 % des revenus nets réalisés obtenus, Quest for Growth SA se fonde pour cela sur une décision anticipée qui confirme que l'exception pour les actions de Quest for Growth s'applique à condition qu'un montant au moins égal au "TIS belge" (c.-à-d. la composante d'intérêts) soit distribué chaque année aux actionnaires à titre de dividende.

Dans la décision anticipée en vue de la confirmation de la non-applicabilité de l'article 19bis CIR 92, Quest for Growth SA s'engage à :

1) distribuer intégralement chaque année un montant au moins égal au TIS (Taxable Income per Share) belge, dans la mesure où cette pratique est admise par la réglementation qui s'applique à elle ; et à

2) vérifier chaque fois de manière concluante qu'un montant égal au TIS belge est distribué – aussi longtemps que le permet la réglementation qui lui est applicable –, et que la partie du dividende distribué dont le précompte mobilier est retenu est supérieure au montant du TIS belge par action ; et à

3) reprendre explicitement les engagements précités dans les prochains rapports (semestriel et annuel) de Quest for Growth SA.

Si un montant égal au "TIS belge" n'était pas entièrement distribué au cours d'une année déterminée, par exemple en raison de l'interdiction juridique prévue à l'article 35 de l'A.R. du 10 juillet 2016 en liaison avec l'article 617 et suivants C. Soc. (c.-à-d. l'impossibilité de distribuer des revenus non réalisés), Quest for Growth SA demande au Service des Décisions Anticipées de confirmer que cela a pour conséquence que l'article 19bis CIR 92 doit encore être appliqué. Dans une telle hypothèse, Quest for Growth SA distribuera dans un exercice ultérieur (n + 1, n + 2, etc.) – dès que la possibilité se présente – en plus du TIS de l'année concernée (n + 1, n + 2, etc.), le montant concerné du TIS comptabilisé dans l'année n, dans la mesure où ce montant ne pouvait pas être distribué à la clôture de l'année n.

Plus-values sur actions réalisées par les personnes morales belges soumises à l'impôt des personnes morales

En règle générale, les personnes morales soumises à l'impôt des personnes morales ne sont pas imposées sur la plus-value qu'elles réalisent sur la vente de leurs actions de la pricaf.

Boni de liquidation et de rachat

Étant donné que la pricaf publique se qualifie de société d'investissement et qu'elle bénéficie d'un régime fiscal qui s'écarte du droit commun, aucun précompte mobilier n'est en principe dû sur les revenus réalisés suite au rachat d'actions propres par la pricaf publique et suite au partage total ou partiel des fonds propres de la pricaf publique.

L'application possible de l'article 19bis CIR 92 peut constituer une exception à cette règle pour les habitants du Royaume de Belgique (personnes physiques). Comme mentionné plus haut, Quest for Growth SA a introduit auprès du Service des Décisions Anticipées en matière fiscale une demande de décision anticipée en demandant de confirmer que l'article 19bis CIR 92 ne s'applique pas au rachat d'actions propres par Quest for Growth SA, au partage total ou partiel des fonds propres de Quest for Growth SA ni à la transmission à titre onéreux des actions de Quest for Growth SA.

Imposabilité dans le chef des investisseurs belges soumis à l'impôt des sociétés

Distributions de dividendes

Aucun précompte mobilier n'est dû sur la part du dividende provenant des plus-values sur actions réalisées par la pricaf. La partie résiduelle du dividende est en principe soumis au précompte mobilier au taux de 30 %.

Les dividendes distribués sont admissibles à la déduction en tant que revenus définitivement taxés (RDT). Ni le seuil de participation ni la condition de permanence ne s'appliquent pour la déduction en tant que revenus définitivement taxés. En outre, la participation dans la pricaf ne doit pas nécessairement être comptabilisée en tant qu'immobilisation financière pour être admissible à la déduction RDT.

Les dividendes distribués par la pricaf ne sont admissibles à la déduction RDT que dans la mesure où ils proviennent de dividendes ou de plus-values concernant des actions qui ne sont pas exclues de la déduction RDT sur la base de la "condition de taxation" définie par l'article 203 CIR 92. Les revenus de dividendes qui ne donnent pas droit à la déduction RDT ou qui ne se rapportent pas à des plus-values sur actions admissibles à l'exonération sont soumis à l'impôt des sociétés au taux général de 29,58 % ou au taux de 20,40 % (ce dernier s'applique uniquement aux petites entreprises à certaines conditions et est limité à la première tranche de 100 000 EUR). À partir de l'exercice 2020, le taux général est ramené de 29,58 % à 25 % et le taux réduit, de 20,40 % à 20 %.

Plus-values sur actions

Les plus-values réalisées sur les actions de la pricaf sont en principe soumises dans le chef des investisseurs sociétés belges à l'impôt des sociétés au taux normal de 29,58 % (25 % à partir de l'exercice 2020) ou, le cas échéant, au taux de 20,40 % (20 % à partir de l'exercice 2020) pour les petites sociétés (voir plus haut). En règle générale, les moins-values (ou réductions de valeurs) sur les actions de la pricaf ne sont pas déductibles.

CALENDRIER FINANCIER

Assemblées d'actionnaires	Assemblée Générale Annuelle	jeudi 25 mars 2021
	Assemblée Générale Annuelle	jeudi 31 mars 2022
Comité d'audit	Résultats FY 2020	mardi 26 janvier 2021 à 13h30
	Résultats Q1	mardi 27 avril 2021 à 13h30
	Résultats H1	mardi 27 juillet 2021 à 13h30
	Résultats Q3	mardi 26 octobre 2021 à 13h30
	Résultats FY 2021	mardi 25 janvier 2022 à 13h30
Conseil d'administration	Résultats FY 2020	mardi 26 janvier 2021 à 15h00
	Résultats Q1	mardi 27 avril 2021 à 15h00
	Résultats H1	mardi 27 juillet 2021 à 15h00
	Résultats Q3	mardi 26 octobre 2021 à 15h00
	Résultats FY 2021	mardi 25 janvier 2022 à 15h00
Publications des résultats	Résultats FY 2020	jeudi 28 janvier 2021 à 17h40
	Résultats Q1	jeudi 29 avril 2021 à 17h40
	Résultats H1	jeudi 29 juillet 2021 à 17h40
	Résultats Q3	jeudi 28 octobre 2021 à 17h40
	Résultats FY 2021	jeudi 27 janvier 2022 à 17h40
Conférences d'analystes & Conférences de presse	Résultats FY 2019	vendredi 29 janvier 2021 à 11h00
	Résultats H1	vendredi 30 juillet 2021 à 11h00
	Résultats FY 2020	vendredi 28 janvier 2022 à 11h00

Publication de la Valeur Nette d'Inventaire

	2021											
V.N.I.	**31 jan**	**28 fév**	**31 mars**	**30 avr**	**31 mai**	**30 juin**	**31 juil**	**31 août**	**30 sep**	**31 oct**	**30 nov**	**31 déc**
QfG site web	jeudi 4 fév	jeudi 4 mars	jeudi 8 avr	jeudi 6 mai	jeudi 3 juin	jeudi 8 juil	jeudi 5 août	jeudi 2 sep	jeudi 7 oct	jeudi 4 nov	jeudi 2 déc	jeudi 6 jan

Publication Valeur Nette d'Inventaire sur le site web QfG après 17h40.

En vertu de l'Arrêté Royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge, Quest for Growth est tenu de publier son rapport financier. Le rapport financier annuel comprend les comptes annuels contrôlés, le rapport annuel, une déclaration de la direction et le rapport signé du commissaire.

La version intégrale des comptes annuels est déposée auprès de la Banque Nationale de Belgique conformément aux articles 98 et 100 du Code des sociétés, ainsi que le rapport annuel du conseil d'administration et le rapport du commissaire.

Le commissaire a approuvé les comptes annuels sans réserve, avec un paragraphe explicatif.

Le rapport annuel ainsi que le rapport du commissaire relatif aux comptes annuels peuvent être consultés sur le site web de la société, à l'adresse www.questforgrowth.com et peuvent être obtenus sans frais à l'adresse suivante :

Quest for Growth SA
Lei 19 boîte 3
B-3000 Louvain
Belgique
Téléphone : +32 (0)16 28 41 28
Fax : +32 (0)16 28 41 29
E-mail : quest@questforgrowth.com

QUEST FOR GROWTH SA
Pricaf - organisme de placement collectif alternatif
public à capital fixe de droit belge

Lei 19 boîte 3- B-3000 Louvain

Téléphone: +32 (0) 16 28 41 00

quest@questforgrowth.com
www.questforgrowth.com