

Calendrier financier

Conférence pour la presse & les analystes	31 janvier 2025
Assemblée générale	27 mars 2025
Mise à jour premier trimestre	24 avril 2025



QUEST FOR GROWTH N'A PAS ENCORE SU RENVERSER LA VAPEUR EN 2024

Au 31 décembre 2024

- Valeur intrinsèque par action : 7,17 € (au 31 décembre 2023 : 7,51 €)
- Cours de l'action : 3,98 € (au 31 décembre 2023 : 5,00 €)
- Décote du cours par rapport à la valeur intrinsèque : 44,5 % (au 31 décembre 2023 : 33,4 %)

Exercice 2024

- Perte nette de l'exercice : -6 338 360 € (-0,34 € par action), contre une perte de -3 524 260 € (-0,19 € par action) pour l'exercice 2023.
- Lieve Creten succède à Brigitte de Vet-Veithen en tant que présidente du conseil d'administration après approbation de l'assemblée générale.
- Nouveaux coinvestissements directs dans les entreprises Confo Therapeutics et Gradyent avec, respectivement, les fonds Capricorn Healthtech et Capricorn Digital Growth.
- Via le fonds Capricorn ICT Arkiv, la participation dans FEops a été cédée à Materialise, tandis que Thryve est un nouvel investissement indirect via le fonds Capricorn Digital Growth.
- Quest for Growth agit en tant qu'investisseur de référence dans le nouveau fonds Capricorn Healthtech II.
- Rotation parmi les actions cotées en 2024 : sortie de Stratec, Mayr-Melnhof et LEM ; entrée de Harvia, Virbac, Andritz, Robertet et Init.

Exercice 2025

- Une offre de rachat sur Nexus début novembre avec une prime de 44% sur le cours de bourse de l'époque a eu un impact positif sur le résultat de 1,8 million d'euros en 2024. Une fois l'opération de rachat formellement finalisée (sous réserve de l'approbation de l'offre), la totalité de la participation dans Nexus sera vendue en 2025.





Résultats

Quest for Growth a bouclé l'exercice 2024 sur une perte nette de -6 338 360 euros. Le rendement sur fonds propres affichait -4,50 %. Le cours de l'action Quest for Growth a baissé de 20,4 % pour atteindre un cours de clôture de 3,98 euros au 31 décembre 2024. La décote du cours par rapport à la valeur nette d'inventaire a sensiblement augmenté, à 44,5 % à la fin du trimestre, contre 33,4 % fin 2023.

Affectation du résultat

Compte tenu du résultat négatif combiné à la perte reportée de l'exercice précédent, aucun dividende ne sera distribué sur l'exercice 2024.

Environnement de marché

L'indice boursier européen STOXX Europe 600 Net Return a augmenté de plus de 8 % en 2024. L'indice STOXX Europe Small 200 Net Return s'est raffermi d'environ 4 %. Dans l'ensemble, les moteurs et tendances boursiers sous-jacents sont restés à peu près les mêmes. Du point de vue thématique, l'IA continue de soutenir les cours. Les entreprises exposées au thème Cleantech, en revanche, restent à la traîne par rapport à la tendance boursière positive générale.

Les actions qui affichent une capitalisation boursière élevée continuent de mieux se comporter que les entreprises cotées plus modestes. Depuis la fin 2021, la différence est significative : sur trois ans, l'indice STOXX Europe Small 200 Net Return accuse un rendement négatif d'environ 11 %, alors que le marché européen large a augmenté de plus de 12 % !

Investissements dans des entreprises cotées

La performance brute estimée du portefeuille d'actions cotées était de 2 %. La valeur qui, cette année, s'est le plus démarquée est Tubize, le monoholding au-dessus de l'entreprise biopharmaceutique belge UCB, avec un rendement d'environ 100 %. UCB profite du lancement réussi aux États-Unis du Bimzelx, un médicament contre le psoriasis. Comme UCB, Tubize a également vu son cours atteindre de nouveaux records. En plus d'afficher la plus belle performance de cours cette année, Tubize est aussi la plus grande position de Quest for Growth.

Pour Jensen Group, leader mondial de la production de systèmes de lavage industriel, 2024 a été une année record, et l'avenir s'annonce prometteur également. Jensen a renforcé sensiblement sa position sur le marché japonais grâce à une collaboration avec le japonais Miura. La reprise de l'allemand Maxi Press donne à Jensen accès à l'intéressant marché des pièces de rechange. Jusqu'à présent, Jensen ne semble pas affecté par les circonstances économiques difficiles en Europe. Malgré cela, Jensen Group reste l'une des actions les moins chères de notre portefeuille d'actions cotées.

Une des cinq nouvelles venues dans le portefeuille s'est parfaitement bien tenue en bourse également : Harvia, le leader finlandais du marché des produits pour le sauna, génère des marges élevées et affiche une croissance vigoureuse grâce à une hausse de la demande à l'extérieur du marché domestique scandinave. Ainsi, les États-Unis et le Japon, deux marchés présentant un énorme potentiel et une faible pénétration des saunas, sont prêts à entamer une phase de croissance. Par ailleurs, les avantages du sauna pour la santé sont de plus en plus reconnus et son utilisation encouragée. Depuis l'acquisition de cette petite capitalisation début février 2024, son cours a augmenté de 33 %.

L'action cotée ayant le plus baissé est Melexis (-35 %). Cette entreprise a connu un second semestre difficile en raison de sa forte exposition au secteur automobile. Le français Equasens, producteur de logiciels pour les pharmaciens, et l'allemand Datron ont également subi un important repli en 2024.



Investissements et désinvestissements

Quest for Growth a investi dans cinq nouvelles positions en 2024. En février, Quest for Growth s'est engagée dans l'entreprise finlandaise Harvia, le leader mondial de produits pour le sauna.

En août, Quest for Growth a acquis des actions de l'entreprise familiale française Virbac, un spécialiste des médicaments pour animaux. Virbac possède un portefeuille largement diversifié, avec de faibles risques d'expiration des brevets. Le portefeuille de Virbac est nettement orienté sur les produits pour animaux domestiques et sur les pays émergents, deux pôles de croissance extrêmement intéressants. À terme, Virbac entend améliorer sa marge bénéficiaire opérationnelle à 20 % en 2030, au moyen surtout d'avantages d'échelle et d'une meilleure productivité. Enfin, le bilan offre suffisamment de latitude pour une croissance externe, même après deux reprises au Japon et en Inde.

Peu après, Quest for Growth a investi dans l'autrichien Andritz, le leader mondial de la construction de centrales hydroélectriques actif également dans d'autres technologies propres, telles que l'épuration des eaux, les biocombustibles, la purification de l'air et l'hydrogène vert. Un bilan solide, de beaux revenus issus des services et un portefeuille d'ordres bien fourni contribuent à la stabilité de l'entreprise. Ces cinq dernières années, Andritz a connu une croissance bénéficiaire moyenne d'environ 15 % par an, alors que sa valorisation est toujours très faible.

En décembre enfin, Quest for Growth a investi dans deux nouvelles entreprises : Robertet et Init. L'entreprise française Robertet est spécialisée dans la production de produits aromatiques naturels utilisés notamment dans les parfums, l'alimentation et les boissons. Active dans le monde entier, Robertet constitue la référence dans la filière des ingrédients naturels. Robertet réalise de jolis chiffres de croissance grâce à l'évolution des besoins des consommateurs, qui accordent de plus en plus d'importance à la durabilité et aux ingrédients naturels. La croissance future offre à Robertet la perspective de marges plus élevées, grâce à des investissements antérieurs dans l'automatisation et aux économies d'échelle.

L'entreprise technologique allemande Init est spécialisée dans les systèmes informatiques avancés pour les transports publics. Ses produits et services améliorent l'efficacité et la qualité des transports publics. Parmi les exemples concrets, citons l'information en temps réel sur les déplacements, la gestion et l'entretien efficaces de la flotte de véhicules et la billetterie. Cette année, Init a décroché un contrat de plus de 100 millions de dollars avec la ville d'Atlanta pour optimiser sa billetterie. À Londres, Init a également remporté un beau contrat d'une valeur de 80 millions de livres. Les deux contrats prévoient également un service après-vente pluriannuel dont la valeur n'est pas comprise dans les montants communiqués.

Quest for Growth s'est séparée de quatre entreprises au total : SII, Mayr-Melnhof, Stratec et LEM. SII a quitté le portefeuille et la bourse après une offre réussie de l'actionnaire principal. Mayr-Melnhof a vu sa rentabilité chuter en raison d'une surcapacité sur le marché du papier et du carton. L'entreprise allemande Stratec a subi une baisse de la demande dans le domaine des analyses médicales et des diagnostics. La société suisse LEM éprouve quant à elle des difficultés à préserver sa part de marché sur l'important marché chinois.

Investissements en capital-risque et capital-développement

Au premier trimestre 2024, Quest for Growth a réalisé un nouvel investissement dans l'entreprise néerlandaise Gradyent, un coinvestissement avec le Capricorn Digital Growth Fund. Gradyent propose une solution pour optimiser la gestion de réseaux de chauffage urbain en utilisant des jumeaux numériques et l'intelligence artificielle. Ces réseaux assurent le chauffage de l'immobilier résidentiel et industriel en utilisant des sources d'énergie renouvelable ou de la chaleur récupérée à partir de processus industriels, d'énergie renouvelable ou de traitement des déchets. Comme ils gagnent rapidement en popularité dans de nombreux pays, il est de plus en plus nécessaire de gérer leur complexité croissante – à la fois en termes de sources de chaleur et de besoins des clients – de manière intelligente et durable.

Au troisième trimestre, Quest for Growth a réalisé un nouvel investissement dans la société belge Confo Therapeutics, en coinvestissement avec le Capricorn Healthtech Fund. Confo Therapeutics est une société gantoise qui se consacre au développement de médicaments axés sur les récepteurs couplés aux protéines G (GPCR). Quest for Growth a pris part à un nouveau tour de financement de 60 millions d'euros avec un investissement direct de 1 million d'euros. Le produit de l'opération servira à mener au bout des études de phase I clinique deux programmes qui sont la pleine propriété de Confo Therapeutics et à mener vers un agrément IND deux autres programmes, parmi lesquels des molécules qui s'adressent aux GPR75 pour lutter contre l'obésité.

Après un tour de financement réussi de six millions d'euros en avril 2024 auquel Quest for Growth et le Capricorn Sustainable Chemistry Fund ont participé, les actionnaires de Qpinch, innovateur de premier plan dans la transformation de la chaleur, ont approuvé en décembre le projet d'un accord d'alliance avec une société de licence réputée dans le secteur de la chimie et de la pétrochimie. Cet accord a été signé par toutes les parties le 10 janvier 2025.



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

Dans le cadre de la vente d'Ogeda à Astellas Pharma en 2017, le Capricorn Healthtech Fund a reçu le dernier paiement d'étape au deuxième trimestre 2024. Le fonds a ensuite effectué une réduction de capital, qui s'est traduite par un paiement de 1,6 million d'euros à Quest for Growth.

Le Capricorn Digital Growth Fund a procédé au troisième trimestre à un nouvel investissement dans l'entreprise allemande Thryve, une société B2B spécialisée dans l'intégration et l'analyse de données liées à la santé. Le fonds a mené un tour de financement de série A de quatre millions d'euros avec un investissement de deux millions d'euros. Grâce à l'interface de programmation d'application (API) uniforme de Thryve, les services de santé du monde entier peuvent établir la cartographie du statut médical d'un individu 24/7 et la comprendre, par le biais de centaines de capteurs de santé, ce qui offre une composante cruciale de l'infrastructure permettant d'offrir partout et à tout moment des soins préventifs et automatisés.

Le troisième trimestre a également vu la vente par Capricorn ICT Arkiv de l'entreprise belge FEops à Materialise, un leader mondial dans les logiciels et services d'impression 3D. FEops développe une technologie de simulation pilotée par l'IA afin d'améliorer l'efficacité des procédures et résultats cliniques pour les interventions cardiaques structurales. Grâce à cette reprise, Materialise peut enrichir ses solutions cardiovasculaires de possibilités de simulation prédictives, ce qui favorise le traitement personnalisé de patients atteints de maladies cardiaques.

Dans le Capricorn Sustainable Chemistry Fund, le spécialiste des produits chimiques biosourcés DMC a non seulement progressé dans le développement de ses produits, mais aussi mené à bien deux projets stratégiques en partenariat avec deux grandes entreprises. De plus, DMC a attiré un nouveau CEO doté d'une grande expérience. Void Technologies a également progressé en 2024, après que son emballage innovant a été commercialisé pour la première fois grâce à un partenariat avec le producteur d'aliments pour animaux Berry Global, ce qui représente aujourd'hui plus d'un million d'emballages estampillés "Void Inside".

Fin 2024 a été lancé le nouveau Capricorn Healthtech Fund avec une première clôture de 51 millions d'euros de capital souscrit. En tant qu'investisseur de référence, Quest for Growth s'est engagée à hauteur de 12,5 millions d'euros, aux côtés d'autres investisseurs comme AG Insurance/Ageas, PMV, Finance&Invest.Brussels, Invest-NL, KU Leuven R&D, Sensinnovat et le Centrum voor Ondersteuning van digitale Innovatie (COI).

Après la vente de leur participation dans FRX Innovation à la fois par Quest for Growth et par le Capricorn Cleantech Fund – dont c'était la dernière position –, ce dernier fonds et le fonds nourricier y relié ont été liquidés fin 2024.

Par ailleurs, des investissements de suivi sous forme de tours de financement internes ont été effectués en 2024 dans plusieurs entreprises des portefeuilles des fonds de capital-risque et de capital-développement.

Malgré l'évolution positive de certaines entreprises du portefeuille, plusieurs investissements ont dû être dépréciés, et ce pour diverses raisons – non-réalisation d'étapes importantes, impossibilité d'obtenir des financements supplémentaires ou annulation d'opérations prévues –, ce qui a conduit le portefeuille non coté à enregistrer, directement et indirectement par le biais des fonds de capital-risque, une perte de 0,35 euro par action.

Perspectives

La hausse des cours en 2024 a légèrement stimulé la valorisation du STOXX 600 Europe par rapport aux niveaux de la fin de l'année précédente. Toutefois, d'un point de vue historique, les multiples de valorisation des actions européennes restent faibles. Le rapport cours-bénéfice basé sur les estimations de bénéfices pour les 12 prochains mois s'élevait fin décembre à 13,3.

Le STOXX Europe Small 200, qui regroupe des entreprises dont la capitalisation boursière est relativement faible, se négociait fin décembre à un rapport C/B de 12,6. Au cours des deux dernières années, la prime de valorisation traditionnelle des petites capitalisations par rapport aux grandes s'est complètement évaporée. À long terme, les perspectives de croissance plus élevées des petites capitalisations sont intactes. La valorisation moyenne des actions cotées du portefeuille de Quest for Growth est également inférieure à la moyenne des dernières années, ce qui crée des opportunités d'étoffer des positions dans le portefeuille ou d'en accueillir de nouvelles.

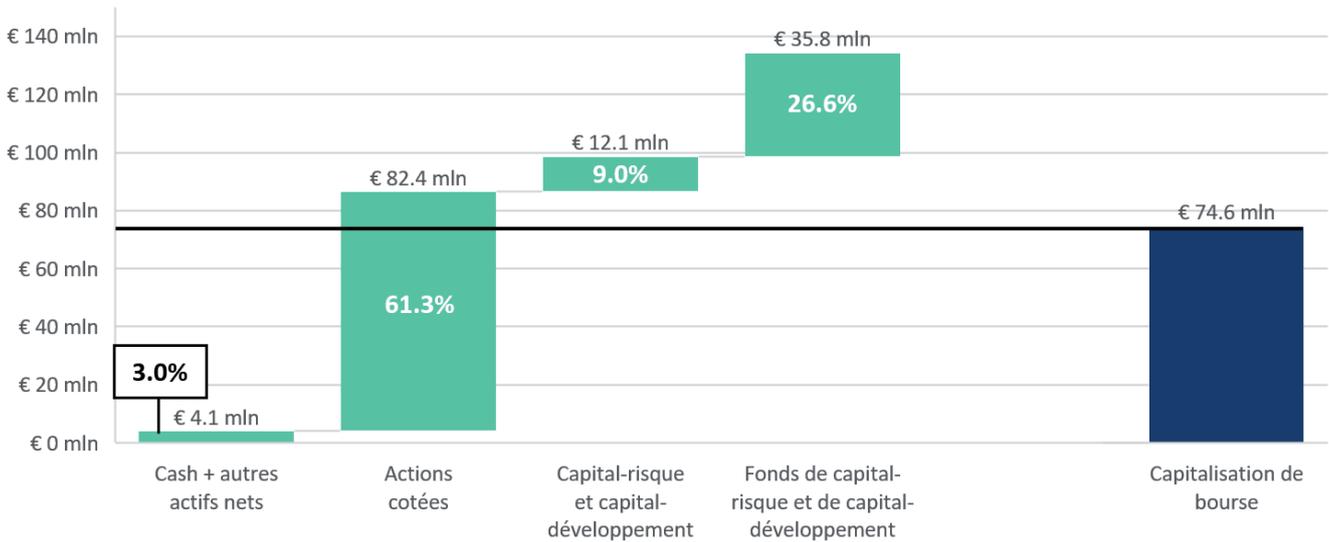
Nous prévoyons de poursuivre le développement du portefeuille d'investissements dans des fonds de capital-risque et de capital-développement en 2025.



Return total pour les actionnaires (31/12/2014 – 31/12/2024)



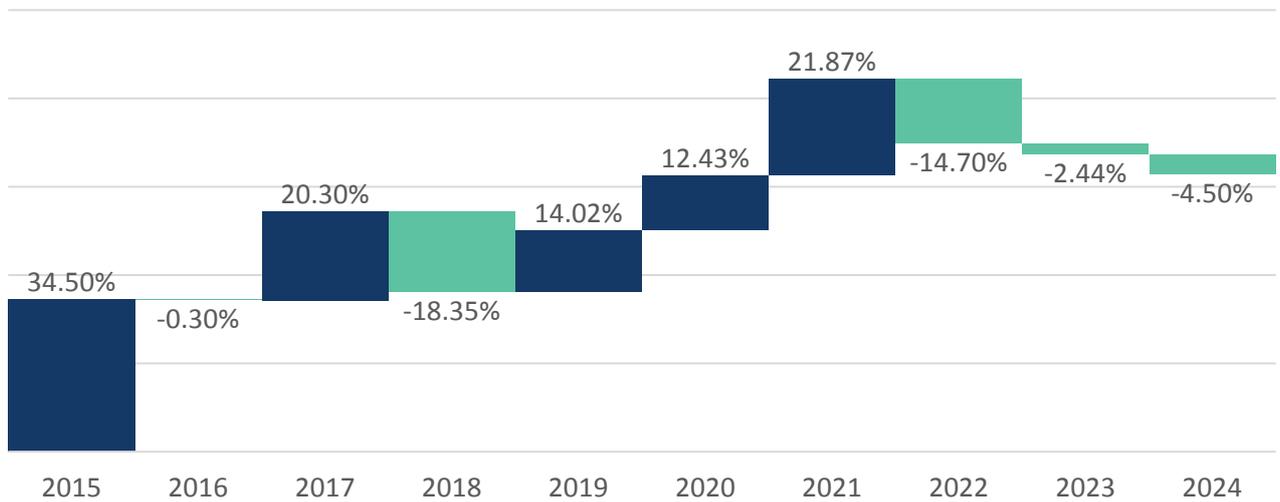
Composition du portefeuille et capitalisation boursière au 31/12/2024



Décote du cours par rapport à la valeur intrinsèque (31/12/2014 – 31/12/2024)



Rendement des capitaux propres du 31/12/2014 au 31/12/2024 (*)



(*) 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



Bilan

en EUR

ACTIFS

Situation au	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Liquidités et équivalents de liquidité	3.382.341	6.800.567	6.177.462
Créances clients et autres débiteurs	239.562	474.757	1.050.834
Dividendes à recevoir	416.639	385.020	563.083
Actifs financiers			
Actifs financiers à la JVRN – titres de participation	130.240.976	132.804.660	136.042.102
Actifs financiers à la JVRN – titres de créance	105.155	312.613	468.595
Autres actifs courants	7.161	7.191	7.210
Comptes courants	66.677	0	0
Total des actifs	134.458.512	140.784.807	144.309.287

PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES

Capital social	147.072.900	147.072.900	147.072.900
Réserves	0	0	21.918.727
Résultat cumulé	-6.328.208	-2.803.948	106.290
Résultat net pour la période	-6.338.360	-3.524.260	-24.828.966
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires	134.406.331	140.744.692	144.268.952
Impôts exigibles	0	0	219
Autres passifs	52.180	40.115	40.115
Total des passifs	52.180	40.115	40.335
Total des passifs et capitaux propres	134.458.512	140.784.807	144.309.287

Compte de résultats

en EUR

Pour l'exercice clôturé au

	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Plus-values / (pertes) nettes sur les actifs financiers	-5.774.263	-6.191.828	6.764.147
Plus-values / (pertes) latentes sur les actifs financiers	-2.777.39	2.484.133	-31.245.241
Revenu des dividendes	2.164.517	1.824.290	1.984.901
Revenu d'intérêts	137.369	78.021	-7.018
Gain / (perte) de change net réalisé	-3.765	-2.536	8.637
Gain / (perte) de change net latent	0	5.603	4.114
Total des revenus d'investissements	-3.753.882	-1.802.318	-22.490.460
Autres revenus / (pertes) d'exploitation	-158.639	860.320	101.156
Total des produits / (pertes) d'exploitation	-3.912.520	-941.997	-22.389.304
Rémunération de la société de gestion	-1.482.989	-1.482.989	-1.456.988
Frais de garde	-28.922	-37.140	-45.688
Jetons de présence	-157.161	-177.551	-161.281
Prélèvement sur les fonds d'investissement	-130.189	-133.449	-166.557
Autres frais de gestion	-177.647	-405.978	-272.972
Total des frais d'exploitation	-1.976.908	-2.237.107	-2.103.791
Bénéfice / (perte) des activités opérationnelles	-5.889.428	-3.179.105	-24.492.791
Résultat financier net	-1.762	-1.501	-2.651
Plus-value / (perte) avant impôts	-5.891.191	-3.180.605	-24.495.442
Retenues à la source	-415.021	-316.085	-333.304
Autres impôts sur le revenu	-32.149	-27.570	-219
Bénéfice / (perte) de l'année	-6.338.360	-3.524.260	-24.828.966
Bénéfice / (Perte) par action (BPA)			
Nombre moyen d'actions en circulation, de base et après dilution	18.733.961	18.603.570	17.765.860
Bénéfice/perte par action des actions ordinaires, de base et après dilution	-0,34	-0,19	-1,40
Bénéfice/perte par action des actions de préférence, de base et après dilution	-0,34	-0,19	/
Bénéfice/perte par action des actions A et B, de base et après dilution	/	/	-1,40

Les titulaires des différentes classes d'actions ont des droits différents en cas de paiement de dividende et de liquidation de la société



Aperçu du résultat par segment

en EUR	Situation au	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Plus-values / (pertes) nettes sur les actifs financiers		-3.573.269	-2.884.842	573.633
Plus-values / (pertes) latentes sur les actifs financiers		3.971.310	6.436.104	-25.573.059
Revenu des dividendes		2.164.517	1.824.290	1.984.901
Revenus des investissements en actions cotées		2.562.559	5.375.552	-23.014.525
Gains/(pertes) nets réalisés sur actifs financiers		-248.735	-3.561.928	5.899.538
Gains/(pertes) nets latents sur actifs financiers		-3.290.540	1.743.524	-5.769.784
Revenu des dividendes		0	0	0
Revenus des investissements en capital-risque et capital-développement		-3.539.275	-1.818.405	129.754
Gains/(pertes) nets réalisés sur actifs financiers		-1.952.259	254.943	290.977
Gains/(pertes) nets latents sur actifs financiers		-958.509	-5.695.495	97.601
Revenu des dividendes		0	0	0
Revenus des investissements en fonds de capital-risque et de capital-développement		-2.910.769	-5.440.552	388.577
Revenu net d'intérêts / (charges)		137.369	78.021	-7.018
Gains/(pertes) nets réalisés via les taux de change		-3.765	-2.536	8.637
Gains/(pertes) nets latents via les taux de change		0	5.603	4.114
Revenu total des investissements		-3.753.882	-1.802.318	-22.490.460
Autres produits / (pertes) d'exploitation		-158.639	860.320	101.156
Revenu total d'exploitation		-3.912.520	-941.997	-22.389.304
Total des frais d'exploitation		-1.482.989	-1.482.989	-1.456.988
Autres frais d'exploitation		-493.919	-754.118	-646.499
Bénéfice / (perte) des activités opérationnelles		-5.889.428	-3.179.105	-24.492.791
Résultat financier net		-1.762	-1.501	-2.651
Bénéfice / (perte) avant impôts		-5.891.191	-3.180.605	-24.495.442
Retenues à la source		-415.021	-316.085	-333.304
Autres impôts sur le revenu		-32.149	-27.570	-219
Bénéfice / (perte) de l'année		-6.338.360	-3.524.260	-24.828.966



Le commissaire, PwC Réviseurs d'entreprises srl, représenté par Gregory Joos, a confirmé que ses travaux de révision, qui sont terminés quant au fond, n'ont pas révélé d'inexactitude significative dans le projet de bilan et de compte de résultat, et que les informations comptables reprises dans le communiqué annuel concordent, à tous égards importants, avec ledit projet de bilan et de compte de résultat, dont elles sont extraites.

Le commissaire
PwC Réviseurs d'Entreprises
représentée par

Gregory Joos*
Réviseur d'Entreprises

*agissant au nom de Gregory Joos BV

