QUEST FOR GROWTH NV/SA PRIVAK

Privak – Openbare beleggingsvennootschap met vast kapitaal naar Belgisch recht – NV, met maatschappelijke zetel te Lei 19, bus 3, 3000 Leuven en met ondernemingsnummer 0463.541.422.

PROSPECTUS

OPENBAAR AANBOD TOT INSCHRIJVING OP MAXIMAAL 3.843.316 NIEUWE AANDELEN IN HET KADER VAN EEN KAPITAALVERHOGING IN GELD BINNEN VOORKEURRECHT VOOR EEN BEDRAG VAN MAXIMUM EUR 26.903.212

van 27 april 2016 tot en met 11 mei 2016

tegen EUR 7 per aandeel en afgifte van 3 coupons nr. 12
in het kader van de inschrijving binnen voorkeurrecht

en

tegen minimaal EUR 7 en maximaal EUR 8,86
via toewijzing van Nieuwe Aandelen in het Niet-Ingeschreven Saldo
in het kader van de inschrijving zonder voorkeurrecht

AANVRAAG TOT TOELATING TOT DE VERHANDELING VAN DE NIEUWE AANDELEN OP DE GEREGLEMENTEERDE MARKT EURONEXT BRUSSEL

WAARSCHUWING

Dit is een openbaar aanbod door Quest for Growth NV/SA tot inschrijving op Nieuwe Aandelen in het kader van een kapitaalverhoging in geld binnen voorkeurrecht. Daarnaast kunnen, voor wat betreft het Niet-Ingeschreven Saldo, Nieuwe Aandelen door de Joint Coordinators en Underwriters toegewezen worden aan beleggers die daartoe aanvragen hebben ingediend tijdens de Inschrijvingsperiode.

Een belegging in aandelen houdt belangrijke risico's in. De beleggers worden verzocht om kennis te nemen van de risicofactoren die worden beschreven in punt 2 ("Risicofactoren") in dit Prospectus. Elke beslissing om te beleggen in de Nieuwe Aandelen in het kader van het Aanbod moet gebaseerd zijn op de in het Prospectus gegeven informatie. Iedere belegger moet zorgvuldig overwegen of het voor hem aangewezen is om te beleggen in de Nieuwe Aandelen en moet, indien nodig, professioneel advies inwinnen.

Joint Coordinators en Underwriters

Die samen met KBC Bank NV en CBC Banque SA eveneens optreden als Loketinstelling

Prospectus van 25 april 2016

INHOUDSTAFEL

1 Samenvatting 4
Deel A – Inleiding en waarschuwingen 4
Deel B – Emittent 4
Deel C – Effecten 11
Deel D – Risico's 12
Deel E – Aanbod 16
2 RISICOFACTOREN 23
2.1 Risico's verbonden aan de Emittent en zijn activiteiten 23
2.2 Risico's verbonden aan het Aanbod en de aangeboden effecten 29
3 ALGEMENE INFORMATIE EN OPMERKINGEN, WAARSCHUWING 35
3.1 Goedkeuring van het Prospectus 35
3.2 Beschikbaarheid van het Prospectus en de documenten van de Emittent 35
3.3 Verantwoordelijkheid voor het controleren van de rekeningen 36
3.4 Belangen, met inbegrip van mogelijke tegenstrijdige belangen, van bij het Aanbod betrokken natuurlijke en rechtspersonen 36
3.5 Waarschuwing vooraf 37
3.6 Beperkingen van toepassing op het Aanbod, de Voorkeurrechten en de Nieuwe Aandelen alsook op de verspreiding van het Prospectus 37
3.7 Sectorgegevens en andere statistische gegevens 40
3.8 Afrondingen 40
4 VERANTWOORDELIJKE PERSOON VOOR HET PROSPECTUS, BEPERKING VAN DEZE VERANTWOORDELIJKHEID EN ALGEMENE OPMERKINGEN 41
4.1 Verantwoordelijke voor het Prospectus en verklaring 41
4.2 Geen verklaring 41
4.3 Toekomstgerichte verklaringen 42
5 AANWENDING VAN DE OPBRENGSTEN 43
5.1 Algemeen 43
5.2 Investeringsstrategie en - rationale 43
5.3 Aanwending van de opbrengsten 44
6 DIVIDENDBELEID 46
7 KAPITALISATIE, SCHULDENLAST EN WERKKAPITAAL 48
7.1 Kapitalisatie en schuldenlast 48
7.2 Verklaring over het werkkapitaal 48
8 INFORMATIE OVER DE NIEUWE AANDELEN 49
8.1 Type en categorie van de Nieuwe Aandelen 49
8.2 Vorm van de Nieuwe Aandelen 49
8.3 Uitgiftevaluta 49
8.4 Toepasselijk recht en rechtsgebied 49
8.5 Rechten gekoppeld aan de Aandelen van de Emittent 49
8.6 Toegestaan kapitaal 51
8.7 Beperkingen op de vrije overdraagbaarheid van de Nieuwe Aandelen 51
8.8 Uitgifte van de Nieuwe Aandelen 51
8.9 Geldende Belgische regelgeving 52
8.10 Belastingen in België 55
9 INFORMATIE OVER HET AANBOD 60
9.1 Informatie en voorwaarden betreffende het Aanbod 60

9.2 Investeringsoverwegingen ... 64
9.3 Plan voor het op de markt brengen en de toewijzing van de Nieuwe Aandelen ... 66
9.4 Plaatsing en underwriting ... 68
9.5 Toelating tot de verhandeling en notering ... 69
9.6 Houders van Aandelen die hun Aandelen wensen te verkopen ... 69
9.7 Kosten met betrekking tot het Aanbod ... 70
9.8 Verwatering ... 70
10 INFORMATIE OVER DE EMITTENT ... 72
10.1 Profiel van de Emittent ... 72
10.2 Activiteiten van de Emittent ... 72
10.3 Aandelenprijs ... 77
10.4 Aandelenkapitaal ... 77
10.5 Aandeelhouders ... 78
10.6 Management en corporate governance ... 79
10.7 Portefeuillebeheerder ... 91
10.8 Bewaarder ... 93
10.9 Bijkomende informatie ... 94
11 BEDRIJFS- EN FINANCIELE INFORMATIE ... 103
12 LIJST VAN DEFINITIES EN AFKORTINGEN ... 105

BIJLAGE A – SAMENSTELLING PORTEFEUILLE PER 31/3/2016 ... 108
BIJLAGE B – OVERZICHT VAN DE INVESTERINGEN ... 110
BIJLAGE C – OVERZICHT OVERIGE FUNCTIES BESTUURDERS ... 131
BIJLAGE D – BELANGRIJKSTE WAARDERINGSREGELS ... 133
BIJLAGE E – JAARREKENINGEN, INCLUSIEF DE TOELICHTING, DE VERSLAGEN VAN DE COMMISSARIS EN DE VERSLAGEN VAN DE RAAD VAN BESTUUR VAN DE AFGELOPEN 3 BOEKJAREN ... 136

1 SAMENVATTING

De samenvatting werd opgesteld overeenkomstig de inhouds- en vormvereisten van de Prospectusverordening. Samenvattingen bestaan uit verplicht te verstrekken informatie bekend als "Elementen" (in onderstaande tabel afgekort als "El."). Deze elementen worden genummerd in Delen A-E (A.1-E.7).
Deze samenvatting bevat alle Elementen die moeten worden opgenomen in een samenvatting voor dit type effecten en emittent. Omdat sommige Elementen niet hoeven te worden besproken, kunnen er leemten zijn in de volgorde van de nummering van de Elementen.
Ook al moet een Element in de samenvatting worden ingevoegd vanwege het type effecten en emittent, is het mogelijk dat er over dat Element geen relevante informatie kan worden verstrekt. In dat geval wordt er een korte beschrijving van het Element opgenomen in de samenvatting, met de vermelding "niet van toepassing".

DEEL A – INLEIDING EN WAARSCHUWINGEN

El.	Verplicht te verstrekken informatie
A.1	**Inleiding en waarschuwingen** Deze samenvatting moet worden gelezen als een inleiding op dit Prospectus en wordt gegeven om beleggers te helpen wanneer zij overwegen om te beleggen in de Nieuwe Aandelen en/of de Voorkeurrechten, maar het vervangt dit Prospectus niet. Het bevat bepaalde belangrijke informatie vervat in het Prospectus, maar bevat niet alle informatie die voor beleggers belangrijk kan zijn. Deze samenvatting is niet volledig en elke beslissing om te beleggen in de Nieuwe Aandelen en/of de Voorkeurrechten in het kader van het Aanbod moet gebaseerd zijn op de bestudering door de belegger van het gehele Prospectus en alle in het Prospectus verschafte informatie (inclusief via opname door verwijzing), en niet uitsluitend op informatie vervat in deze samenvatting. Indien een rechtsvordering in verband met de informatie vervat in dit Prospectus bij een gerechtelijke instantie aanhangig wordt gemaakt in een lidstaat van de Europese Economische Ruimte, is het mogelijk dat de belegger die als eiser optreedt volgens de nationale wetgeving van de desbetreffende lidstaat de kosten moet dragen voor de vertaling van dit Prospectus alvorens de gerechtelijke procedure wordt opgestart. De Emittent, vertegenwoordigd door zijn Raad van Bestuur, aanvaardt de wettelijke aansprakelijkheid indien de samenvatting, met inbegrip van een vertaling ervan, wanneer zij samen met de andere delen van het Prospectus wordt gelezen, misleidend, onjuist of inconsistent is of niet de kerngegevens bevat om beleggers te helpen wanneer zij overwegen om te beleggen in de Nieuwe Aandelen en/of de Voorkeurrechten.
A.2	**Toestemming voor het gebruik van dit Prospectus voor latere wederverkoop** Niet van toepassing.

DEEL B – EMITTENT

El.	Verplicht te verstrekken informatie
B.1	**Wettelijke en commerciële naam van de Emittent** De wettelijke en commerciële naam van de Emittent is "Quest for Growth".
B.2	**Vestigingsplaats en rechtsvorm van de Emittent, wetgeving waaronder de Emittent werkt en land van oprichting** De Emittent is een privak - openbare beleggingsvennootschap met vast kapitaal naar Belgisch recht – naamloze vennootschap naar Belgisch recht, die een publiek beroep op het spaarwezen heeft gedaan, met maatschappelijke zetel gevestigd te Lei 19, bus 3, 3000 Leuven (België) en ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen (Leuven) onder het ondernemingsnummer 0463.541.422.
B.3	**Beschrijving van, en kerngegevens die verband houden met, de aard van de huidige werkzaamheden en belangrijkste activiteiten** De Emittent is een openbare beleggingsvennootschap met vast kapitaal voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven ("privak" genaamd). Het statuut van de openbare privak wordt hoofdzakelijk bepaald door de AIFM-Richtlijn, de AIFM-Wet en het Koninklijk Besluit. De Emittent is opgericht op 9 juni 1998 en genoteerd op Euronext Brussel sinds 23 september 1998.

	De Emittent heeft als doel de collectieve belegging in toegelaten financiële instrumenten uitgegeven door niet-genoteerde vennootschappen en groei-vennootschappen teneinde op deze manier meerwaarden te realiseren die onder de vorm van dividenden worden uitgekeerd aan de Aandeelhouders. De gediversifieerde portefeuille van de Emittent bestaat grotendeels uit investeringen in genoteerde ondernemingen, niet-genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen. Voor de Emittent staan de investeringsgebieden ICT, Health-tech en Cleantech centraal. Geografisch richt de Emittent zich vooral op Europa en in mindere mate op de Verenigde Staten en Israël. De genoteerde portefeuille van de Emittent wordt actief beheerd door de Portefeuillebeheerder en omvat voornamelijk aandelen in ondernemingen met kleine en middelgrote beurskapitalisaties. De voorkeur van de Emittent gaat uit naar beleggingen op lange termijn in groeiaandelen met een aantrekkelijke waarde. In het algemeen wordt gestreefd naar een goede diversificatie tussen de verschillende sectoren. Tot in 2012 nam de Emittent rechtstreekse participaties in niet-genoteerde bedrijven. Deze participaties worden actief beheerd, waarbij verdere financiële middelen kunnen ter beschikking gesteld worden van deze bedrijven. Nieuwe rechtstreekse participaties zijn echter niet gepland. Investeringen in niet-genoteerde ondernemingen worden op heden voornamelijk uitgevoerd via durfkapitaalfondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder van de Emittent. Op selectieve wijze kan de Emittent ook ingaan op de mogelijkheid om te co-investeren samen met de durfkapitaalfondsen van de Portefeuillebeheerder. Tot slot houdt de Emittent ook een aantal rechtstreekse participaties aan in durfkapitaalfondsen, beheerd door andere partijen dan de Portefeuillebeheerder, met een gelijkaardige strategie als de Emittent. De Emittent heeft geïnvesteerd in 21 genoteerde bedrijven die 64% van de portefeuille vertegenwoordigen. Daarnaast investeerde de Emittent in volgende durfkapitaalfondsen: Capricorn Cleantech Fund, Capricorn Health-Tech Fund, Capricorn ICT ARKIV, The Carlyle Group, LSP III, LSP IV, Schroder Ventures International Life Sciences Fund (II), Ventech Capital 2 en Vertex III. De Emittent houdt rechtstreekse participaties aan in volgende niet-genoteerde vennootschappen: Aliaxis, Anteryon, Magwel, Mapper Lithography, Avantium, Epigan, FRX Polymers, Green Biologics en Sequana Medics.
B.4a	**<u>Beschrijving van de belangrijkste tendensen voor de Emittent en de sectoren waarin hij werkzaam is</u>** (a) ***Belangrijkste trends sinds het einde van vorig boekjaar*** In het begin van 2016 ondergingen de aandelenmarkten een correctie. De genoteerde aandelenportefeuille van de Emittent presteerde min of meer in lijn met de Europese beursindices in het begin van 2016. Bij de afsluiting van vorig boekjaar werd de toegenomen waarde van sommige aandelen aangehaald als een risicofactor. Andere elementen van onzekerheid, zoals de mogelijke stijging van de rentevoeten in de Verenigde Staten van Amerika en evoluties in China en groeimarkten, zijn ongewijzigd. Positieve elementen zoals de lage lange termijnrente, die beleggen in aandelen relatief interessant maakt, blijven eveneens intact. Bij de niet-genoteerde participaties zijn er geen ontwikkelingen sinds het einde van vorig jaar die een significante impact hebben op de waarde van de portefeuille van de Emittent. (b) ***Trends of gebeurtenissen die een impact zouden kunnen hebben op het lopende boekjaar*** De toekomstige prestatie van de aandelenmarkten zal een impact hebben op de portefeuille. De evolutie van de wereldeconomieën en mogelijke geopolitieke gebeurtenissen kunnen de prestaties op de aandelenmarkten sterk beïnvloeden. Het genoteerde deel van de portefeuille van de Emittent is sterk gericht op groeiaandelen (in de sectoren ICT, Health-tech en Cleantech), op Europese aandelen en op small caps. Een zwakke prestatie van deze categorieën kan een negatieve impact hebben op de prestatie van de portefeuille. De prestatie van de aandelenmarkten kan ook een indirect effect hebben op de exit-mogelijkheden voor het niet-genoteerde gedeelte van de portefeuille.
B.5	**<u>Beschrijving van de groep waarvan de Emittent deel uitmaakt en de positie binnen de groep</u>** Niet van toepassing.
B.6	**<u>Aandeelhouderschap op grond van de transparantieverklaringen</u>** De Emittent heeft op datum van dit Prospectus de volgende transparantiemeldingen ontvangen van de Aandeelhouders: – Federale Participatie- en investeringsmaatschappij (FPIM), in eigen naam maar voor rekening van de federale Belgische overheid via Belfius Insurance NV, meldde op 20 oktober 2011 dat zij 1.393.855 Aandelen of 12,09% van de door de Emittent op die datum uitgegeven Aandelen bezat. – Financial & Investment Group, Ltd. meldde op 16 mei 2012 dat zij 1.734.324 Aandelen of 15,04% van de door de Emittent op die datum uitgegeven Aandelen bezat.

Elk Aandeel van de Emittent geeft de houder ervan het recht één stem uit te brengen. Aandeelhouders die een participatie aanhouden boven de meldingsdrempel zijn niet gerechtigd op meer stemmen dan de andere Aandeelhouders.

De Emittent wordt niet gecontroleerd door één of meerdere partijen. Hij heeft wel 2 zogenaamde "Strategische Partnerschapsovereenkomsten" gesloten die werden aangegaan voor onbepaalde duur met (i) Artesia Bank NV (later omgevormd in Dexia Bank België NV en later overgenomen door Belfius Insurance NV) en (ii) met Pamica NV en Michel Akkermans. In deze overeenkomsten werden bepaalde afspraken gemaakt aangaande de verdere ontwikkeling van de Emittent en inzake bepaalde overdrachtsbeperkingen en aankoopopties op de Aandelen.

B.7 **Belangrijke historische financiële informatie**

1. Balans

	31 december 2015	31 december 2014	31 december 2013
ACTIVA			
Vaste activa	**127.605.558**	**110.414.970**	**120.264.108**
Oprichtingskosten	0	0	0
Financiële vaste activa	127.605.558	110.414.970	120.264.108
Aandelen	*112.654.890*	*98.488.620*	*106.950.253*
Leningen aan portefeuillebedrijven	*14.950.668*	*11.926.350*	*13.313.854*
Vlottende activa	**20.278.986**	**8.229.318**	**5.083.517**
Vorderingen op meer dan één jaar	2.448.120	1.399.479	666.305
Handelsvorderingen	*0*	*0*	*0*
Overige vorderingen	*2.448.120*	*1.399.479*	*666.305*
Vorderingen op ten hoogste één jaar	4.533.187	150.425	70.187
Handelsvorderingen	*0*	*0*	*0*
Overige vorderingen	4.533.187	150.425	70.187
Geldbeleggingen	0	0	0
Eigen aandelen	*0*	*0*	*0*
Termijnbeleggingen	*0*	*0*	*0*
Liquide middelen	13.284.643	6.670.317	4.280.362
Overlopende rekeningen	13.036	15.192	66.662
TOTAAL DER ACTIVA	**147.884.544**	**118.650.383**	**125.347.624**
PASSIVA			
Eigen vermogen	**110.012.217**	**109.848.623**	**109.837.261**
Ingetekend kapitaal	109.748.742	109.748.742	109.748.742
Reserves	0	0	0
Onbeschikbare reserves	*0*	*0*	*0*
Beschikbare reserves	*0*	*0*	*0*
Overgedragen winst	263.475	99.881	88.518
Overgedragen verlies	0	0	0
Schulden	**37.872.327**	**8.801.760**	**15.510.364**
Schulden op ten hoogste één jaar	37.780.621	8.745.601	15.478.430
Financiële schulden	*0*	*0*	*0*
Handelsschulden	*0*	*0*	*0*
Belastingen	*191*	*162*	*346*
Te betalen dividenden van het boekjaar	*37.735.442*	*8.700.784*	*15.440.141*
Overige schulden	*44.988*	*44.655*	*37.944*
Overlopende rekeningen	91.705	56.159	31.933
TOTAAL DER PASSIVA	**147.884.544**	**118.650.383**	**125.347.624**

2. Resultatenrekening

	Boekjaar 2015	Boekjaar 2014	Boekjaar 2013
Bedrijfsopbrengsten en bedrijfskosten			
Brutomarge	**38.786.773**	**9.605.175**	**18.769.640**
Gerealiseerde meer / minderwaarden op aandelen	*40.994.100*	*11.254.192*	*15.008.104*
Niet gerealiseerde meer / minderwaarden op aandelen	*(782.358)*	*(876.639)*	*3.468.769*
Resultaat uit optieverrichtingen	*(542.109)*	*14.000*	*80.840*
Gerealiseerde resultaten uit termijnwisselovereenkomsten	*(791.155)*	*(739.794)*	*236.355*
Niet gerealiseerde resultaten uit termijnwisselovereenkomsten	*(91.705)*	*(46.584)*	*(24.428)*
Andere bedrijfskosten	**(1.899.414)**	**(1.930.404)**	**(1.994.093)**
Management fee	*(1.419.126)*	*(1.432.944)*	*(1.464.878)*
Vergoeding depothoudende bank	*(56.909)*	*(53.264)*	*(52.926)*
Vergoeding commissaris	*(12.428)*	*(12.464)*	*(12.270)*
Druk- en publicatiekosten	*(57.554)*	*(62.662)*	*(75.552)*
Abonnementstaksen	*(101.610)*	*(101.599)*	*(103.065)*
Bestuurdersvergoedingen	*(190.010)*	*(188.750)*	*(207.550)*
Adviesverlening	*0*	*(17.252)*	*(7.049)*
Andere	*(61.776)*	*(61.468)*	*(70.803)*

	Bedrijfswinst / verlies	**36.887.359**	**7.674.771**	**16.775.548**
	Financiële opbrengsten	1.359.659	1.234.652	1.648.886
	Financiële kosten	(274.183)	(197.246)	49.749
	Waardevermindering (terugnemingen) op eigen aandelen	*(0)*	*(0)*	*(0)*
	Waardevermindering (terugnemingen) op vlottende activa	*73.608*	*(74.695)*	*254.103*
	Andere	*(347.791)*	*(122.552)*	*(204.354)*
	Winst / Verlies van het boekjaar, vóór belasting	**37.899.226**	**8.712.176**	**18.474.183**
	Belastingen op het resultaat	(191)	(29)	(101)
	Winst / Verlies van het boekjaar, na belasting	**37.899.036**	**8.712.147**	**18.474.284**
	Winst / Verlies van het boekjaar, na belasting per aandeel	**3,29**	**0,76**	**1,60**

B.8 **Belangrijke pro forma financiële informatie**

Niet van toepassing.

B.9 **Winstprognose of –raming**

Niet van toepassing.

B.10 **Een beschrijving van de aard van enig voorbehoud in het commissarisverslag over de historische financiële informatie**

Niet van toepassing.

B.11 **Verklaring over het werkkapitaal**

Niet van toepassing.

B.34 **Beschrijving van de beleggingsdoelstelling en het beleggingsbeleid van de Emittent, met inbegrip van beleggingsbeperkingen, met een beschrijving van de gebruikte instrumenten**

(a) ***Beleggingsdoelstelling***

De Emittent heeft als doel de collectieve belegging in toegelaten financiële instrumenten uitgegeven door niet-genoteerde vennootschappen en groei-vennootschappen.

(b) ***Beleggingsbeleid***

De Emittent spitst zijn beleggingspolitiek, rechtstreeks of onrechtstreeks, toe op de beleggingen in groeibedrijven in diverse sectoren zoals onder meer, maar zonder limitatief te zijn, de medische en gezondheidssector, biotechnologie, informatietechnologie, software en elektronica, cleantech en nieuwe materialen. Daarnaast kan de Emittent, tot maximum 10% van zijn activa, in bijkomende orde liquide middelen aanhouden.

(c) ***Beleggingsbeperkingen***

Naast de beperkingen waarnaar hierboven verwezen in het kader van het beleggingsbeleid, dient de Emittent de volgende beleggingsbeperkingen na te leven zoals voorzien in het Koninklijk Besluit.

De Emittent dient ten minste 70% van zijn activa (gekwalificeerde deelnemingen) te beleggen in (i) toegelaten financiële instrumenten uitgegeven door niet-genoteerde vennootschappen[1]; (ii) toegelaten financiële instrumenten uitgegeven door groeibedrijven[2] en (iii) rechten van deelneming of aandelen uitgegeven door andere durfkapitaalfondsen met een gelijkaardig investeringsbeleid als de Emittent.

Onder toegelaten financiële instrumenten dient te worden begrepen:

1. aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren;
2. obligaties en andere schuldinstrumenten, die al dan niet gematerialiseerd en verhandelbaar zijn, met uitsluiting van betaalmiddelen;
3. al dan niet gematerialiseerde rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging;
4. alle andere al dan niet gematerialiseerde en verhandelbare waardepapieren waarmee de onder sub 1 en 2 vermelde financiële instrumenten via inschrijving of omruiling kunnen worden verworven;
5. al dan niet gematerialiseerde opties tot verwerving of vervreemding van onder sub 1 en 2 vermelde financiële instrumenten, voor zover deze onderliggende financiële instrumenten uitgegeven zijn door niet-genoteerde

[1] Een investering verricht door de Emittent in een niet-genoteerde onderneming die vervolgens genoteerd wordt, kan gedurende 5 jaar na de beursintroductie als een investering in een niet-genoteerde onderneming worden beschouwd.

[2] Artikel 2, 8° van het Koninklijk Besluit definieert "groeibedrijven" als vennootschappen waarvan de toegelaten financiële instrumenten worden verhandeld op een door een effectenbeurs georganiseerde markt, op een gereglementeerde markt in de zin van artikel 1, § 3, van de wet van 6 april 1995 of op een andere regelmatig werkende, erkende en open markt, op voorwaarde dat die markten zich toespitsen op startende, jonge vennootschappen dan wel op groeibedrijven. Verder stelt het Koninklijk Besluit dat de FSMA elk jaar een lijst dient te publiceren in het Belgisch Staatsblad van de als zodanig bestempelde markten. Echter, gezien deze zogenaamde "groeimarkten" op heden niet langer bestaan, worden dergelijke lijsten niet langer gepubliceerd door de FSMA.

	vennootschappen, of door groeibedrijven (voor zover deze voldoen aan de beperking in de volgende alinea) of rechten van deelneming of aandelen uitgegeven door andere durfkapitaalfondsen. De investeringen in groeibedrijven, mogen niet meer bedragen dan 50% van het totaal van de gekwalificeerde deelnemingen. Verder dient de Emittent ten minste 50% van haar activa te beleggen in aandelen. Tot slot mag de Emittent in bijkomende orde liquide middelen aanhouden.
B.35	**Geldende grenswaarden voor leningen/vreemd vermogen** De Emittent mag slechts ontleningen[3] aangaan tot maximum 10% van zijn activa. Voor de berekening van dit percentage worden de niet-opgevraagde bedragen van niet-volgestorte financiële instrumenten met ontleningen gelijkgesteld. De Emittent mag ontleningen in deviezen aangaan, op voorwaarde dat daaraan leningen van een zelfde waarde zijn gekoppeld en met als enig doel deviezen te kopen, mits ingevolge deze verrichtingen de netto-schuldpositie van de Emittent ongewijzigd blijft en zal blijven.
B.36	**Toezichthouder** De Emittent is als openbare alternatieve instelling voor collectieve belegging onderworpen aan het toezicht van de FSMA.
B.37	**Beleggersprofiel** De Emittent richt zich voornamelijk op retail als institutionele beleggers met een lange termijn investeringsprofiel. De aanbieding van de Nieuwe Aandelen en de Voorkeurrechten is gericht op zowel retail beleggers als institutionele beleggers.
B.38	**Een beschrijving van 20% concentratie beleggingen** Niet van toepassing.
B.39	**Een beschrijving van 40% concentratie beleggingen** Niet van toepassing.
B.40	**Een beschrijving van de dienstverleners van de Emittent** (a) ***Portefeuillebeheerder*** Capricorn Venture Partners NV is verantwoordelijk voor het portefeuillebeheer en de administratie van de Emittent krachtens de beheersovereenkomst van 17 februari 2012. De Raad van Bestuur blijft verantwoordelijk voor het bepalen van de strategie van de Emittent en de evaluatie van de Portefeuillebeheerder. De beheerovereenkomst bevat verschillende bepalingen die ertoe strekken eventuele belangenconflicten tussen de Portefeuillebeheerder en de Emittent te voorkomen en te beheren. Voor de uitoefening van de beheertaken wordt aan de Portefeuillebeheerder een vergoeding toegekend die is samengesteld uit (i) een variabele vergoeding op basis van de marktwaarde van de activa in de portefeuille voor het portefeuillebeheer en (ii) een vaste vergoeding per boekjaar van EUR 300.000 (excl. BTW) voor de administratieve diensten. Er werd geen maximumbedrag voor de vergoeding overeengekomen. De beheerovereenkomst kan op ieder ogenblik door zowel de Portefeuillebeheerder als de Emittent discretionair worden beëindigd (in bepaalde gevallen mits betaling van een vergoeding). De Portefeuillebeheerder heeft op 23 februari 2016 van de FSMA een vergunning verkregen als "beheervennootschap van alternatieve instellingen voor collectieve belegging" onder de AIFM Wet. De Emittent heeft de intentie geuit om zich om te vormen van een zelfbeheerde beleggingsvennootschap tot een extern beheerd fonds waarbij de Portefeuillebeheerder zou worden aangesteld op basis van de bedrijfsvergunning als "beheervennootschap van alternatieve instellingen voor collectieve belegging" van de Emittent. Deze aanstelling zal derhalve in de praktijk geen fundamentele wijzigingen met zich brengen in de operationele werking van de Emittent doch zal wel gepaard gaan met enkele formele wijzigingen in de governance structuur. (b) ***Bewaarder*** Belfius Bank NV treedt op voor de Emittent als de depothoudende bank. De Bewaarder is belast met volgende taken: – instaan voor de bewaring van de activa (financiële instrumenten); – openen van één of meer cashrekeningen en controle op de cashrekeningen bij andere instellingen;

[3] Onder de term "ontleningen" worden de volgende rubrieken op de balans van de Emittent begrepen: Schulden op ten hoogste één jaar (met name (i) financiële schulden, (ii) handelsschulden, (iii) belastingen, (iv) te betalen dividenden voorgaande boekjaren en (v) te betalen dividenden van het boekjaar) en overlopende rekeningen (met name (i) currency hedge, (ii) te betalen werkingsbijdragen FSMA, (iii) te betalen bestuurdersvergoedingen, (iv) te betalen vergoeding aan de commissaris, (v) te betalen vergoeding aan de bewaarder (vi) niet afgehandelde transacties en (vii) andere). Aangezien de balans per einde van het boekjaar overeenkomstig Begian GAAP wordt opgesteld na winstverdeling worden de dividenden ook als schuld opgenomen in de balans.

	– bijhouden van een register van "overige activa"; – controleren van de kasstromen; – ervoor zorgen dat de verkoop, uitgifte, inkoop, terugbetaling en intrekking van Aandelen in de Emittent gebeuren in overeenstemming met het toepasselijk recht, de statuten en het Prospectus; – ervoor zorgen dat de waarde van de Aandelen in de Emittent worden berekend overeenkomstig het toepasselijk recht, de statuten en het Prospectus en de procedure voorzien in de artikelen 49 en 50 van de AIFM Wet; – de aanwijzingen van de Portefeuillebeheerder uitvoeren, tenzij deze in strijd zijn met het toepasselijk recht, de statuten en het Prospectus – zich ervan vergewissen dat bij transacties met betrekking tot de activa van de Emittent de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan de Emittent; – zich ervan vergewissen dat de opbrengsten van de Emittent een bestemming krijgen die in overeenstemming is met het toepasselijk recht, de statuten en het Prospectus. De vergoeding van de Bewaarder is samengesteld uit (i) een variabele vergoeding van 0,04% op de waarde van de genoteerde portefeuille op jaarbasis, (ii) een vaste vergoeding voor de niet-genoteerde portefeuille (per lijn) op jaarbasis, (iii) een vaste vergoeding per trimester voor de opvolging van de kasstromen, (iv) een vaste vergoeding op jaarbasis voor de opvolging van de bestemming van de opbrengsten en (v) een vaste vergoeding per trimester voor de rapportering van de effectenrekeningen aangehouden bij derden. Geen van voornoemde vaste vergoedingen bedraagt meer dan EUR 400. Er werd geen maximumbedrag voor de vergoeding overeengekomen. (c) ***Financiële dienst*** De financiële dienst met betrekking tot de Aandelen wordt verzorgd door Belfius Bank NV. De Emittent heeft een overeenkomst gesloten met Belfius Bank NV met betrekking tot de gratis financiële dienstverlening voor de Aandeelhouders. Indien de Emittent deze overeenkomst zou wijzigen, dient dit via een aankondiging in de financiële pers bekendgemaakt te worden.
B.41	**Identiteit en status van toezicht van de Bewaarder** Belfius Bank NV, met maatschappelijke zetel te Pachecolaan 44, B-1000 Brussel (België) en met ondernemingsnummer 0403.201.185, treedt op als de depothoudende bank van de Emittent. De voorwaarden en modaliteiten van deze dienstverlening zijn geregeld door de bewaarovereenkomst tussen de Emittent en Belfius Bank NV die met ingang vanaf 1 april 2016 in werking is getreden. Belfius Bank NV is een kredietinstelling beheerst door het Belgische recht en staat onder het toezicht van de Nationale Bank van België. Belfius Bank NV heeft het recht om voor de uitvoering van haar bewaarnemingstaken beroep te doen op één of meerdere derden of deze taken de delegeren aan onderbewaarnemers. De bewaarovereenkomst bevat een overzicht van de onderbewaarnemers aan wie bepaalde bewaarnemingstaken werden gedelegeerd.
B.42	**Frequentie voor de bepaling van de intrinsieke waarde en de wijze waarop deze aan de beleggers wordt meegedeeld** De Emittent publiceert maandelijks een berekening van de intrinsieke waarde van het Aandeel op haar website.
B.43	**Kruiselingse verplichtingen in andere instellingen voor collectieve belegging** De Emittent investeert in andere durfkapitaalfondsen. Echter, er bestaan geen kruiselingse verplichtingen tussen de Emittent en de andere instellingen voor collectieve belegging.
B.44	**B.7 plus: "Indien een instelling voor collectieve belegging geen werkzaamheden heeft aangevangen en er op de datum van het registratiedocument geen financiële overzichten zijn opgesteld, wordt daarvan melding gemaakt."** Niet van toepassing.
B.45	**Een beschrijving van de portefeuille van de Emittent** De gediversifieerde portefeuille van de Emittent bestaat grotendeels uit investeringen in groeiondernemingen genoteerd op aandelenbeurzen, in niet-genoteerde ondernemingen en in durfkapitaalfondsen die worden beheerd door de Portefeuillebeheerder of door derden. Per 31 maart 2016 is de portefeuille als volgt samengesteld:

Effecten genoteerde ondernemingen

Onderneming	Sector / Markt	Aantal aandelen	Wijzigingen sinds 29/02/2016	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
	Software & Diensten						
BERTRANDT	Deutsche Börse	32.500	0	€	100,8500	3.277.625	3,09%
CENIT	Deutsche Börse	99.437	0	€	19,5200	1.941.010	1,83%
SAP	Deutsche Börse	37.500	0	€	71,1000	2.666.250	2,51%
USU SOFTWARE	Deutsche Börse	125.286	0	€	16,8500	2.111.069	1,99%
ZETES INDUSTRIES	Euronext Brussel	70.000	-10.000	€	41,8550	2.929.850	2,76%
	Technology Hardware						
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	130.630	-21.000	€	37,6300	4.915.607	4,63%
TOMRA SYSTEMS	Oslo Stock Exchange	370.000	-30.000	NOK	86,2500	3.389.718	3,19%
	Halfgeleiders						
MELEXIS	Euronext Brussel	70.135	0	€	47,8000	3.352.453	3,16%
	Medische diensten & uitrusting						
FRESENIUS	Deutsche Börse	50.000	-7.000	€	64,2100	3.210.500	3,02%
GERRESHEIMER	Deutsche Börse	55.000	0	€	68,9300	3.791.150	3,57%
NEXUS	Deutsche Börse	260.372	0	€	16,5600	4.311.760	4,06%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Euronext Parijs	160.000	0	€	23,8900	3.822.400	3,60%
UDG HEALTHCARE	London Stock Exchange	420.786	-50.000	£	5,8400	3.104.529	2,93%
	Farma & biotech						
KIADIS PHARMA (1)	Euronext Brussel	508.799	0	€	9,8559	5.014.672	4,72%
	Electrical & Engineering						
ANDRITZ	Wenen	75.000	-10.000	€	48,2550	3.619.125	3,41%
CFE	Euronext Brussel	37.517	0	€	83,2300	3.122.540	2,94%
KENDRION	Euronext Amsterdam	97.783	-13.000	€	21,6500	2.117.002	1,99%
SAFT GROUPE	Euronext Parijs	99.639	-27.500	€	26,5900	2.649.401	2,50%
SCHALTBAU HOLDING	Deutsche Börse	55.977	0	€	46,6600	2.611.887	2,46%
TECHNOTRANS	Deutsche Börse	148.961	32.000	€	16,3200	2.431.044	2,29%
	Materialen						
UMICORE	Euronext Brussel	85.000	-5.000	€	43,7500	3.718.750	3,50%
						68.108.342	**64,17%**

(1) Kiadis Pharma is beursgenoteerd maar wordt overeenkomstig de beleggingsbeperkingen van de Privak (artikel 47 van het K.B. van 1997) als niet genoteerd beschouwd.

Effecten niet-genoteerde ondernemingen

Onderneming	Sector / Markt	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
ALIAXIS	Materialen	€	2.259.738	2,13%
ANTERYON	Technology Hardware	€	1.648.117	1,55%
MAGWEL	Software & Diensten	€	430.000	0,41%
MAPPER LITHOGRAPHY	Halfgeleiders	€	605.423	0,57%
			4.943.278	**4,66%**

Co-investeringen Capricorn Venture Funds			Waardering in €	
AVANTIUM	Materialen	€	1.000.000	0,94%
EPIGAN	Halfgeleiders	€	305.706	0,29%
FRX POLYMERS	Materialen	$	996.377	0,94%
GREEN BIOLOGICS	Materialen	£	2.130.523	2,01%
SEQUANA MEDICAL	Medische diensten & uitrusting	CHF	914.836	0,86%
			5.347.442	**5,04%**

Investeringen in durfkapitaalfondsen

	Munt	Laatste waardering	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
CAPRICORN VENTURE PARTNERS				
CAPRICORN CLEANTECH FUND	€	31/12/2015	2.214.474	2,09%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	€	31/12/2015	8.933.634	8,42%
CAPRICORN ICT ARKIV	€	31/12/2015	5.029.000	4,74%
ANDERE FONDSEN				
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS I	€	31/12/2015	48.945	0,05%
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	€	31/12/2015	2.308.624	2,18%
CETP LP CO-INVESTMENT	€	31/12/2015	72.650	0,07%
CETP II LP CO-INVESTMENT	£	31/12/2015	3.339	0,00%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	€	31/12/2015	936.000	0,88%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	€	31/12/2015	1.362.142	1,28%
SCHRODER VENTURES LSF II	$	31/12/2015	116.243	0,11%
VENTECH CAPITAL 2	€	31/12/2015	301.402	0,28%
VERTEX III	$	31/12/2015	1.299.285	1,22%
			22.625.738	21,32%
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen	€		101.024.801	95,19%
Waardeaanpassingen niet genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen	€		-683.253	-0,64%
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen na waardevermindering	€		100.341.548	94,54%

Vorderingen op ondernemingen

Onderneming	Nominale waarde in deviezen	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
leningen				
ANTERYON Convertible loan note	150.000	€	150.000	0,14%
AVANTIUM	500.000	€	500.000	0,47%
FRX POLYMERS	600.000	$	597.820	0,56%
			1.247.820	1,18%
Totaal Financieel Vaste Activa - Vorderingen		€	1.247.820	1,18%
Totaal Financieel Vaste Activa		€	101.589.368	95,72%
Cash		€	2.277.861	2,15%
Andere Netto Activa		€	2.266.556	2,14%
Quest for Growth - gewone aandelen			-	0,00%
Totaal Intrinsieke Waarde		€	106.133.786	100,00%

	Verbintenissen Onderneming | Verbintenissen | Munt | Verbintenis in € | % van de Intrinsieke Waarde CAPRICORN HEALTH-TECH FUND | 4.500.000 | € | 4.500.000 | 4,24% CAPRICORN ICT ARKIV | 6.210.000 | € | 6.210.000 | 5,85% CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II | 666.641 | € | 666.641 | 0,63% LIFE SCIENCES PARTNERS IV | 269.533 | € | 269.533 | 0,25% | | | 11.646.174 | 10,97% **Totaal verbintenissen** | | € | **11.646.174** | **10,97%**
B.46	**Indicatie van de meest recente intrinsieke waarde per effect** De intrinsieke waarde op 31 maart 2016 bedraagt € 106.133.786 of € 9,21 per aandeel.

DEEL C – EFFECTEN

El.	**Verplicht te verstrekken informatie**
C.1	**Beschrijving van het type en de categorie effecten die worden aangeboden en/of tot de handel worden toegelaten, inclusief enig security identification number** De Emittent biedt maximaal 3.843.316 Nieuwe Aandelen zonder vermelding van nominale waarde aan die van dezelfde categorie als de gewone Aandelen zijn, het kapitaal vertegenwoordigen (uitgedrukt in EUR), volledig volstort zijn en stemrecht hebben. Alle Nieuwe Aandelen worden gecreëerd in gedematerialiseerde vorm of op naam. Naar verwachting zullen de Nieuwe Aandelen verhandelbaar zijn op Euronext Brussel vanaf 17 mei 2016 onder ISIN-code BE 0003730448 en Ticker-code QFG.
C.2	**Munteenheid waarin de effecten worden uitgegeven.** De valuta van de Nieuwe Aandelen is de Euro.
C.3	**Aantal uitgegeven, volgestorte Aandelen en aantal uitgegeven, niet-volgestorte Aandelen. Nominale waarde per Aandeel of vermelding dat de Aandelen geen nominale waarde hebben.** Op de datum van het Prospectus bedraagt het maatschappelijk kapitaal van de Emittent 109.748.742 EUR en wordt het vertegenwoordigd door 11.529.950 Aandelen onderverdeeld in drie klassen, namelijk 11.528.950 gewone Aandelen, 750 Aandelen van klasse A en 250 Aandelen van klasse B zonder nominale waarde. Alle uitgegeven Aandelen zijn volledig volgestort.
C.4	**Een beschrijving van de aan de effecten verbonden rechten** (a) ***Dividenden en participatierechten op overschot in geval van liquidatie*** Volgens zijn statuten is de Emittent verplicht om minstens negentig procent (90%) van zijn inkomsten uit te betalen, na aftrek van de bezoldigingen, commissies en kosten. Daarnaast voorzien de statuten van de Emittent in een preferent dividend voor de houders van Aandelen van klasse A en de houders van Aandelen van klasse B recht zoals beschreven in punt C.7 van de samenvatting. De Nieuwe Aandelen zullen delen in het resultaat van het volledige lopend boekjaar dat een aanvang nam op 1 januari 2016 en van de volgende jaren. Bij uitkering van een eventuele liquidatiebonus dienen dezelfde uitkerings- en toekenningsprincipes te worden gehanteerd. (b) ***Bestuur*** De statuten van de Emittent voorzien het recht voor de houders van Aandelen van klasse A en de houders van Aandelen van klasse B om, per klasse, een lijst met kandidaat-bestuurders voor te stellen. De Algemene Vergadering dient minimum 2 bestuurders uit elk van deze lijsten te kiezen. De houders van gewone Aandelen hebben het recht om één of meerdere kandidaat-bestuurders voor te stellen. De Algemene Vergadering kan bestuurders kiezen uit deze kandidaten met een maximum van 8. (c) ***Stemrecht*** De Algemene Vergadering bestaat uit alle Aandeelhouders van de Emittent. Elk Aandeel geeft de houder daarvan recht op één stem. Het stemrecht kan mogelijks worden opgeschort in wettelijk bepaalde gevallen. (d) ***Voorkeurrecht bij kapitaalverhoging in geld*** Overeenkomstig artikel 8bis van de statuten van de Emittent, kan de Algemene Vergadering of de Raad van Bestuur slechts beslissen om het kapitaal te verhogen door de uitgifte van Aandelen waarop in geld moet worden ingeschreven, met naleving van de Voorkeurrechten van de bestaande Aandeelhouders van de Emittent.
C.5	**Beschrijving van eventuele beperkingen op de vrije overdraagbaarheid van de effecten**

	Artikel 11 van de statuten van de Emittent regelt de overdracht van Aandelen van klasse A en Aandelen van klasse B van de Emittent. De overdracht door of aan de Portefeuillebeheerder is niet beperkt. De overdracht door een houder van Aandelen van klasse A en een houder van Aandelen van klasse B van de Emittent aan (i) ascendenten, descendenten of de echtgeno(o)t(e) of aan (ii) een vennootschap waarmee de houder van Aandelen van klasse A of van klasse B of die met voornoemde Aandeelhouder een affiliatieverband in de zin van artikel 11 van het Wetboek van vennootschappen heeft, is niet beperkt. Indien de vennootschap de Aandelen van klasse A of de Aandelen van klasse B vrij heeft verworven niet langer onder deze definitie valt, dient de procedure van voorkooprecht zoals hierna beschreven te worden gevolgd. Bij overdrachten van Aandelen van klasse A of Aandelen van klasse B aan andere partijen dan de hierboven genoemde, hebben de andere houders van Aandelen van klasse A en van Aandelen van klasse B een voorkooprecht. De Aandelen moeten eerst worden aangeboden aan de Portefeuillebeheerder, vervolgens aan de houders van Aandelen van klasse A van de Emittent en, tenslotte, aan de houders van Aandelen van klasse B van de Emittent, telkens in evenredigheid met het aantal Aandelen dat deze houders in die respectieve klasse in hun bezit hebben. De overdracht van gewone Aandelen van de Emittent is niet beperkt.
C.6	**<u>Huidige of toekomstige aanvraag tot verhandeling op een gereglementeerde markt</u>** Er werd een aanvraag ingediend bij Euronext Brussel voor de toelating tot de verhandeling van de Nieuwe Aandelen. Naar verwachting zullen de Nieuwe Aandelen verhandelbaar zijn vanaf 17 mei 2016 onder ISIN-code BE 0003730448 en Ticker-code QFG, dewelke dezelfde codes zijn als deze van de bestaande Aandelen van de Emittent.
C.7	**<u>Beschrijving van het dividendbeleid</u>** Artikel 57 van het Koninklijk Besluit bepaalt dat de privak ten minste 80% van de netto-opbrengst van het boekjaar, verminderd met de bedragen die overeenstemmen met de netto-vermindering van de schulden van de privak tijdens het boekjaar, dient uit te keren als vergoeding van het door de deelnemers ingebrachte kapitaal of vermogen. De statuten bepalen evenwel dat de Emittent verplicht is om minstens negentig procent (90%) van zijn inkomsten uit te betalen, na aftrek van de bezoldigingen, commissies en kosten. Het dient echter te worden opgemerkt dat het begrip inkomsten gedefinieerd wordt als netto gerealiseerde winsten. Dit zou kunnen uitmonden in een situatie waarbij het dividend van een goed jaar kleiner is dan verwacht als er een grote niet-gerealiseerde meerwaarde bestaat die niet gerealiseerd kan worden. De houders van Aandelen van klasse A en de houders van Aandelen van klasse B van de Emittent krijgen een preferent dividend. Dit preferent dividend wordt betaald op het gedeelte van de nettowinst dat het bedrag overschrijdt dat nodig is om globaal de Aandeelhouders een vergoeding van nominaal 6 % op jaarbasis uit te keren berekend op het eigen vermogen zoals uitgedrukt op de balans na winstverdeling bij het begin van het boekjaar waarop het dividend betrekking heeft, desgevallend te verhogen met een bedrag dat de Emittent zou mislopen zijn door afhoudingen voor winstdeelnames betaald in hetzelfde jaar door fondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder waarin hij aandeelhouder is. Van het excedentair bedrag wordt twintig procent (20 %) uitgekeerd aan de houders van Aandelen van klasse A en de houders van Aandelen van klasse B als preferent dividend. De overige tachtig procent (80%) wordt gelijk verdeeld over alle Aandeelhouders. Bij een kapitaalverhoging in de loop van het jaar wordt, voor de berekening van het preferent dividend, met het nieuw ingebrachte kapitaal rekening gehouden op *pro rata temporis* basis. Verder is de Emittent bij de uitkering van dividenden onderworpen aan de netto activa test zoals bepaald in artikel 617 van het Wetboek van vennootschappen. De Algemene Vergadering beslist jaarlijks, op voorstel van de Raad van Bestuur, over de uitkering van een dividend. Daarnaast kan de Raad van Bestuur beslissen om interim-dividenden uit te keren. De uitbetaling van dividenden heeft plaats op het tijdstip en op de plaats vastgesteld door de Raad van Bestuur. De Emittent heeft de intentie om het gevoerde dividendbeleid aan te houden in overeenstemming met artikel 57 van het Koninklijk Besluit, het Wetboek van vennootschappen en zijn statuten.

DEEL D – RISICO'S

El.	**Verplicht te verstrekken informatie**

D.1	**<u>Kerngegevens over de voornaamste risico's die specifiek zijn voor de Emittent of de sector</u>** De Emittent is onderworpen aan de volgende materiële risico's. De volgorde waarin de afzonderlijke risico's worden gepresenteerd is geen indicatie van de graad van waarschijnlijkheid dat zij zich zouden kunnen voordoen, noch van de ernst of het belang van de afzonderlijke risico's. • **Portefeuillerisico** De volatiliteit op de financiële markten heeft een invloed op de waardering van de **genoteerde portefeuille** van de Emittent. Bovendien heeft de conjuncturele situatie een rechtstreekse impact op de resultaten van de participaties. De spreiding van de activiteiten van de participaties over diverse sectoren zorgt hier voor een gedeeltelijke bescherming tegen dit risico. De waarde van de **niet-genoteerde investeringen** is afhankelijk van een aantal markt gerelateerde elementen en van de resultaten van de desbetreffende onderneming. De Emittent neemt geen indekking tegen dit inherente marktrisico maar beheert de risico's specifiek voor iedere investering. De niet-beursgenoteerde investeringen zijn bovendien doorgaans hoog risicodragend, niet-gewaarborgd en bijgevolg illiquide. Het gebrek aan liquiditeit van deze activa houdt een risico in voor de resultaten en cashflowgeneratie van de Emittent. Bovendien heeft de Emittent niet steeds de controle over de timing of het verloop van het verkoopproces, wat mogelijk kan leiden tot een suboptimale return. Daarnaast is elke participatie onderhevig aan specifieke operationele risico's. De bedrijven volgen deze risico's zelf op en kunnen deze door operationele en financiële discipline en strategische focus trachten in te perken. De opvolging en controle door de Portefeuillebeheerder als proactieve aandeelhouder spelen ook op dit vlak een belangrijke rol. Aangezien **durfkapitaalfondsen** uitsluitend investeren in niet-beursgenoteerde investeringen is het portefeuille risico in belangrijke mate gelijklopend met het risico van de niet-genoteerde investeringen, met dien verstande echter dat het gediversifieerde karakter van een investering in een durfkapitaalfonds bijdraagt tot een spreiding van de economische en financiële risico's binnen de Emittent. In overeenstemming met de investeringsstrategie investeert de Emittent soms in opties. De blootstelling tot dergelijke producten is beperkt zodat er slechts beperkt van een tegenpartijrisico sprake is. De Portefeuillebeheerder volgt het volume van transacties in afgeleide producten nauwgezet op. Indien de Portefeuillebeheerder meer van dergelijke activiteiten zou ondernemen, dan zullen gepaste maatregelen genomen worden om het tegenpartij risico onder controle te houden. Op datum van het Prospectus zijn er geen uitstaande aandelenoptieovereenkomsten. • **Risico's verbonden aan de sectoren waarin wordt belegd door de Emittent** De Emittent investeert in bedrijven en sectoren (zoals ICT, Health-tech en Cleantech) die worden gekenmerkt door een volatiliteit van de aandelenkoersen die boven het marktgemiddelde kan liggen, die een vrij grote afhankelijkheid (kunnen) hebben van de economische cyclus en die invloed kunnen ondervinden van externe factoren zoals veranderingen in het regelgevend kader van de landen waar deze bedrijven actief zijn. Bovendien investeert de Emittent in een zeer vroege fase in bedrijven en sectoren die hoogtechnologisch zijn zodat er grote onzekerheden bestaan aangaande eventuele technologische evoluties en de uiteindelijke ontwikkeling van bepaalde producten waarin geïnvesteerd wordt. De mogelijke verwezenlijking van deze risico's voor één of meer participaties, kan de totale waarde van de portefeuille van de Emittent veranderen. De Emittent streeft ernaar om deze risico's te beperken door zijn portefeuille te diversifiëren, door zijn beleggingen te analyseren en door zijn investeringen en participaties nauwgezet op te volgen. • **Economisch risico** De schommelingen in de economische conjunctuur hebben een potentiële impact op de resultaten van de participaties en de waarde van deze participaties op de balans van de Emittent. De Emittent en de durfkapitaalfondsen waarin de Emittent geïnvesteerd heeft beschikken over een sterk gedifferentieerde portefeuille, waardoor de impact van schommelingen in de economische conjunctuur veelal erg verschillend is. Moeilijke economische omstandigheden kunnen een nadelige invloed hebben op de kwantiteit en kwaliteit van de beschikbare nieuwe investeringsopportuniteiten en op de exit-mogelijkheden voor de bestaande participaties (en bijgevolg op de cashgeneratie). Hieruit vloeit voort dat de bruto-marge, het resultaat en de cashflow van de Emittent onderhevig zijn aan uiteenlopende elementen en ook sterk kunnen fluctueren. De toekomstige prestatie van de aandelenmarkten zal een directe impact hebben op de waarde van het beursgenoteerde deel van de portefeuille, maar kan ook een indirect effect hebben op de exit-mogelijkheden voor het niet-genoteerde gedeelte van de portefeuille. • **Concentratierisico**

Geen enkele participatie vertegenwoordigt meer dan 5% van de netto inventariswaarde, en de 10 grootste participaties vertegenwoordigen samen 36,93% van de totale netto inventariswaarde.

- **Risico inzake de Portefeuillebeheerder**

De Emittent is in belangrijke mate afhankelijk van de ervaring, de inzet, de reputatie, de deal making skills en het netwerk van de medewerkers van de Portefeuillebeheerder om zijn doelstellingen te realiseren. De beëindiging van de beheerovereenkomst met de Portefeuillebeheerder, het verlies van de vergunning van de Portefeuillebeheerder als beheervennootschap van alternatieve instellingen voor collectieve belegging onder de AIFM Wet of het vertrek van medewerkers van deze laatste kan dan ook een negatieve impact hebben op de activiteiten en het resultaat van de Emittent.

De beheerovereenkomst die tussen de Portefeuillebeheerder en de Emittent werd gesloten, bevat verschillende bepalingen die ertoe strekken eventuele belangenconflicten tussen de Portefeuillebeheerder en de Emittent te voorkomen en te beheren.

Tot slot bestaat een risico dat de Portefeuillebeheerder de portefeuille van de Emittent niet beheert in overeenstemming met de interne investeringsbeperkingen opgelegd door de Raad van Bestuur en de toepasselijke wetgeving.

- **Reglementaire risico's**

De Emittent is blootgesteld aan het risico van niet-naleving van reglementaire verplichtingen door de Emittent of de Portefeuillebeheerder, hetgeen mogelijk kan resulteren in verlies van hun vergunning als openbare vennootschap voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en groeibedrijven met vast kapitaal, respectievelijk, beheervennootschap van alternatieve instellingen voor collectieve belegging of het opleggen van bepaalde administratieve of strafrechtelijke sancties.

Veranderingen in de reglementering en nieuwe verplichtingen voor de Emittent of zijn medepartijen kunnen zijn rendement en de waarde van zijn patrimonium beïnvloeden. Omdat de regelgeving omtrent venture capital investeringen verschillend is voor verschillende soorten venture capital-fondsen en ook van land tot land kan verschillen, is er eveneens het risico dat de Emittent concurrentieel benadeeld zou worden door een wijzigend regelgevend kader.

Als publieke privak geniet de Emittent van een bijzonder fiscaal regime in het kader van de Belgische vennootschapsbelasting en het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 (bv. een (gedeeltelijke) vrijstelling van roerende voorheffing op dividenden en een verlaagde taks op de beursverrichtingen). Mocht de Emittent zijn statuut van publieke privak, of meer algemeen als "beleggingsvennootschap" voor fiscale doeleinden verliezen, dan kunnen de hieraan verbonden fiscale voordelen verloren gaan. Dit kan een negatieve impact hebben op het nettorendement dat potentiële beleggers uiteindelijk uit een investering in de Aandelen van de Emittent kunnen behalen. De Emittent ziet er evenwel op toe dat zij alle uit zijn bijzonder statuut voortvloeiende verplichtingen nauwgezet naleeft.

Naast de hierboven vermelde risico's is de Emittent ook onderworpen aan de volgende risico's

- De Emittent investeert in termijndeposito's en commercial paper met een duurtijd van minder dan 1 jaar. Gezien de korte looptijd van de termijndeposito's en commercial paper is de fluctuatie van de marktrente gedurende de looptijd ervan doorgaans beperkt. Bijgevolg is het interestrisico voor de Emittent verwaarloosbaar.
- De Emittent investeert in financiële instrumenten die niet in euro uitgedrukt worden. Volgens de huidige strategie worden wisselkoersrisico's op portefeuilleposities uitgedrukt in GBP en USD geheel of ten dele ingedekt door termijnwisselovereenkomsten op deviezen.
- De Emittent investeert in effecten van niet-genoteerde bedrijven alsook van genoteerde bedrijven met een beperkte liquiditeit. De illiquiditeit van de effecten in niet-genoteerde ondernemingen houdt een risico in voor de resultaten en cashflowgeneratie van de Emittent. Bovendien heeft de Emittent niet steeds de controle heeft over de timing of het verloop van het verkoopproces van deze effecten, hetgeen kan leiden tot een suboptimale return. Naast participaties in (niet-)genoteerde bedrijven met beperkte liquiditeit, heeft de Emittent lopende verplichtingen uitstaan ten voordele van een aantal closed-end fondsen. De Portefeuillebeheerder volgt de cash positie minutieus op om te voorkomen dat de Emittent zijn investeringsbeperkingen overtreedt of niet in staat zou zijn om zijn verplichtingen na te komen.
- De Emittent heeft uitstaande investeringsverbintenissen (EUR 12.396.174,00 per 31 december 2015) ten opzichte van fondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder en derden die dienen volstort te worden naar rato van de investeringen die door deze fondsen worden beslist en uitgevoerd. De Emittent heeft hierover geen verdere (beslissend) zeggenschap of beslissingsbevoegdheid. Gezien de intentie van de Emittent om een deel van de opbrengsten van het Aanbod te investeren in het Capricorn Sustainable Chemistry Fund, zal het bedrag van de

	uitstaande investeringsverbintenissen mogelijks stijgen. • Er bestaan afspraken of verbintenissen die niet zijn uitgedrukt op de balans van de Emittent (zoals bijvoorbeeld anti-verwateringsclausules met betrekking tot participaties, verklaringen en waarborgen bij de verkoop van participaties, etc.). • Er bestaat een risico van verlies van de in bewaring gegeven activa als gevolg van insolvabiliteit, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de bewaarder Belfius Bank NV of van een eventuele onderbewaarder.
D.3	**<u>Kerngegevens over de voornaamste risico's die specifiek zijn voor de effecten</u>** • De beurskoers van de Nieuwe Aandelen kan schommelen en dalen onder de Uitgifteprijs. Kandidaat-beleggers moeten, bij het afwegen van een investeringsbeslissing, er zich rekenschap van geven dat ze hun gehele investering in de Nieuwe Aandelen kunnen verliezen. • De volatiliteit van de financiële markten kan een aanzienlijke invloed hebben op de koers van de Aandelen, om redenen die geen verband houden met de operationele prestaties van de Emittent en zijn bedrijven in portefeuille. De Uitgifteprijs mag niet worden beschouwd als indicatief voor de marktprijs van de Aandelen na het Aanbod. De Emittent kan geenszins voorspellingen doen over de marktprijs van zijn Aandelen na afloop van dit Aanbod, noch over de evolutie van het dividendrendement. • Er bestaat geen garantie voor het bestaan van een liquide markt voor de Aandelen. Indien er geen liquide markt voor de Aandelen bestaat, kan dit een aanzienlijke invloed hebben op de beurskoers van de Aandelen. Door de Emittent werd geen liquiditeitscontract gesloten. • Er bestaat geen zekerheid dat er een handelsmarkt zal ontstaan voor de Voorkeurrechten en, indien er een markt ontstaat, kan de beurskoers van de Voorkeurrechten aan grotere schommelingen onderhevig zijn dan de beurskoers van de Aandelen. Elke volatiliteit in de prijs van de Aandelen heeft een invloed op de prijs van de Voorkeurrechten en de Voorkeurrechten zouden daardoor hun waarde kunnen verliezen. Het is mogelijk dat de houders van de Voorkeurrechten die hun Voorkeurrechten niet wensen uit te oefenen, er hierdoor niet in slagen ze op de markt te verkopen. • Voorkeurrechten die niet zijn uitgeoefend op het moment van de sluiting van de gereglementeerde markt van Euronext Brussel op 11 mei 2016, kunnen door de Joint Coordinators en Underwriters worden toegewezen aan beleggers die daartoe aanvragen hebben ingediend tijdens de Inschrijvingsperiode. Elke houder van een Voorkeurrecht dat op 11 mei 2016 niet is uitgeoefend, heeft recht op een evenredig deel van het Netto Excedentair Bedrag, tenzij het Netto Excedentair Bedrag per Voorkeurrecht minder dan EUR 0,01 bedraagt. Er kan geen zekerheid worden geboden dat voldoende aanvragen voor de verwerving van Nieuwe Aandelen in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo zullen worden ingediend en toegewezen of dat er enig Netto Excedentair Bedrag zal zijn. • De totale prijs die beleggers dienen te betalen per Nieuw Aandeel voor de aanvragen zonder voorkeurrecht in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo, zal worden vastgesteld als de Uitgifteprijs plus het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel en met dien verstande dat indien de slotkoers van het Voorkeurrecht op 11 mei 2016 het bedrag van EUR 0,62 overschrijdt, het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel verminderd zal worden tot EUR 1,86. Bijgevolg zal de totale prijs voor de inschrijving op Nieuwe Aandelen ingevolge de toewijzing van Nieuwe Aandelen in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo nooit lager zijn dan EUR 7 en niet hoger zijn dan EUR 8,86. Indien er ernstige aanwijzingen zijn dat de slotkoers van de Voorkeurrechten op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel niet betekenisvol is (zoals bijvoorbeeld een substantiële afwijking van de slotkoers van de Voorkeurrechten ten opzichte van het gemiddelde van de koers van de Voorkeurrechten gedurende de laatste drie handelsdagen van de Inschrijvingsperiode), kunnen de Joint Coordinators en Underwriters het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel aanpassen. • De beurskoers van de Voorkeurrechten of de Aandelen kan negatief worden beïnvloed door daadwerkelijke of verwachte verkopen van aanzienlijke aantallen Voorkeurrechten of Aandelen op Euronext Brussel. Daardoor zou de koers van de Aandelen kunnen dalen tot onder de Uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen die in het kader van het Aanbod worden uitgegeven. In dergelijk geval zal waarschijnlijk ook de koers van de Voorkeurrechten dalen, waardoor houders van Voorkeurrechten er mogelijks niet in slagen ze op de markt te verkopen. • In het kader van het Aanbod zal de procentuele participatie in de Emittent van de Bestaande Aandeelhouders die hun Voorkeurrechten niet of slechts gedeeltelijk uitoefenen of overdragen een verwatering ondergaan. Hetzelfde geldt in geval van toekomstige kapitaalverhogingen door inbreng in geld door de Emittent. Een verwatering van de Aandeelhouders van de Emittent kan in de toekomst eveneens plaatsvinden in geval van rechtstreekse of onrechtstreekse acquisitie van nieuwe activa door de Emittent door middel van overnames, inbrengen in natura, fusies, splitsingen of partiële splitsingen. • In geval van intrekking van het Aanbod, zullen de inschrijvingen op en aanvragen voor Nieuwe Aandelen automatisch vervallen en zonder gevolg blijven. De Voorkeurrechten worden in dergelijk geval nietig en zonder waarde. Beleggers ontvangen in dergelijk geval geen enkele compensatie, ook niet voor de aankoopprijs (en

	gerelateerde kosten of belastingen) die zij hebben betaald om Voorkeurrechten aan te kopen op Euronext Brussels. • Als effecten- of sectoranalisten informatie over de Emittent of de sector publiceren of de vooruitzichten voor de koers van de Aandelen herzien, kan de beurskoers van de Aandelen en het handelsvolume dalen. • Voor de Nieuwe Aandelen en de Voorkeurrechten werd een aanvraag ingediend tot de verhandeling op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel. De Nieuwe Aandelen worden uitgegeven in gedematerialiseerde vorm of op naam. Zij zullen worden ingeschreven in de registers van het clearingsysteem Euroclear, respectievelijk, het aandeelhoudersregister van de Emittent. Indien Euronext Brussel, Euroclear Belgium NV of andere deelnemers aan Euroclear hun verbintenissen niet correct zouden uitvoeren conform de op elk van hen van toepassing zijnde procedures van Euroclear en van Euronext Brussel zou het kunnen gebeuren dat bepaalde inschrijvers niet de totaliteit van de Voorkeurrechten en/of Nieuwe Aandelen waarvoor ze een order hebben ingediend, verkrijgen. Dit risico kan een impact hebben op de reputatie van de Emittent en, indien het zich voordoet, financiële gevolgen hebben voor de Aandeelhouders die op heden niet nader kunnen worden bepaald. • De uitoefening van Voorkeurrechten door Aandeelhouders die geen ingezetenen zijn van België kan worden beperkt door de op hen toepasselijke wet- en regelgeving. De Aandeelhouders in rechtsgebieden buiten België die niet in staat zijn of voor wie het niet is toegestaan om hun Voorkeurrechten uit te oefenen, kunnen onderhevig zijn aan verwatering van hun aandelenparticipatie. • Beleggers in rechtsgebieden met valuta's andere dan de euro, lopen een bijkomend beleggingsrisico vanwege de schommelingen in de wisselkoers met betrekking tot hun belegging in de Voorkeurrechten of de Nieuwe Aandelen. • Enige verkoop, aankoop of ruil van Nieuwe Aandelen en van de Voorkeurrechten kan mogelijk worden onderworpen aan de FTT.

DEEL E – AANBOD

El.	Verplicht te verstrekken informatie
E.1	**<u>Totale netto-opbrengsten en geraamde totale kosten van het Aanbod, met inbegrip van de geraamde kosten die door de Emittent aan de belegger worden aangerekend</u>** Indien volledig wordt ingeschreven op het Aanbod, zullen de totale opbrengsten van het Aanbod EUR 26.903.212 bedragen. De kosten van het Aanbod worden geraamd op EUR 1.175.368,00 en omvatten de vergoeding voor de Joint Coordinators en Underwriters, juridische en administratieve kosten, de bijdragen die verschuldigd zijn aan de FSMA en Euronext Brussel, alsook publicatiekosten. De kosten zullen worden betaald door de Emittent en moeten aldus worden afgetrokken van de maximum opbrengsten van het Aanbod, waardoor de maximum totale netto-opbrengsten EUR 25.727.844 bedragen.
E.2a	**<u>Redenen voor het doen van het Aanbod, gebruik van de opbrengst daarvan en geraamde netto-opbrengsten</u>** De netto-opbrengst van het Aanbod, indien er volledig op het Aanbod wordt ingeschreven, wordt geschat op een bedrag van EUR 25.727.844. De netto-opbrengst zal in eerste instantie gebruikt worden om de kapitaalbasis van de Emittent te versterken en om de strategische weg die in 2012 ingeslagen is verder uit te bouwen, namelijk dat de Emittent als co-investeerder optreedt samen met de fondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder in plaats van rechtstreekse participaties te nemen in niet-genoteerde ondernemingen. De investeringen in niet-genoteerde ondernemingen die dateren van voor 2012 zullen verder opgevolgd worden met het doel om de financiële return te maximaliseren. Er zullen geen nieuwe participaties in fondsen die niet beheerd worden door de Portefeuillebeheerder meer genomen worden. De Emittent zal ook niet meer rechtstreeks investeren in nieuwe niet-genoteerde ondernemingen tenzij het een co-investering betreft in een onderneming uit de portefeuille van een risicokapitaalfonds waarin de Emittent investeerde. De Emittent heeft per 31 december 2015 nog een bedrag van EUR 12.396.174 aan investeringsverbintenissen uitstaan die niet werden volstort. Daarnaast heeft de Raad van Bestuur beslist om, onder bepaalde voorwaarden, een investeringsverbintenis van EUR 10 miljoen in een nieuw door de Portefeuillebeheerder opgezet fonds, het "Capricorn Sustainable Chemistry Fund", aan te gaan en de intentie geuit om, onder bepaalde voorwaarden, een bijkomende investeringsverbintenis aan te gaan in de tweede closing van dit fonds, met dien verstande dat de totale investering van de Emittent maximum EUR 20 miljoen mag bedragen. Verder heeft de Emittent de laatste twee jaar actief gebruik gemaakt van zijn co-investeringsrechten om directe deelnemingen te nemen in FRX Polymers, Green Biologics, Avantium en Sequana Medical. De Emittent verwacht

	dat er zich in de komende jaren belangrijke opportuniteiten zullen voordoen om bijkomend te investeren. Op middellange termijn verwacht de Emittent dat er zich nog meer interessante opportuniteiten voor co-investeringen zullen voordoen in het Capricorn Health-tech Fund NV en in Capricorn ICT ARKIV NV. Tenslotte zal een deel van de opgehaalde middelen aangewend worden om de genoteerde portefeuille mee te laten groeien met het toegenomen kapitaal.
E.3	**<u>Beschrijving van de voorwaarden van het Aanbod</u>** De Algemene Vergadering heeft op 17 maart 2016 beslist om het maatschappelijk kapitaal van de Emittent te verhogen door inbreng in geld door uitgifte van maximaal 3.843.316 Nieuwe Aandelen zonder nominale waarde met Voorkeurrecht voor de Bestaande Aandeelhouders. (a) ***Aantal Aandelen dat wordt aangeboden*** Maximaal 3.843.316 Nieuwe Aandelen worden aangeboden voor inschrijving. Voor het Aanbod is geen minimumbedrag bepaald. Indien er niet volledig op het Aanbod wordt ingeschreven, behoudt de Emittent zich het recht voor (zonder hiertoe verplicht te zijn) om de kapitaalverhoging te verwezenlijken voor een lager bedrag. Het precieze aantal Nieuwe Aandelen dat na het Aanbod zal worden uitgegeven, zal worden gepubliceerd in de Belgische financiële pers. (b) ***Uitgifteprijs en ratio*** De Uitgifteprijs bedraagt EUR 7 per Nieuw Aandeel. De houders van Voorkeurrechten kunnen op Nieuwe Aandelen inschrijven in een verhouding van 1 Nieuw Aandeel per 3 Voorkeurrechten. (c) ***Inschrijvingsperiode en inschrijvingsprocedure*** (i) *<u>Uitoefening van de Voorkeurrechten</u>* De periode tijdens dewelke de Voorkeurrechten kunnen worden uitgeoefend loopt van 27 april 2016 tot en met 11 mei 2016. Tijdens de Inschrijvingsperiode, zullen alle houders van Voorkeurrechten de betreffende Voorkeurrechten kunnen uitoefenen en inschrijven op de Nieuwe Aandelen in een verhouding van 1 Nieuw Aandeel per 3 Voorkeurrechten. De mogelijkheid om de Inschrijvingsperiode vroegtijdig af te sluiten, is niet voorzien. De inschrijvingen met Voorkeurrecht zijn niet herleidbaar. D.w.z. dat het aantal Nieuwe Aandelen waarop wordt ingeschreven integraal wordt toegewezen en niet kan worden verminderd, behoudens bij intrekking van het Aanbod. Het Voorkeurrecht (vertegenwoordigd door coupon nr. 12 van de bestaande Aandelen) zal op 27 april 2016 voor de opening van Euronext Brussel worden onthecht van de bestaande Aandelen, en zal tijdens de Inschrijvingsperiode worden genoteerd op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel onder Ticker code QFG12 en ISIN code BE 0970149523. Houders van Voorkeurrechten die onvoldoende Voorkeurrechten aanhouden om in te schrijven op 1 Nieuw Aandeel of een veelvoud ervan kunnen Voorkeurrechten kopen of verkopen – al naar gelang – op Euronext Brussel ofwel de Voorkeurrechten bewaren opdat zij eventueel daaruit nog een vergoeding zullen ontvangen ingevolge de toewijzing van Nieuwe Aandelen door de Joint Coordinators en Underwriters aan beleggers die daartoe aanvragen hebben ingediend tijdens de Inschrijvingsperiode in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo. Houders van Voorkeurrechten die geen gebruik maken van hun Voorkeurrecht vóór het einde van de Inschrijvingsperiode, zullen niet langer gerechtigd zijn om dat na die datum nog te doen. (ii) *<u>Niet-Ingeschreven Saldo</u>* In de mate dat niet elke houder van Voorkeurrechten deze Voorkeurrechten uitoefent tijdens de Inschrijvingsperiode en bijgevolg niet inschrijft op Nieuwe Aandelen, is er een Niet-Ingeschreven Saldo beschikbaar (namelijk het saldo niet-ingeschreven Nieuwe Aandelen waarvoor geen Voorkeurrecht werd uitgeoefend en dat beschikbaar is voor toewijzing aan diegenen die daartoe aanvragen hebben ingediend). Indien alle Voorkeurrechten worden uitgeoefend, is er bijgevolg geen Niet-Ingeschreven Saldo beschikbaar voor toewijzing. De aanvragen om Nieuwe Aandelen te verwerven zonder voorkeurrecht in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo kunnen zowel door retail beleggers als door institutionele beleggers gedaan worden. Beleggers dienen hun interesse om Nieuwe Aandelen te verwerven in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo kenbaar te maken tijdens de Inschrijvingsperiode. Tijdens deze periode kan elke Belgische of internationale (in de

mate zij dat kunnen doen onder de op hen toepasselijke wettelijke of reglementaire bepalingen) belegger die geen Voorkeurrechten bezit en elke Bestaande Aandeelhouder (in de mate zij dat kunnen doen onder de op hen toepasselijke wettelijke of reglementaire bepalingen) die meer Nieuwe Aandelen wenst te verwerven dan het aantal waarop hij met zijn Voorkeurrechten kan intekenen, Nieuwe Aandelen aanvragen. Beleggers dienen in hun aanvragen het aantal Nieuwe Aandelen aan te geven waarvoor zij de verbintenis aangaan deze te kopen, onder voorbehoud van toewijzing (zie hierna). Er is geen minimum of maximum aantal Nieuwe Aandelen dat kan worden aangevraagd in één aankooporder. Slechts één aanvraag per belegger zal worden aanvaard.

De aanvragen ingediend om in te schrijven op Nieuwe Aandelen van het Niet-Ingescheven Saldo zijn herleidbaar. D.w.z. dat ingeval de vraag het Niet-Ingeschreven Saldo van Nieuwe Aandelen overtreft, deze aanvragen kunnen worden verminderd.

Aanvragen ingediend om in te schrijven op Nieuwe Aandelen van het Niet-Ingescheven Saldo zijn niet bindend voor de Joint Coordinators en Underwriters zolang deze niet zijn aanvaard in overeenstemming met de toewijzingsregels die hierna zijn beschreven.

De aanvragers van Nieuwe Aandelen van het Niet-Ingeschreven Saldo verbinden zich er onherroepelijk toe om in te schrijven op de door hen aangevraagde en aan hen toegewezen tegen betaling van een totale prijs die gelijk is aan de Uitgifteprijs plus het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel en met dien verstande dat indien de slotkoers van het Voorkeurrecht op 11 mei 2016 het bedrag van EUR 0,62 overschrijdt, het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel verminderd zal worden tot EUR 1,86. Bijgevolg zal de totale prijs voor de inschrijving op Nieuwe Aandelen ingevolge de toewijzing van Nieuwe Aandelen in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo nooit lager zijn dan EUR 7 en niet hoger zijn dan EUR 8.86. Indien er ernstige aanwijzingen zijn dat de slotkoers van de Voorkeurrechten op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel niet betekenisvol is (zoals bijvoorbeeld een substantiële afwijking van de slotkoers van de Voorkeurrechten ten opzichte van het gemiddelde van de koers van de Voorkeurrechten gedurende de laatste drie handelsdagen van de Inschrijvingsperiode), kunnen de Joint Coordinators en Underwriters het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel aanpassen.

Het Netto Excedentair Bedrag, zal door de Joint Coordinators en Underwriters aan de houders van Voorkeurrechten die op het einde van de Inschrijvingsperiode het Voorkeurrecht niet hebben uitgeoefend worden betaald tegen overlegging van coupon nr. 12, behoudens in de gevallen waarin de op hen toepasselijke wettelijke of reglementaire bepalingen hun recht op betaling van de opbrengsten zouden beperken of uitsluiten. Elke houder van een Voorkeurrecht dat op 11 mei 2016 niet is uitgeoefend, heeft recht op een evenredig deel van het Netto Excedentair Bedrag, tenzij het Netto Excedentair Bedrag per Voorkeurrecht minder dan EUR 0,01 bedraagt. Indien het Excedentair Bedrag per Voorkeurrecht minder bedraagt dan EUR 0,01, zal het Excedentair Bedrag niet worden uitgekeerd aan de houders van niet-uitgeoefende Voorkeurrechten, maar zal het worden overgedragen aan de Emittent. Er kan geen zekerheid worden geboden dat voldoende aanvragen voor de verwerving van Nieuwe Aandelen in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo zullen worden ingediend en toegewezen of dat er enig Netto Excedentair Bedrag zal zijn. Het Excedentair Bedrag per Voorkeurrecht zal worden bekendgemaakt via publicatie in de Belgische financiële pers.

Het aantal Nieuwe Aandelen dat wordt toegewezen aan de aanvragen zonder voorkeurrecht in het Niet-Ingeschreven Saldo zal door de Joint Coordinators en Underwriters wordt bepaald na de afsluiting van de Inschrijvingsperiode op basis van de respectieve vraag van zowel retail als institutionele beleggers en de kwantitatieve en, enkel voor de institutionele beleggers, de kwalitatieve analyse van de aanvragen en in overeenstemming met de Belgische reglementeringen inzake toewijzing aan retail en institutionele beleggers. In geval van overinschrijving op de Nieuwe Aandelen in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo, zal de toewijzing aan retail beleggers gebeuren op basis van objectieve toewijzingscriteria. Zulke criteria kunnen, onder andere, een voorkeursbehandeling inhouden voor aanvragen ingediend door retail beleggers bij de Joint Coordinators en Underwriters en hun verbonden ondernemingen of door Bestaande Aandeelhouders. De verdeelsleutel voor toewijzing van aanvragen voor Nieuwe Aandelen in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo zal worden gepubliceerd in de Belgische financiële pers.

De niet-toewijzing van Nieuwe Aandelen aan beleggers die daartoe een aanvraag zonder voorkeurrecht in het Niet-Ingeschreven Saldo hadden ingediend, zal echter geen aanleiding geven tot enige terugbetaling van de Uitgifteprijs of Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel gezien de betaling van de Uitgifteprijs en het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel slechts plaats zal vinden na de effectieve toewijzing van de Nieuwe Aandelen.

(d) ***Opschorting, intrekking of herroeping***

Het Aanbod kan gedurende de Inschrijvingsperiode worden geschorst of ingetrokken indien de marktomstandigheden een Aanbod onder bevredigende voorwaarden verhinderen. De Raad van Bestuur zal in overleg met de Joint Coordinators en Underwriters vaststellen of de marktomstandigheden het Aanbod onder bevredigende voorwaarden verhinderen. Als gevolg van een beslissing tot intrekking van het Aanbod door de Emittent, zullen de inschrijvingen op en aanvragen voor Nieuwe Aandelen automatisch vervallen en zonder gevolg blijven. De Voorkeurrechten worden in dergelijk geval nietig en zonder waarde. Beleggers ontvangen in dergelijk geval geen enkele compensatie, ook niet voor de aankoopprijs (en gerelateerde kosten of belastingen) die zij hebben betaald om Voorkeurrechten aan te kopen op Euronext Brussel. Beleggers die dergelijke Voorkeurrechten hebben gekocht via Euronext Brussel zullen bijgevolg een verlies lijden, aangezien de handel in Voorkeurrechten niet zal worden ongedaan gemaakt indien het Aanbod wordt ingetrokken.

Indien zou worden beslist om over te gaan tot de intrekking, de opschorting of de herroeping van het Aanbod, zal door de Emittent een aanvulling op het Prospectus en een bericht in de financiële pers worden gepubliceerd.

De inschrijvingen op en aanvragen voor Nieuwe Aandelen door de beleggers zijn onherroepelijk, behoudens in zoverre bepaald in artikel 34, §3 van de Prospectuswet, dat voorziet dat inschrijvingen kunnen worden herroepen in geval van publicatie van een aanvulling op het Prospectus, binnen een termijn van twee werkdagen na deze publicatie op voorwaarde dat de nieuwe ontwikkeling, vergissing of onjuistheid bedoeld in artikel 34, §3 van de Prospectuswet zich heeft voorgedaan vóór de definitieve afsluiting van het Aanbod en vóór de levering van de effecten. Enig Voorkeurrecht waarvoor de uitoefening werd herroepen, zal verondersteld zijn alsdan niet te zijn uitgeoefend in het kader van het Aanbod. Enige aanvraag voor Nieuwe Aandelen in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo die alsdan wordt herroepen, zal verondersteld zijn alsdan niet te hebben plaatgevonden in het kader van het Aanbod. Dergelijke herroeping zal geen aanleiding geven tot enige terugbetaling van het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel gezien de betaling van dergelijke Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel slechts plaatsvindt na de effectieve toewijzing van Nieuwe Aandelen door de Joint Coordinators en Underwriters.

(e) ***Geen of slechts gedeeltelijke kapitaalverhoging in geval niet volledig op het Aanbod is ingeschreven***

Er is voor het Aanbod geen minimumbedrag bepaald. Indien er niet volledig op het Aanbod wordt ingeschreven, behoudt de Emittent zich het recht voor (zonder hiertoe verplicht te zijn) om de kapitaalverhoging te verwezenlijken voor een lager bedrag.

Indien de Raad van Bestuur in geval er niet volledig op het Aanbod is ingeschreven beslist om over te gaan tot een kapitaalverhoging voor een lager bedrag, zal het precieze aantal Nieuwe Aandelen dat na het Aanbod zal worden uitgegeven worden gepubliceerd in de Belgische financiële pers. In dergelijk geval is het mogelijk dat de financiële middelen waarover de Emittent na het Aanbod zou beschikken lager zou zijn of dat de Emittent zijn vooropgestelde aanwending van de opbrengsten (zoals beschreven in punt 5 ("Aanwending van de opbrengsten") in dit Prospectus) zal moeten aanpassen.

Indien de Raad van Bestuur beslist om niet over te gaan tot de kapitaalverhoging omdat niet volledig op het Aanbod is ingeschreven, dan zullen de ontvangen aanvragen voor Nieuwe Aandelen niet worden toegekend aan de inschrijvers en zal er niet tot debitering van de rekening van de inschrijvers worden overgegaan. De Voorkeurrechten worden in dergelijk geval nietig en zonder waarde. Beleggers ontvangen in dergelijk geval geen enkele compensatie, ook niet voor de aankoopprijs (en gerelateerde kosten of belastingen) die zij hebben betaald om Voorkeurrechten aan te kopen. In dergelijk geval zal er ook geen terugbetaling zijn van het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel aangezien de betaling van het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel slechts plaatsvindt na de effectieve toewijzing van de Nieuwe Aandelen door de Joint Coordinators en Underwriters.

(f) ***Plaatsing en underwriting***

(i) *Loketinstellingen*

Belfius Bank NV, KBC Securities NV, KBC Bank NV en CBC Banque SA treden op als Loketinstellingen. Retail beleggers kunnen hun aanvragen rechtstreeks en zonder kosten indienen bij deze Loketinstellingen indien zij daar een rekening houden. Daarnaast kunnen retail beleggers hun aanvragen indienen bij hun financiële tussenpersoon waar zij hun rekening houden. In voorkomend geval dienen de beleggers zich te informeren over de kosten die deze tussenpersonen zouden aanrekenen en die ze zelf dienen te betalen. Institutionele beleggers moeten hun aanvragen indienen bij één van de Joint Coordinators en Underwriters.

(ii) *Financiële dienst*

De financiële dienst met betrekking tot de Aandelen wordt verzorgd door Belfius Bank NV. De Emittent heeft een overeenkomst gesloten met Belfius Bank NV met betrekking tot de gratis financiële dienstverlening voor de Aandeelhouders. Indien de Emittent deze overeenkomst zou wijzigen, dient dit via een aankondiging in de financiële pers bekendgemaakt te worden.

(iii) *Bewaarneming*

De bewaarneming van de Aandelen wordt verzorgd door de financiële instelling van de beleggers.

(iv) *Underwritingovereenkomst*

Onverminderd het recht van de Underwriters en de Emittent om dergelijke overeenkomst niet te sluiten, wordt verwacht dat de Emittent en de Underwriters met betrekking tot het Aanbod onder bepaalde voorwaarden een soft underwritingovereenkomst, i.e. de Underwriters garanderen de betaling van alle Nieuwe Aandelen die binnen het toepassingsgebied van de Underwritingovereenkomst vallen waarop werd ingeschreven, (de "Underwritingovereenkomst") zullen aangaan na de afsluiting van de Inschrijvingsperiode, maar voorafgaand aan de levering van de Nieuwe Aandelen.

(v) *Lock-up afspraken*

In de Underwritingovereenkomst zal de Emittent er zich toe verbinden om gedurende een periode vanaf de ondertekening van de Underwritingovereenkomst tot en met 365 dagen daarna, zonder voorafgaandelijke toestemming van de Underwriters, (i) geen Aandelen of andere effecten uitgegeven door de Emittent uit te geven of te verkopen, of pogen te vervreemden, of hiervoor enig aanbod tot aankoop te solliciteren, noch toe te treden tot enige overeenkomst of verbintenis met een gelijkaardig effect, of (ii) het maatschappelijk kapitaal op enige wijze te verminderen. Verder zijn er geen lock-up verbintenissen aangegaan door Bestaande Aandeelhouders in het kader van het Aanbod.

De strategische partnerschapsovereenkomst tussen Quest Management NV (ingevolge fusie door overneming nu Capricorn Venture Partners genoemd) en Artesia Bank NV (later omgevormd in Dexia Bank België NV en later overgenomen door Belfius Insurance NV) d.d. 22 juli 1998, zoals gewijzigd d.d. 15 juni 2010, en de strategische partnerschapsovereenkomst tussen Quest Management NV (ingevolge fusie door overneming nu Capricorn Venture Partners genoemd), Pamica NV en Michel Akkermans d.d. 23 juni 2008, zoals gewijzigd d.d.15 maart 2011, bevatten elk een afspraak tussen de Portefeuillebeheerder en de "strategische partners" om gedurende de looptijd van de overeenkomst geen gewone Aandelen te verkopen zonder voorafgaandelijke goedkeuring van de Portefeuillebeheerder. Voornoemde overeenkomsten bepalen eveneens dat de "strategische partners" geen Aandelen van klasse B in de Emittent mogen overdragen of bezwaren.

(g) ***Wijze van en termijnen voor betaling en levering van de Nieuwe Aandelen***

De Uitgifteprijs en het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel moet door de belegger volledig worden betaald, in euro, samen met alle eventuele toepasselijke beurstaksen en kosten. De betaaldatum voor de Nieuwe Aandelen en het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel is 17 mei 2016. De Uitgifteprijs en het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel zal worden betaald door debitering van de rekening van de inschrijver met valutadatum 17 mei 2016.

De Nieuwe Aandelen zullen worden geleverd aan de inschrijvers, na ontvangst van de betaling door de inschrijvers, in gedematerialiseerde vorm of op naam op of rond 17mei 2016. De Nieuwe Aandelen zullen aan de inschrijvers worden geleverd in de vorm van gedematerialiseerde Aandelen (geboekt op de effectenrekening van de inschrijver), of als Aandelen op naam (geregistreerd in het aandeelhoudersregister van de Emittent).

(h) ***Publicatie van de resultaten van het Aanbod***

Het resultaat van de inschrijvingen op de Nieuwe Aandelen als gevolg van de uitoefening van Voorkeurrechten zal op 12 mei 2016 vóór beurs worden bekendgemaakt in de Belgische financiële pers.

Het resultaat van de inschrijvingen op de Nieuwe Aandelen als gevolg van de toewijzing van Nieuwe Aandelen zonder voorkeurrecht in het Niet-Ingeschreven Saldo, de verdeelsleutel voor toewijzing van de Nieuwe Aandelen en het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel zal op 12 mei 2016 na beurs worden bekendgemaakt en vervolgens in de Belgische financiële pers worden gepubliceerd.

(i) ***Verwachte kalender voor het Aanbod***

Datum	**Handeling**
08/04	Bericht inzake uitgifte met Voorkeurrecht en Inschrijvingsperiode

25/04	Publicatie van de Uitgifteprijs en het maximumbedrag van het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel op de website van de Emittent (na beurs)
27/04	Publicatie van de Uitgifteprijs en het maximumbedrag van het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel in de financiële pers (voor beurs)
27/04	Terbeschikkingstelling van het prospectus
27/04	Datum ex-coupon = onthechting coupon nr. 12 als Voorkeurrecht (voor beurs)
27/04	Notering van de Voorkeurrechten op Euronext Brussel
27/04	Opening van het Aanbod – start van de Inschrijvingsperiode
02/05	Publicatie van de NAV (na beurs)
11/05	Afsluiting van de Inschrijvingsperiode en einde van de notering van de Voorkeurrechten op Euronext Brussel
12/05	Persbericht over het resultaat van de inschrijvingen met Voorkeurrecht (voor beurs)
12/05	Toewijzing van de aanvragen voor Nieuwe Aandelen zonder voorkeurrecht in het Niet-Ingeschreven Saldo (na beurs)
12/05	Persbericht over het resultaat van de inschrijvingen op de Nieuwe Aandelen als gevolg van de toewijzing van Nieuwe Aandelen zonder voorkeurrecht in het Niet-Ingeschreven Saldo, de verdeelsleutel voor toewijzing van de Nieuwe Aandelen en het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel (na beurs)
17/05	Betaaldatum van de Nieuwe Aandelen
17/05	Vaststelling van de kapitaalverhoging
17/05	Inschrijving van de Nieuwe Aandelen in het register dat door Euroclear Belgium NV wordt bijgehouden
17/05	Toelating tot de verhandeling van de Nieuwe Aandelen op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel

De Emittent behoudt zich het recht voor de data en periodes van deze indicatieve planning en degene die vermeld zijn in de andere paragrafen van het Prospectus te wijzigen.

(j) ***Dividendgerechtigheid***

De Nieuwe Aandelen zullen delen in het resultaat van het volledige lopend boekjaar dat een aanvang nam op 1 januari 2016 en van de volgende jaren.

E.4 **Beschrijving van alle belangen, met inbegrip van tegenstrijdige belangen, die van betekenis zijn voor het Aanbod**

Belfius Bank NV en KBC Securities NV kunnen omwille van hun hieronder beschreven taken en/of belangen bij het Aanbod mogelijks een tegenstrijdig belang hebben met de Emittent.

Belfius Bank NV en KBC Securities NV treden op als Joint Coordinators en Underwriters in het kader van het Aanbod en zullen, tegen bepaalde voorwaarden, een underwritingovereenkomst met de Emittent sluiten.

Belfius Bank NV en KBC Bank NV (dewelke een met KBC Securities NV verbonden entiteit is) hebben verschillende bankdiensten, beleggingsdiensten, commerciële diensten of andere diensten geleverd in het kader waarvan zij vergoedingen hebben ontvangen, en zouden zij dergelijke diensten ook in de toekomst kunnen leveren en daarvoor vergoedingen kunnen ontvangen. Belfius Bank NV is daarnaast aangesteld als bewaarder van de Emittent.

De financiële dienst met betrekking tot de Aandelen wordt verzorgd door Belfius Bank NV. De Emittent heeft een overeenkomst gesloten met Belfius Bank NV met betrekking tot de gratis financiële dienstverlening voor de Aandeelhouders. Indien de Emittent deze overeenkomst zou wijzigen, dient dit via een aankondiging in de financiële pers bekendgemaakt te worden.

FPIM houdt (in eigen naam maar voor rekening van de federale Belgische overheid) via Belfius Insurance NV een onrechtstreekse deelneming van 1.372.152 Aandelen (ofwel 11,90% van het totaal) in de Emittent. Belfius Bank NV is de moedervennootschap van Belfius Insurance NV, zodat er tevens een potentieel belangenconflict bestaat voor beslissingen over de dienstverlening door Belfius Bank NV in het kader van het Aanbod.

Belfius Insurance NV heeft te kennen gegeven dat zij haar Voorkeurrechten met betrekking tot voornoemde deelneming zal uitoefenen. Daarnaast hebben ook bepaalde leden van de raad van bestuur en de effectieve leiding van de Emittent en van de Portefeuillebeheerder, die samen 387.517 bestaande Aandelen bezitten, aangegeven dat zij hun Voorkeurrechten zullen uitoefenen. De Emittent heeft geen weet van andere Aandeelhouders of personen die voornemens zijn voor meer dan vijf procent van het Aanbod in te schrijven.

Volgende leden van de Raad van Bestuur van de Emittent hebben aangegeven een potentieel belangenconflict te hebben jegens de Emittent omwille van volgende omstandigheden:

- De heer Jos Peeters is bestuurder en Aandeelhouder van de Emittent alsook bestuurder en aandeelhouder van de

	Portefeuillebeheerder; • Euro Invest Management NV (met als vaste vertegenwoordiger Philippe Haspeslagh) is bestuurder van de Emittent alsook bestuurder en aandeelhouder van de Portefeuillebeheerder; • Pamica NV (met als vaste vertegenwoordiger de heer Michel Akkermans) is bestuurder van de Emittent. Daarnaast zijn Pamica NV en de heer Michel Akkermans Aandeelhouder van de Emittent en hebben zij in die hoedanigheid een "strategic partnership" overeenkomst gesloten met de Emittent; • De heer Bart Fransis zetelt in de Raad van Bestuur als vertegenwoordiger van Belfius Insurance NV. Federale Participatie- en investeringsmaatschappij (FPIM) is in eigen naam maar voor rekening van de federale Belgische overheid via Belfius Insurance NV Aandeelhouder van de Emittent en Belfius Insurance NV heeft in dat verband een "strategic partnership" overeenkomst gesloten met de Emittent. Tot slot bestaat er een potentieel belangenconflict tussen de Portefeuillebeheerder en de Emittent voor de investeringen door de Emittent in fondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder en co-investeringen met voornoemde fondsen.
E.5	**<u>Naam van de persoon of entiteit die het Aanbod tot inschrijving op de Nieuwe Aandelen uitschrijft. Lock-up overeenkomst – Standstill.</u>** Belfius Bank NV en KBC Securities NV treden op als Joint Coordinators en Underwriters. Elk van de Joint Coordinators en Underwriters, KBC Bank NV en CBC Banque SA treden op als Loketinstellingen. De lock-up verbintenissen zoals beschreven in element E.3 van deze samenvatting zijn van toepassing.
E.6	**<u>Bedrag en percentage van de verwatering bij niet-inschrijving</u>** (a) ***Bedrag en percentage van de onmiddellijke verwatering als gevolg van het Aanbod*** De intrinsieke waarde per Aandeel per 31 maart 2016 bedraagt EUR 9,21. Op basis van de veronderstelling dat 3.843.316 Nieuwe Aandelen zouden worden uitgegeven, zou de intrinsieke waarde per Aandeel na winstdeling wijzigen van EUR 9,21 naar EUR 8,65. (b) ***Gevolgen van het Aanbod voor Bestaande Aandeelhouders*** De Bestaande Aandeelhouders die al hun Voorkeurrechten uitoefenen, zullen geen verwatering van stemrecht en dividendrecht ondergaan. De Bestaande Aandeelhouders die zouden beslissen om de aan hen toebehorende Voorkeurrechten niet uit te oefenen (geheel of gedeeltelijk): – zullen een toekomstige verwatering van stemrecht en dividendrecht ondergaan voor wat betreft het boekjaar dat ingaat vanaf 1 januari 2016 en volgende in de hierna beschreven verhoudingen; – zullen blootgesteld zijn aan het risico van financiële verwatering van hun participatie. Dit risico vloeit voort uit het feit dat het Aanbod wordt uitgevoerd tegen een Uitgifteprijs die lager is dan de huidige beurskoers. In theorie zou de waarde van de Voorkeurrechten die aan de Bestaande Aandeelhouders toekomen de financiële waardevermindering als gevolg van de verwatering ten opzichte van de huidige beurskoers moeten compenseren. De Bestaande Aandeelhouders zullen dus een waardeverlies kennen indien zij er niet in slagen hun Voorkeurrechten te verkopen tegen de theoretische waarde ervan.
E.7	**<u>Geschatte kosten die door de Emittent aan de Belegger in rekening zullen worden gebracht</u>** Belfius Bank NV, KBC Securities NV, KBC Bank NV en CBC Banque SA treden op als Loketinstellingen. Retail beleggers kunnen hun aanvragen rechtstreeks en zonder kosten indienen bij deze Loketinstellingen indien zij daar een rekening houden. Daarnaast kunnen retail beleggers hun aanvragen indienen bij hun financiële tussenpersoon waar zij hun rekening houden. In voorkomend geval dienen de beleggers zich te informeren over de kosten die deze tussenpersonen zouden aanrekenen en die ze zelf dienen te betalen. Institutionele beleggers moeten hun aanvragen indienen bij één van de Joint Coordinators en Underwriters.

2 RISICOFACTOREN

Alvorens te beleggen in de Nieuwe Aandelen of in de Voorkeurrechten, dienen toekomstige beleggers zorgvuldig alle informatie in dit Prospectus te overwegen, met inbegrip van de volgende specifieke risico's en onzekerheden. Indien één van de volgende risico's zich daadwerkelijk voordoet, zou dit een wezenlijk nadelig gevolg kunnen hebben voor de activiteiten, bedrijfsresultaten, financiële toestand en vooruitzichten van de Emittent en een negatieve invloed hebben op de waarde van de Aandelen, de Voorkeurrechten of het dividend van de Emittent. In dat geval zou de koers van de Aandelen of de Voorkeurrechten kunnen dalen en kan een belegger een deel of het geheel van zijn beleggingen verliezen. Hoewel de Emittent meent dat de hieronder beschreven risico's en onzekerheden alle relevante materiële risico's en onzekerheden vertegenwoordigen op de datum van publicatie van dit Prospectus voor activiteiten van de Emittent, kan de Emittent geconfronteerd worden met bijkomende risico's en onzekerheden waarvan hij momenteel geen weet heeft of die hij momenteel als onbelangrijk beschouwt. De volgorde waarin de risico's zijn opgesomd is geen indicatie van de graad van waarschijnlijkheid dat zij zich zouden kunnen voordoen of van de impact van hun financiële gevolgen.

Toekomstige beleggers dienen ook de gedetailleerde informatie te lezen die elders in dit Prospectus (met inbegrip van alle documenten opgenomen door verwijzing hierin) wordt uiteengezet en dienen hun eigen conclusies te trekken alvorens een beleggingsbeslissing te nemen met betrekking tot de uitoefening van de Voorkeurrechten en/of de inschrijving op de Nieuwe Aandelen. Bovendien dienen toekomstige beleggers, alvorens een beleggingsbeslissing te nemen met betrekking tot de uitoefening van de Voorkeurrechten en/of de inschrijving op de Nieuwe Aandelen, hun eigen financiële, juridische en/of fiscale adviseur te raadplegen en de risico's verbonden aan een belegging in de Nieuwe Aandelen zorgvuldig te overwegen en dergelijke beleggingsbeslissing te overwegen in het licht van de eigen situatie van de toekomstige belegger.

2.1 Risico's verbonden aan de Emittent en zijn activiteiten

(a) *Portefeuillerisico*

Als onderdeel van de investeringsstrategie investeert de Emittent in genoteerde en in niet-genoteerde groeibedrijven en in risicokapitaalfondsen. Het Koninklijk Besluit verplicht de Emittent om minimum 35% van de portefeuille te investeren in effecten van niet-genoteerde ondernemingen of risicokapitaalfondsen. Gezien de verplichting om te investeren in groeibedrijven heeft de Emittent ervoor gekozen om te investeren in sectoren en thema's waarvan verwacht wordt dat ze sneller dan gemiddeld kunnen groeien. Voor de Emittent staan drie investeringsgebieden centraal, met name informatie- en communicatietechnologie (ICT), technologie voor de gezondheidssector (Health-tech) en schone technologie (Cleantech). Voor een uitgebreide beschrijving van het beleggingsbeleid van de Emittent wordt verwezen naar punt 10.2 ("Activiteiten van de Emittent") in dit Prospectus.

De volatiliteit op de financiële markten heeft uiteraard een invloed op de waardering van de **genoteerde portefeuille** van de Emittent. Bovendien heeft de conjuncturele situatie een rechtstreekse impact op de resultaten van de participaties, voornamelijk bij de meer cyclische of consumentgebonden bedrijven. De spreiding van de activiteiten van de participaties over diverse sectoren zorgt hier voor een gedeeltelijke bescherming tegen dit risico.

De waarde van de **niet-genoteerde investeringen** is afhankelijk van een aantal markt gerelateerde elementen en van de resultaten van de desbetreffende onderneming. Prestaties uit het verleden geven geen garantie voor de toekomst. Gezien de opbrengst van de portefeuille afhankelijk is van de opbrengst uit de (per definitie eenmalige) verkoop van investeringen, is de opbrengst van de portefeuille mogelijks niet telkens zo hoog als de voorgaande jaren. De Emittent neemt geen indekking tegen dit inherente marktrisico maar beheert de risico's specifiek voor iedere investering.

De niet-beursgenoteerde investeringen zijn bovendien doorgaans hoog risicodragend, niet-gewaarborgd en bijgevolg illiquide zijn. De realisatie van meerwaarden op investeringen is onzeker, kan geruime tijd op zich laten wachten en kan wettelijk of contractueel beperkt zijn gedurende bepaalde periodes (lock-up, stand still, closed period, etc.). De realisatie van deze participaties is onder meer afhankelijk van de evolutie van de resultaten van de desbetreffende participatie, van de conjunctuur in het algemeen, van de beschikbaarheid van kopers en financiering en van het algemene klimaat voor beursintroducties. Het gebrek aan liquiditeit van deze activa houdt bijgevolg een risico in voor de resultaten en cashflowgeneratie van de Emittent. Bovendien heeft de Emittent niet steeds de

controle over de timing of het verloop van het verkoopproces, wat mogelijk kan leiden tot een suboptimale return.

Daarnaast is elke participatie onderhevig aan specifieke operationele risico's zoals de schommeling van de prijzen van diensten en grondstoffen, het vermogen om de verkoopprijs aan te passen en concurrentierisico's. De bedrijven volgen deze risico's zelf op en kunnen deze door operationele en financiële discipline en strategische focus trachten in te perken. De opvolging en controle door de Portefeuillebeheerder als proactieve aandeelhouder spelen ook op dit vlak een belangrijke rol.

Tenslotte investeert de Emittent ook in **durfkapitaalfondsen**. Sinds 2012 investeert de Emittent uitsluitend in durfkapitaalfondsen van de Portefeuillebeheerder van de Emittent. Verbintenissen uit het verleden worden verder opgevolgd maar er worden geen nieuwe verbintenissen meer aangegaan in durfkapitaalfondsen beheerd door andere derden. Aangezien durfkapitaalfondsen uitsluitend investeren in niet-beursgenoteerde investeringen is het portefeuille risico in belangrijke mate gelijklopend met het risico van de hier boven vermelde niet beursgenoteerde investeringen. Met dien verstande echter dat het gediversifieerde karakter van een investering in een durfkapitaalfonds bijdraagt tot een spreiding van de economische en financiële risico's binnen de Emittent.

Bij een investering in een durfkapitaalfonds gaat de Emittent traditioneel een verbintenis op lange termijn aan. Traditioneel wordt 25% van het toegezegde kapitaal opgevraagd op het ogenblik dat de verbintenis wordt aangegaan. Het overige toegezegde kapitaal wordt door de beheerder van het durfkapitaalfonds over een periode van 6 tot 8 jaar opgevraagd naargelang de kapitaalsbehoeften binnen het fonds. Rekening houdend met voorgaande, volgt de Portefeuillebeheerder de cash positie minutieus op om te voorkomen dat de Emittent zijn investeringsbeperkingen overtreedt of niet in staat zou zijn om zijn verplichtingen na te komen. De Portefeuillebeheerder presenteert de meest recente cash flow projectie voor de komende jaren twee keer per jaar aan de Raad van Bestuur.

Aangezien de Emittent zijn investeringen aan marktwaarde rapporteert, is er geen verschil tussen de gerapporteerde boekwaarde en de marktwaarde.

De Emittent mag in afgeleide producten investeren die voldoen aan de voorwaarden uiteengezet in het Koninklijk Besluit. Deze laten de Emittent toe om bepaalde posities te dekken in de genoteerde portefeuille. In overeenstemming met de investeringsstrategie investeert de Emittent soms in opties. Opties kunnen gebruikt worden als alternatief voor rechtstreekse investeringen in aandelen of als instrument om een deel van de portefeuille in te dekken tegen verwachte marktfluctuaties. Het risico bestaat echter dat de optiewaarde niet perfect correleert met de waarde van het onderliggende instrument.

De Emittent kan zowel opties kopen als verkopen.

De koper van een call optie heeft het recht, maar niet de verplichting, om het onderliggende instrument te kopen van de verkoper van de optie tegen een vooraf vastgestelde prijs (de uitoefenprijs). De koper van een put optie heeft het recht, maar niet de verplichting om het onderliggende instrument te verkopen aan de verkoper van de optie tegen een de uitoefenprijs. De koper van een optie betaalt hiervoor in beide gevallen een premie aan de verkoper. In het geval een optie gekocht wordt is het verlies steeds beperkt tot de premie die betaald werd aan de verkoper.

De verkoper van een call optie heeft de verplichting om het onderliggende instrument te verkopen aan de koper van de optie tegen een vooraf vastgestelde prijs (de uitoefenprijs) wanneer dit aangeboden wordt. De verkoper van een put optie heeft de verplichting om het onderliggende instrument te kopen van de koper van de optie tegen een de uitoefenprijs wanneer dit gevraagd wordt. De verkoper van een optie ontvangt hiervoor in beide gevallen een premie van de koper. In het geval een optie verkocht wordt kan het verlies groter zijn dan de premie die ontvangen werd aangezien het verlies bepaald wordt door de evolutie van het onderliggende actief. De Emittent verkoopt geen put opties en verkoopt enkel call opties in die mate dat de onderliggende effecten deel uitmaken van de portefeuille

De opties worden gewaardeerd aan de gepubliceerde slotkoers op de beurs waar ze primair verhandeld worden. De blootstelling tot dergelijke producten is uiterst beperkt zodat er slechts beperkt van een tegenpartijrisico sprake is. De Portefeuillebeheerder volgt het volume van transacties in afgeleide producten nauwgezet op. Indien de Portefeuillebeheerder meer van dergelijke activiteiten zou ondernemen, dan zullen gepaste maatregelen genomen worden om het tegenpartij risico onder controle te houden. Op datum van het Prospectus zijn er geen uitstaande aandelenoptieovereenkomsten.

(b) ***Risico op niet navolgen van de investeringsstrategie***

De Portefeuillebeheerder beheert de portefeuille in overeenstemming met de interne investeringsbeperkingen opgelegd door de Raad van Bestuur in de beheerovereenkomst (zie verder punt 10 ("Informatie over de Emittent") in dit Prospectus) en rekening houdend met alle vereisten uit de toepasselijke wetgeving. De Portefeuillebeheerder informeert de Effectieve Leiders dagelijks over het respecteren van de limieten.

(c) ***Liquiditeitsrisico***

Aangezien de Emittent geen rekening moet houden met uittredingen van Aandeelhouders kunnen er op de korte termijn geen liquiditeitsproblemen optreden.

De Emittent investeert echter wel in effecten van genoteerde bedrijven met een beperkte liquiditeit. Daarnaast bestaat de portefeuille van de Emittent voor minstens 35% uit investeringen in niet-beursgenoteerde ondernemingen die doorgaans hoog risicodragend, niet-gewaarborgd en bijgevolg illiquide zijn. De realisatie van meerwaarden op deze investeringen is onzeker, kan geruime tijd op zich laten wachten en kan wettelijk of contractueel beperkt zijn gedurende bepaalde periodes (lock-up, stand still, closed period, etc.). De illiquiditeit van de effecten in niet-genoteerde ondernemingen houdt een risico in voor de resultaten en cashflowgeneratie van de Emittent. Bovendien heeft de Emittent niet steeds de controle over de timing of het verloop van het verkoopproces, wat mogelijk kan leiden tot een suboptimale return. Naast de investering in effecten van genoteerde en niet-genoteerde ondernemingen met beperkte liquiditeit, heeft de Emittent ook lopende verplichtingen uitstaan ten voordele van een aantal closed-end fondsen. Rekening houdend met voorgaande, volgt de Portefeuillebeheerder de cash positie minutieus op om te voorkomen dat de Emittent zijn investeringsbeperkingen overtreedt of niet in staat zou zijn om zijn verplichtingen na te komen. De Portefeuillebeheerder presenteert de meest recente cash flow projectie voor de komende jaren twee keer per jaar aan de Raad van Bestuur.

Krachtens zijn statuten heeft de Emittent er zich toe verbonden minstens 90% van de in aanmerking komende inkomsten die ze verkregen heeft uit te keren, na aftrek van bezoldigingen, commissies en kosten. De Emittent dient derhalve over de nodige liquiditeiten te beschikken om deze uitkeringen te doen. Het liquiditeitsrisico als gevolg van deze verplichting is gering aangezien men deze uitkeringsplicht vooraf kent en men voldoende tijd heeft om de nodige liquiditeiten te voorzien.

(d) ***Interestrisico***

Het interestrisico is het risico dat het bedrag van een toekomstige inkomst of uitgave van de Emittent verandert als gevolg van een verandering van de marktrente.

De Emittent investeert in termijndeposito's en commercial paper met een duurtijd van minder dan 1 jaar. Gezien de korte looptijd van de termijndeposito's en commercial paper waarin de Emittent investeert, is de fluctuatie van de marktrente gedurende de looptijd van de financiële instrumenten doorgaans beperkt. Voorts moet worden vastgesteld dat de investering in termijndeposito's en commercial paper enkel gebeurt vanuit cash management overwegingen, met name met de bedoeling om de nodige middelen vrij te houden voor de uitkering van dividenden. Bijgevolg is het interestrisico verwaarloosbaar voor de Emittent.

(e) ***Wisselkoersrisico***

Dit risico betreft het risico dat zich bepaalde schommelingen voordoen in de wisselkoers van investeringen die door de Emittent gedaan worden en die niet in euro worden uitgedrukt. Dit risico kan tot gevolg hebben dat de waarde van de portefeuille van de Emittent kan variëren in functie van de toepasselijke wisselkoersen.

De Emittent investeert in financiële instrumenten die niet in euro uitgedrukt worden. Het is de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur om vast te leggen in welke mate men dit valutarisico wil indekken. De huidige strategie van de Emittent is wisselkoersrisico's op portefeuilleposities uitgedrukt in GBP en USD geheel of ten dele in te dekken door termijnwisselovereenkomsten op deviezen.

Per 31 december 2015 bedroeg het aandeel in de portefeuille van de investeringen uitgedrukt in vreemde valuta

14,08%. Per 31 maart 2016 bedroeg het aandeel in de portefeuille van de investeringen uitgedrukt in vreemde valuta 11,83%.

In onderstaande tabel wordt een overzicht gegeven van het aandeel in de portefeuille van de investeringen uitgedrukt in vreemde valuta en het aandeel in de portefeuille van deze investeringen dat is ingedekt tegen het wisselkoersrisico per valuta:

	31/03/2016		**31/12/2015**	
	Positie	**Ingedekt**	**Positie**	**Ingedekt**
GBP	4,94%	3,69%	7,31%	5,53%
USD	2,84%	2,73%	2,27%	2,42%
NOK	3,19%	0%	2,49%	0%
CHF	0,86%	0%	1,09%	0%
SEK	/	/	0,92%	0%
	Totaal: 11,83%	**Totaal: 6,42%**	**Totaal: 14,08%**	**Totaal: 7,95%**

(f) ***Economisch risico***

De schommelingen in de economische conjunctuur, net als alle andere risico's waaraan de bedrijven in de portefeuille van de Emittent en van de durfkapitaalfondsen waarin de Emittent geïnvesteerd heeft onderhevig zijn, hebben een potentiële impact op de resultaten van de participaties, en derhalve ook op de waarde van deze participaties op de balans van de Emittent. Gezien de Emittent en de durfkapitaalfondsen waarin de Emittent geïnvesteerd heeft beschikken over een sterk gedifferentieerde portefeuille, gespreid over verschillende participaties met activiteiten in diverse sectoren en landen, is de impact van schommelingen in de economische conjunctuur veelal erg verschillend.

Moeilijke economische omstandigheden kunnen niet enkel een nadelige invloed uitoefenen op de waarde van de bestaande portefeuille van de Emittent, maar ook op de kwantiteit en kwaliteit van de beschikbare nieuwe investeringsopportuniteiten en op de exitmogelijkheden voor de bestaande participaties (en bijgevolg op de cashgeneratie). Hieruit vloeit voort dat de bruto-marge, het resultaat en de cashflow van de Emittent onderhevig zijn aan uiteenlopende elementen en ook sterk kunnen fluctueren.

De toekomstige prestatie van de aandelenmarkten zal een impact hebben op de portefeuille. De evolutie van de wereldeconomieën en mogelijke geopolitieke gebeurtenissen kunnen de prestaties op de aandelenmarkten sterk beïnvloeden. Het genoteerde deel van de aandelenportefeuille van de Emittent is sterk gericht op groeiaandelen (in de sectoren informatie- en communicatietechnologie (ICT), technologie voor de gezondheidssector (Health-tech) en schone technologie (Cleantech)), op Europese aandelen en op small caps. Een zwakke prestatie van deze categorieën kan een negatieve impact hebben op de prestatie van de portefeuille. De prestatie van de aandelenmarkten zal niet alleen een directe impact hebben op de waarde van het beursgenoteerde deel van de portefeuille, maar kan ook een indirect effect hebben op de exit-mogelijkheden voor het niet-genoteerde gedeelte van de portefeuille.

(g) ***Concentratierisico***

De concentratie in de portefeuille is beperkt. Geen enkele participatie vertegenwoordigt meer dan 5% van de netto inventariswaarde, en de 10 grootste participaties vertegenwoordigen samen 36,93% van de totale netto inventariswaarde.

	Land	Sector/activiteit	in portefeuille op	% NAV 31/03/16
Kiadis Pharma*	Nederland	biotechnologie	2014	4,72%
TKH Group	Nederland	telecom, bouw en industriële oplossingen	2007*	4,63%
Nexus AG	Duitsland	informatietechnologie voor gezondheidszorg	2011	4,06%
Pharmagest	Frankrijk	software voor apotheken	2010	3,60%
Gerresheimer	Duitsland	verpakkingen voor farmaceutische en biotechnologiusche industrie	2011	3,57%
Umicore	België	materiaaltechnologie	2006	3,50%
Andritz	Oostenrijk	ingenieursbedrijf van hoogtechnologische productiesystemen	2008	3,41%
Tomra	Noorwegen	Verzamel en sorteeruitrusting	2012	3,19%
Melexis	België	Halfgeleiders	2012	3,16%
Bertrandt	Duitsland	Ingenieursdiendsten voor auto- en luchtvaartindustrie	2012	3,09%

*Geïnvesteerd als niet genoteerd bedrijf in 2007, IPO 1 juli 2015 / in lockup / lockup discount van 10,5% op 31 december 2015

(h) ***Risico's verbonden aan de sectoren waarin wordt belegd door de Emittent***

De Emittent belegt in bedrijven en sectoren, zoals informatie- en communicatietechnologie (ICT), technologie voor de gezondheidssector (Health-tech) en schone technologie (Cleantech), die worden gekenmerkt door een volatiliteit van de aandelenkoersen die boven het marktgemiddelde kan liggen, die een vrij grote afhankelijkheid (kunnen) hebben van de economische cyclus en die invloed kunnen ondervinden van externe factoren zoals veranderingen in het regelgevend kader van de landen waar deze bedrijven actief zijn.

De Emittent investeert in een zeer vroege fase in bedrijven en sectoren die hoogtechnologisch zijn zodat er bijgevolg grote onzekerheden bestaan aangaande eventuele technologische evoluties en de uiteindelijke ontwikkeling van bepaalde producten waarin geïnvesteerd wordt.

De mogelijke verwezenlijking van deze risico's voor één of meer participaties, kan de totale waarde van de portefeuille van de Emittent veranderen. De Emittent streeft ernaar om deze risico's te beperken, door zijn portefeuille te diversifiëren, door zijn beleggingen te analyseren en door zijn belangen op te volgen.

(i) ***Risico in verband met fondsverbintenissen***

De Emittent heeft geïnvesteerd in fondsen die door de Portefeuillebeheerder en andere derden worden beheerd. Deze investeringsverbintenissen moeten volstort worden naar rato van de investeringen die door deze fondsen worden beslist en uitgevoerd en doorgaans over een periode van 8 à 10 jaar. De Emittent heeft hierover geen verdere (beslissend) zeggenschap of beslissingsbevoegdheid.

Per 31 december 2015 heeft de Emittent nog voor een totaal bedrag van EUR 12.396.174,00 aan dergelijke uitstaande verbintenissen ten opzichte van fondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder en andere derden. Een

overzicht van de uitstaande investeringsverbintenissen van de Emittent per 31 december 2015 wordt gegeven in punt 10.2.(b)(ii) ("Belangrijkste investeringen in uitvoering") in dit Prospectus.

De Emittent heeft de intentie om een deel van de opbrengsten van het Aanbod te beleggen in het Capricorn Sustainable Chemistry Fund (voor meer informatie hierover, zie punt 5.3. ("Aanwending van de opbrengsten") in dit Prospectus). In geval van een investering door de Emittent in het Capricorn Sustainable Chemistry Fund, zal het totaal bedrag aan uitstaande verbintenissen ten opzichte van fondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder en andere derden stijgen.

(j) ***Risico met betrekking tot buitenbalansverplichtingen***

Er bestaan afspraken of verbintenissen die niet zijn uitgedrukt op de balans van de Emittent.

Zo kan de Emittent in het kader van aandeelhoudersafspraken met betrekking tot bedrijven waarin hij heeft geïnvesteerd anti-verwateringsclausules zijn overeengekomen waarvan de inwerkingtreding de participatie van de Emittent kan beïnvloeden of aandelenopties hebben toegestaan aan of tussen andere aandeelhouders waardoor zijn relatief aandeel in het bedrijf kan verwateren in geval van de uitoefening van deze opties. Voorts bestaan met betrekking tot bepaalde deelnemingen die door de Emittent aangehouden worden, bepaalde afspraken tussen de aandeelhouders van die bedrijven over de verdeling van de opbrengsten bij eventuele verkoop van zulke participaties of afspraken met betrekking tot mogelijke verplichtingen voor de Emittent om de participatie mee te verkopen wanneer andere investeerders beslissen om hun participatie te verkopen.

Zo dient de Emittent bij de verkoop van deelnemingen soms verklaringen en waarborgen en tijdelijke garanties te geven over de verkochte deelneming, hetgeen onder bepaalde voorwaarden aanleiding kan geven tot een vordering tot schadevergoeding van de kopers van die deelneming tegenover de Emittent.

(k) ***Risico inzake de Portefeuillebeheerder***

De Emittent is in belangrijke mate afhankelijk van de ervaring, de inzet, de reputatie, de deal making skills en het netwerk van de medewerkers van de Portefeuillebeheerder om zijn doelstellingen te realiseren. Het menselijk kapitaal van de Portefeuillebeheerder is voor de Emittent immers een erg belangrijk actief. De beëindiging van de beheerovereenkomst met de Portefeuillebeheerder, het verlies van de vergunning van de Portefeuillebeheerder als beheervennootschap van alternatieve instellingen voor collectieve belegging onder de AIFM Wet (zie punt 10.7 ("Portefeuillebeheerder") in dit Prospectus) of het vertrek van medewerkers van deze laatste kan dan ook een negatieve impact hebben op de activiteiten en het resultaat van de Emittent. De beheerovereenkomst die tussen de Emittent en de Portefeuillebeheerder werd gesloten kan op ieder ogenblik door zowel de Portefeuillebeheerder als de Emittent discretionair worden beëindigd (in bepaalde gevallen mits betaling van een vergoeding).

Inzake de taken van de Portefeuillebeheerder, zie punt 10.7 ("Portefeuillebeheerder") in dit Prospectus.

De beheerovereenkomst die tussen de Portefeuillebeheerder en de Emittent werd gesloten, bevat verschillende bepalingen die ertoe strekken eventuele belangenconflicten tussen de Portefeuillebeheerder en de Emittent te voorkomen en te beheren. Met name blijft de Raad van Bestuur, in afwijking van de volledige delegatie van de beheertaken, bevoegd om autonoom te beslissen over de investeringen in durfkapitaalfondsen die door de Portefeuillebeheerder opgezet en/of beheerd worden en over de materiele co-investeringen in niet-genoteerde bedrijven die samen met de durfkapitaalfondsen van de Portefeuillebeheerder gedaan worden. In zulke fondsen kan enkel worden geïnvesteerd nadat de Portefeuillebeheerder de Emittent daarvan geïnformeerd heeft en op basis van een schriftelijke instructie vanwege of namens de Emittent.

(l) ***Bewaarnemingsrisico***

De Emittent heeft Belfius Bank NV aangeduid als bewaarder. Er is een risico van verlies van de in bewaring gegeven activa als gevolg van insolvabiliteit, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de bewaarder of van de eventuele onderbewaarder.

(m) ***Reglementaire risico's***

Hoewel de Emittent toeziet op de naleving van de regelgeving en in dit opzicht op alle nodige expertise een beroep doet, is hij aan het risico van niet-naleving van reglementaire verplichtingen door de Emittent of de Portefeuillebeheerder blootgesteld.

Veranderingen in de reglementering en nieuwe verplichtingen voor de Emittent of zijn medepartijen kunnen zijn rendement en de waarde van zijn patrimonium beïnvloeden.

De kernactiviteit van de Emittent bestaat uit de collectieve belegging in niet-genoteerde vennootschappen en groei-vennootschappen en deze sector is de voorbije jaren meer en meer onderworpen aan Europese en nationale regelgeving (bijvoorbeeld de nieuwe AIFM Wet).

De steeds veranderende regelgeving wordt bij de Emittent van nabij opgevolgd en de impact op de organisatie, administratie of rapportering wordt op regelmatige basis geëvalueerd en waar nodig aangepast. Omdat deze regelgeving verschillend is voor verschillende soorten venture capital-fondsen en ook van land tot land kan verschillen, is er het risico dat de Emittent concurrentieel benadeeld zou worden door een wijzigend regulatoir kader.

De Emittent is (onder andere) onderworpen aan de AIFM Wet en het Koninklijk Besluit. Indien de Emittent of de Portefeuillebeheerder bepaalde verplichtingen onder de AIFM Wet of het Koninklijk Besluit niet naleeft, kan dit mogelijk resulteren in verlies van hun vergunning als openbare vennootschap voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en groeibedrijven met vast kapitaal, respectievelijk, beheervennootschap van alternatieve instellingen voor collectieve belegging of het opleggen van bepaalde administratieve of strafrechtelijke sancties.

Als publieke privak geniet de Emittent van een bijzonder fiscaal regime, uit hoofde waarvan de Emittent weliswaar aan de Belgische vennootschapsbelasting is onderworpen aan het normale tarief van 33,99%, doch waarbij zijn belastbare winst slechts bestaat uit de door hem ontvangen abnormale of goedgunstige voordelen en de door hem gedane verworpen uitgaven, andere dan waardeverminderingen en minwaarden op aandelen.

Uit de kwalificatie van de Emittent als publieke privak en als "beleggingsvennootschap" voor doeleinden van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 vloeien ook nog bepaalde andere fiscale voordelen voort, zoals bv. een (gedeeltelijke) vrijstelling van roerende voorheffing op dividenden en een verlaagde taks op de beursverrichtingen. Voor meer toelichting in dit verband kan worden verwezen naar het punt 8.10 ("Belastingen in België") in dit Prospectus.

Mocht de Emittent, om welke reden dan ook, zijn statuut van publieke privak, of meer algemeen als "beleggingsvennootschap" (zoals gedefinieerd in het Wetboek van inkomstenbelasting van 1992) verliezen, dan kunnen een aantal dan wel alle hieraan verbonden fiscale voordelen verloren gaan. Dit kan een negatieve impact hebben op het nettorendement dat potentiële beleggers uiteindelijk uit een investering in de aandelen van de Emittent kunnen behalen. De Emittent ziet er evenwel op toe dat zij alle uit zijn bijzonder statuut voortvloeiende verplichtingen nauwgezet naleeft.

2.2 Risico's verbonden aan het Aanbod en de aangeboden effecten

(a) ***Beleggen in de Nieuwe Aandelen***

Aan een belegging in de Nieuwe Aandelen zijn, zoals bij elke belegging in aandelen, economische en financiële risico's verbonden. Kandidaat-beleggers moeten, bij het afwegen van een investeringsbeslissing, er zich rekenschap van geven dat ze hun gehele investering in de Nieuwe Aandelen kunnen verliezen.

Prestaties uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst.

(b) ***Liquiditeit van het Aandeel***

De Aandelen zijn sinds 23 november 1998 toegelaten tot de verhandeling op de gereglementeerde markt van

Euronext Brussel.

In het kader van het Aanbod heeft de Emittent de toelating tot de verhandeling van de Nieuwe Aandelen op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel aangevraagd.

Er bestaat echter geen garantie voor het bestaan van een liquide markt voor de Aandelen. De beurskoers van de Aandelen kan in aanzienlijke mate worden beïnvloed indien er geen liquide markt voor de Aandelen is. Door de Emittent werd geen liquiditeitscontract gesloten. De voorbije 12 maanden (1/04/2015 – 31/03/2016) werden er gemiddeld 11.562 Aandelen per beursdag verhandeld.

(c) ***Geringe liquiditeit van de markt van de Voorkeurrechten en risico op afwezigheid van vergoeding voor de bestaande aandeelhouders van de niet-uitgeoefende Voorkeurrechten***

Er kan geen enkele zekerheid worden gegeven dat er zich een markt voor de Voorkeurrechten zal ontwikkelen. Het is mogelijk dat de liquiditeit op deze markt bijzonder beperkt is en dat dit de beurskoers van de Voorkeurrechten negatief beïnvloedt. De beurskoers van de Voorkeurrechten hangt af van tal van factoren met inbegrip van, maar niet beperkt tot, de prestatie van de beurskoers van de Aandelen, maar kan ook onderworpen zijn aan aanzienlijk grotere koersschommelingen dan deze van de Aandelen.

Voorkeurrechten die niet zijn uitgeoefend op het moment van de sluiting van de gereglementeerde markt van Euronext Brussel op 11 mei 2016, kunnen door de Joint Coordinators en Underwriters worden toegewezen aan beleggers die daartoe aanvragen hebben ingediend tijdens de Inschrijvingsperiode. Elke houder van een Voorkeurrecht dat op 11 mei 2016 niet is uitgeoefend, heeft recht op een evenredig deel van het Netto Excedentair Bedrag, tenzij het Netto Excedentair Bedrag per Voorkeurrecht minder dan EUR 0,01 bedraagt. Er kan geen zekerheid worden geboden dat voldoende aanvragen voor de verwerving van Nieuwe Aandelen in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo zullen worden ingediend en toegewezen of dat er enig Netto Excedentair Bedrag zal zijn.

(d) ***Verwatering van de Bestaande Aandeelhouders die hun Voorkeurrechten niet uitoefenen***

In het kader van het Aanbod zal de procentuele participatie in de Emittent van de Bestaande Aandeelhouders die hun Voorkeurrechten niet of slechts gedeeltelijk uitoefenen of die hun Voorkeurrechten zouden overdragen, een verwatering ondergaan, zoals in detail beschreven in punt 9.8. ("Verwatering") hierna.

De Bestaande Aandeelhouderes zijn blootgesteld aan het risico van financiële verwatering van hun participatie. Dit risico vloeit voort uit het feit dat het Aanbod wordt uitgevoerd tegen een Uitgifteprijs die lager is dan de huidige beurskoers. In theorie zou de waarde van de Voorkeurrechten die aan de Bestaande Aandeelhouders toekomen de financiële waardevermindering als gevolg van de verwatering ten opzichte van de huidige beurskoers moeten compenseren. De Bestaande Aandeelhouders zullen dus een waardeverlies kennen indien zij er niet in slagen hun Voorkeurrechten te verkopen tegen de theoretische waarde ervan.

(e) ***Mogelijkheid tot toekomstige verwatering voor de Aandeelhouders***

De Emittent zou in de toekomst kunnen beslissen om zijn kapitaal te verhogen.

Overeenkomstig artikel 16, §2 van het Koninklijk Besluit bepalen de statuten van de Emittent dat bij uitgifte van aandelen tegen inbreng in geld niet kan worden afgeweken van het voorkeurrecht van de Aandeelhouders. Bijgevolg zal een kapitaalverhoging door inbreng in geld door de Emittent steeds plaatsvinden met behoud van de voorkeurrechten van de op dat ogenblik bestaande Aandeelhouders.

Indien de Emittent in de toekomst zou beslissen om zijn kapitaal voor aanzienlijke bedragen te verhogen door een inbreng in geld, dan zou dit kunnen leiden tot een verwatering van de participatie van de Aandeelhouders die op dat ogenblik hun voorkeurrecht niet zouden uitoefenen.

Bovendien zou de rechtstreekse of onrechtstreekse acquisitie van nieuwe activa door de Emittent door middel van overnames, inbrengen in natura, fusies, splitsingen of partiële splitsingen eveneens kunnen leiden tot een verwatering van de Aandeelhouders. Overeenkomstig artikelen 592 tot 598 van het Wetboek van vennootschappen

en het Koninklijk Besluit genieten de op dat ogenblik bestaande Aandeelhouders van de Emittent niet van een voorkeurrecht bij een kapitaalverhoging door inbreng in natura.

(f) ***Daling in de koers van de Aandelen of de Voorkeurrechten – Geen minimumbedrag voor het Aanbod***

De beurskoers van de Aandelen kan aanzienlijk schommelen als gevolg van een aantal factoren, waarvan vele buiten de controle van de Emittent liggen.

Indien er een substantiële koersdaling van de Aandelen plaatsvindt kan dat een significante nadelige invloed hebben op de waarde van de Voorkeurrechten. Elke volatiliteit in de prijs van de Aandelen heeft ook een invloed op de prijs van de Voorkeurrechten en de Voorkeurrechten zouden daardoor hun waarde kunnen verliezen. Het is mogelijk dat de houders van de Voorkeurrechten die hun Voorkeurrechten niet wensen uit te oefenen, er hierdoor niet in slagen ze op de markt te verkopen.

Er is voor het Aanbod geen minimumbedrag vastgesteld. Als er niet volledig op het Aanbod zou worden ingeschreven, dan heeft de Emittent het recht (niet de verplichting) om de kapitaalverhoging te realiseren voor een bedrag dat lager ligt dan het maximumbedrag van 26.903.212 EUR. Het definitieve aantal Nieuwe Aandelen dat wordt uitgegeven, zal worden gepubliceerd in de Belgische financiële pers. Het is dus mogelijk dat de financiële middelen waarover de Emittent na het Aanbod zou beschikken en de aanwending van de opbrengst van het Aanbod zoals beschreven in punt 5 ("Aanwending van de opbrengsten") hierna, lager zou zijn of dat de Emittent zijn vooropgestelde aanwending van de opbrengsten zal moeten aanpassen.

(g) ***Excedentair Bedrag***

De totale prijs die beleggers dienen te betalen per Nieuw Aandeel voor de aanvragen zonder voorkeurrecht in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo, zal worden vastgesteld als de Uitgifteprijs plus het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel en met dien verstande dat indien de slotkoers van het Voorkeurrecht op 11 mei 2016 het bedrag van EUR 0,62 overschrijdt, het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel verminderd zal worden tot EUR 1,86. Bijgevolg zal de totale prijs voor de inschrijving op Nieuwe Aandelen ingevolge de toewijzing van Nieuwe Aandelen in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo nooit lager zijn dan EUR 7 en niet hoger zijn dan EUR 8,86. Indien er ernstige aanwijzingen zijn dat de slotkoers van de Voorkeurrechten op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel niet betekenisvol is (zoals bijvoorbeeld een substantiële afwijking van de slotkoers van de Voorkeurrechten ten opzichte van het gemiddelde van de koers van de Voorkeurrechten gedurende de laatste drie handelsdagen van de Inschrijvingsperiode), kunnen de Joint Coordinators en Underwriters het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel aanpassen.

(h) ***Opschorting, intrekking of herroeping***

Het Aanbod kan gedurende de Inschrijvingsperiode worden geschorst of ingetrokken indien de marktomstandigheden een Aanbod onder bevredigende voorwaarden verhinderen. De Raad van Bestuur zal in overleg met de Joint Coordinators en Underwriters vaststellen of de marktomstandigheden het Aanbod onder bevredigende voorwaarden verhinderen. Als gevolg van een beslissing tot intrekking van het Aanbod door de Emittent, zullen de inschrijvingen op en aanvragen voor Nieuwe Aandelen automatisch vervallen en zonder gevolg blijven. De Voorkeurrechten worden in dergelijk geval nietig en zonder waarde. Beleggers ontvangen in dergelijk geval geen enkele compensatie, ook niet voor de aankoopprijs (en gerelateerde kosten of belastingen) die zij hebben betaald om Voorkeurrechten aan te kopen op Euronext Brussels. Beleggers die dergelijke Voorkeurrechten hebben gekocht via Euronext Brussels zullen bijgevolg een verlies lijden, aangezien de handel in Voorkeurrechten niet zal worden ongedaan gemaakt indien het Aanbod wordt ingetrokken.

Indien zou worden beslist om over te gaan tot de intrekking, de opschorting of de herroeping van het Aanbod, zal door de Emittent een aanvulling op het Prospectus en een bericht in de financiële pers worden gepubliceerd.

De inschrijvingen op en aanvragen voor Nieuwe Aandelen door de beleggers zijn onherroepelijk, behoudens in zoverre bepaald in artikel 34, §3 van de Prospectuswet, dat voorziet dat inschrijvingen kunnen worden herroepen in geval van publicatie van een aanvulling op het Prospectus, binnen een termijn van twee werkdagen na deze publicatie op voorwaarde dat de nieuwe ontwikkeling, vergissing of onjuistheid bedoeld in artikel 34, §3 van de

Prospectuswet zich heeft voorgedaan vóór de definitieve afsluiting van het Aanbod en vóór de levering van de effecten. Enig Voorkeurrecht waarvoor de uitoefening werd herroepen, zal verondersteld zijn alsdan niet te zijn uitgeoefend in het kader van het Aanbod. Enige aanvraag voor Nieuwe Aandelen in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo die alsdan wordt herroepen, zal verondersteld zijn alsdan niet te hebben plaatgevonden in het kader van het Aanbod. Dergelijke herroeping zal geen aanleiding geven tot enige terugbetaling van het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel gezien de betaling van dergelijke Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel slechts plaatsvindt na de effectieve toewijzing van Nieuwe Aandelen door de Joint Coordinators en Underwriters.

(i) ***Volatiliteit van de koers en rendement van het Aandeel***

Sinds 2008 hebben de financiële markten aanzienlijke schommelingen gekend, die niet altijd in verhouding staan tot de resultaten van de beursgenoteerde ondernemingen. Deze volatiliteit kan een aanzienlijke invloed hebben op de koers van de Aandelen, om redenen die geen verband houden met de operationele prestaties van de Emittent en zijn bedrijven in portefeuille. De Uitgifteprijs mag niet worden beschouwd als indicatief voor de marktprijs van de Aandelen na het Aanbod. Door economische, monetaire en financiële factoren kan de aandelenmarkt in bepaalde perioden onderhevig zijn aan aanzienlijke schommelingen inzake volume en prijs. Bepaalde wijzigingen, of ontwikkelingen die zowel van externe als van interne aard kunnen zijn of publicaties over de Emittent kunnen eveneens een invloed hebben op de koers van de Aandelen.

De Emittent kan dus geenszins voorspellingen doen over de marktprijs van zijn Aandelen na afloop van dit Aanbod, noch over de evolutie van het dividendrendement.

(j) ***Effecten- en sectoranalisten***

De markt voor de Aandelen kan beïnvloed worden door het onderzoek, de rapporten of ratings die door sector- of effectenanalisten over de Emittent, zijn sector of de sectoren waarin hij investeert worden gepubliceerd. Als één of meer analisten die informatie publiceren over de Emittent of de sector of de vooruitzichten voor de koers van de Aandelen herzien, zal de marktprijs van de Aandelen mogelijks dalen. Als één of meer van deze analisten niet langer of niet regelmatig informatie, rapporten of ratings over de Emittent publiceert, zou de Emittent zichtbaarheid op de financiële markten kunnen verliezen, waardoor de marktprijs van de Aandelen of het handelsvolume zou kunnen dalen.

In het kader van het Aanbod zullen de analisten van de Joint Coordinators en Underwriters of hun verbonden ondernemingen de rating van het Aandeel van de Emittent gedurende een bepaalde periode opschorten. Een dergelijke opschorting kan leiden tot een daling van de beurskoers van de Aandelen.

(k) ***Daling van de koers van het Aandeel of van de Voorkeurrechten***

De verkoop van een aantal Aandelen of Voorkeurrechten op de beurs, of de perceptie dat een dergelijke verkoop zou kunnen plaatsvinden, zou een ongunstige impact kunnen hebben op de koers van het Aandeel of van de Voorkeurrechten. De Emittent kan niet voorspellen welke effecten een verkoop door de Aandeelhouders of door de houders van Voorkeurrechten kan hebben op de koers van het Aandeel of van de Voorkeurrechten.

In dit opzicht zou de koers van de Aandelen fors kunnen dalen indien Aandeelhouders tegelijkertijd een aanzienlijk aantal Aandelen zouden verkopen. De strategische partnerschapsovereenkomst tussen Quest Management NV (ingevolge fusie door overneming nu Capricorn Venture Partners genoemd) en Artesia Bank NV (later omgevormd in Dexia Bank België NV en later overgenomen door Belfius Insurance NV) d.d. 22 juli 1998, zoals gewijzigd d.d. 15 juni 2010, en de strategische partnerschapsovereenkomst tussen Quest Management NV (ingevolge fusie door overneming nu Capricorn Venture Partners genoemd), Pamica NV en Michel Akkermans d.d. 23 juni 2008, zoals gewijzigd d.d.15 maart 2011, bevatten elk een afspraak tussen de Portefeuillebeheerder en de "strategische partners" om gedurende de looptijd van de overeenkomst geen gewone Aandelen te verkopen zonder voorafgaandelijke goedkeuring van de Portefeuillebeheerder. Voornoemde overeenkomsten bepalen eveneens dat de "strategische partners" geen Aandelen van klasse B in de Emittent mogen overdragen of bezwaren.

De koers van de Aandelen zou kunnen dalen tot onder de Uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen die in het kader van het Aanbod worden uitgegeven.

Dergelijke verkopen zouden het in de toekomst voor de Emittent ook moeilijker kunnen maken om Aandelen uit te geven op een naar de mening van de Emittent gepast moment en tegen een gepaste prijs. In geval van een daling van de koers van de Aandelen zal waarschijnlijk ook de koers van de Voorkeurrechten dalen. Het is mogelijk dat de houders van Voorkeurrechten die hun Voorkeurrechten niet wensen uit te oefenen, er niet in slagen ze op de markt te verkopen.

(l) ***Vereffening en verrekening (clearing en settlement)***

Indien het Aanbod slaagt, zal de toelating van de Nieuwe Aandelen tot de verhandeling op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel worden aangevraagd. De Nieuwe Aandelen zullen worden uitgegeven in de vorm van gedematerialiseerde aandelen die niet fysiek leverbaar zijn.

De Nieuwe Aandelen die gedematerialiseerd zijn, zullen worden ingeschreven in de registers van het clearingsysteem Euroclear.

Enkel deelnemers aan het clearingsysteem Euroclear, zoals bepaalde banken, Euroclear Belgium NV en beursvennootschappen hebben toegang tot dit systeem. De belangen in de Nieuwe Aandelen zullen worden overgedragen tussen de deelnemers aan Euroclear conform de gebruikelijke Euroclear-procedures. De overdrachten van Aandelen en/of Voorkeurrechten zullen tevens gebeuren conform de gebruikelijke procedures van Euroclear Brussel en Euronext Brussel.

Indien Euronext Brussel, Euroclear Belgium NV of andere deelnemers aan Euroclear hun verbintenissen niet correct zouden uitvoeren conform de op elk van hen van toepassing zijnde procedures van Euroclear en van Euronext Brussel zou het kunnen gebeuren dat bepaalde inschrijvers niet de totaliteit van de Voorkeurrechten en/of Nieuwe Aandelen waarvoor ze een order hebben ingediend, verkrijgen. Dit risico kan een impact hebben op de reputatie van de Emittent en, indien het zich voordoet, financiële gevolgen hebben voor de Aandeelhouders die op heden niet nader kunnen worden bepaald.

(m) ***Beleggers die ingezetenen zijn van andere landen dan België***

Overeenkomstig artikel 8bis van de statuten en artikel 57 van het Koninklijk Besluit, beschikken de Aandeelhouders over een voorkeurrecht op de uitgifte, tegen een inbreng in geld, van nieuwe aandelen of andere effecten die de houder daarvan het recht geven op nieuwe aandelen. De uitoefening van Voorkeurrechten door bepaalde Aandeelhouders die geen ingezetenen zijn van België kan worden beperkt door het toepasselijk recht, de geldende praktijken of andere overwegingen, en het is dergelijke Aandeelhouders mogelijk niet toegestaan om dergelijke rechten uit te oefenen. De Aandeelhouders in rechtsgebieden buiten België die niet in staat zijn of voor wie het niet is toegestaan om hun Voorkeurrechten uit te oefenen in geval van een toekomstige aanbieding van Voorkeurrechten, kunnen onderhevig zijn aan verwatering van hun aandelenparticipatie.

(n) ***Wisselkoersrisico***

De Aandelen en enige dividenden die met betrekking tot de Aandelen zullen worden toegekend, zullen worden uitgedrukt in euro. Een belegging in de Aandelen door een belegger wiens belangrijkste munteenheid niet de euro is, stelt de belegger bloot aan het wisselkoersrisico, dat een invloed kan hebben op de waarde van een belegging in Aandelen of enige dividenden.

(o) ***Financiële transactietaks***

Op 14 februari 2013 heeft de Europese Commissie een voorstel goedgekeurd voor een Richtlijn van de Raad (de "**Ontwerprichtlijn**") over een gemeenschappelijke financiële transactietaks (de "**FTT**"). Volgens de Ontwerprichtlijn moest de FTT op 1 januari 2014 in 11 Lidstaten worden ingevoerd en van kracht worden (Oostenrijk, België, Estland, Frankrijk, Duitsland, Griekenland, Italië, Portugal, Spanje, Slowakije en Slovenië, samen de "**Deelnemende Lidstaten**"). Estland heeft inmiddels echter al aangegeven de FTT niet te zullen invoeren.

Overeenkomstig de Ontwerprichtlijn zal de FTT verschuldigd zijn op financiële transacties op voorwaarde dat ten

minste één partij bij de financiële transactie gevestigd is of geacht wordt gevestigd te zijn in een Deelnemende Lidstaat en er een financiële instelling in een Deelnemende Lidstaat is gevestigd of geacht wordt gevestigd te zijn in een Deelnemende Lidstaat die een partij is bij de financiële transactie of die handelt in naam van een partij bij de transactie. De FTT zal echter (onder andere) niet worden geheven op transacties op de primaire markt in de zin van artikel 5 (c) van Verordening (EG) nr. 1287/2006, inclusief de activiteit van underwriting en de daaropvolgende toewijzing van financiële instrumenten in het kader van hun uitgifte.

De FTT tarieven zullen door elke Deelnemende Lidstaat worden bepaald, maar bedragen voor transacties met financiële instrumenten andere dan derivaten ten minste 0,1% van het belastbare bedrag. Het belastbare bedrag voor dergelijke transacties zal in het algemeen worden bepaald op basis van de betaalde of verschuldigde vergoeding in ruil voor de overdracht. De FTT zal verschuldigd zijn door elke financiële instelling die in een Deelnemende Lidstaat is gevestigd of geacht wordt gevestigd te zijn en die ofwel een partij is bij de financiële transactie, ofwel handelt in naam van een partij bij de transactie, of indien de transactie voor zijn rekening is verricht. Als de verschuldigde FTT niet binnen de toepasselijke termijnen wordt betaald, wordt elke partij bij een financiële transactie, ook andere personen dan financiële instellingen, gezamenlijk en hoofdelijk aansprakelijk gesteld voor de betaling van de verschuldigde FTT.

Beleggers dienen derhalve in het bijzonder aandacht te hebben voor het feit dat iedere verkoop, aankoop of ruil van Aandelen van de Emittent en/of van de Voorkeurrechten onderworpen kan worden aan de FTT tegen een minimumtarief van 0,1%, op voorwaarde dat de bovenvermelde vereisten zijn vervuld. De belegger kan aansprakelijk zijn om deze kosten te betalen of een financiële instelling voor de kosten te vergoeden, en/of de kosten kunnen een invloed hebben op de koers van de aandelen van de Emittent.

Een gezamenlijke verklaring van de Deelnemende Lidstaten (met uitzondering van Slovenië) wijst erop dat een progressieve implementatie van de FTT wordt beoogd en dat de FTT aanvankelijk slechts van toepassing zou kunnen zijn op transacties met betrekking tot aandelen en bepaalde derivaten, met een implementatie die zou aanvangen op 30 juni 2016. Verdere details zijn hierover echter nog niet beschikbaar.

De Ontwerprichtlijn is nog steeds het voorwerp van onderhandeling tussen de Deelnemende Lidstaten en kan bijgevolg nog steeds worden gewijzigd of aangevuld. Het is bovendien niet zeker of de Ontwerprichtlijn überhaupt zal worden aangenomen. Indien en van zodra dit echter het geval zou zijn, dient zij in ieder geval nog verder te worden geïmplementeerd in de nationale wetgeving van de Deelnemende Lidstaten waarbij de nationale bepalingen die de richtlijn implementeren kunnen afwijken van de bepalingen van de richtlijn zelf.

Beleggers dienen hun eigen fiscale adviseurs te raadplegen over de gevolgen op het vlak van de FTT die gepaard zouden kunnen gaan met een inschrijving op, een aankoop van, en het aanhouden en vervreemden van, de Aandelen van de Emittent en/of van de Voorkeurrechten.

3 ALGEMENE INFORMATIE EN OPMERKINGEN, WAARSCHUWING

3.1 Goedkeuring van het Prospectus

De Nederlandstalige versie van het Prospectus werd op 25 april 2016 goedgekeurd door de FSMA in zijn hoedanigheid van bevoegde autoriteit in toepassing van artikel 23 van de Prospectuswet. Deze goedkeuring houdt geen beoordeling in van de opportuniteit, geschiktheid en de kwaliteit van de verrichting, noch van de toestand van de Emittent en de FSMA geeft geen garantie met betrekking tot de economische en financiële degelijkheid van de transactie en de kwaliteit of de solvabiliteit van de Emittent, overeenkomstig artikel 23 van de Prospectuswet. Er wordt geen openbare aanbieding gedaan buiten België en het Prospectus werd niet ter goedkeuring voorgelegd aan enige toezichthoudende overheid of overheidsinstantie buiten België.

3.2 Beschikbaarheid van het Prospectus en de documenten van de Emittent

(a) *Beschikbaarheid van het Prospectus*

Dit Prospectus is beschikbaar in het Nederlands, Frans en Engels. De Emittent is verantwoordelijk voor de consistentie tussen de Nederlandse, Franse en Engelse versie van het Prospectus. In geval van inconsistenties tussen de taalversies, geldt de Nederlandse versie.

De Nederlandstalige, Franstalige en Engelstalige versie van het Prospectus zijn beschikbaar op de maatschappelijke zetel van de Emittent, Lei 19, bus 3, 3000 Leuven (België), tijdens de kantooruren. Het Prospectus zal tevens gratis ter beschikking worden gesteld van de beleggers bij KBC Securities na aanvraag op het telefoonnummer 078/152 153, bij Belfius Bank NV op telefoonnummer 02/222 12 02.

Onder voorbehoud van bepaalde voorwaarden met betrekking tot van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire bepalingen in bepaalde rechtsgebieden, kan het Prospectus eveneens geraadpleegd worden op de websites van de Emittent (www.questforgrowth.com) en op www.kbcsecurities.com, www.kbc.be/corporateactions, www.cbc.be/corporateactions, www.belfius.be/questforgrowth.

Het feit dat de Emittent het Prospectus ter beschikking stelt, of toegelaten heeft dat het Prospectus ter beschikking wordt gesteld, op deze websites is onderworpen aan bepaalde beperkingen en vormt geen aanbod door de Emittent om te kopen of in te schrijven, of een verzoek van een aanbod om te verkopen of in te schrijven, en er zal geen aanbod, verzoek of verkoop van de Aandelen plaatsvinden in enig rechtsgebied buiten België of in enig ander rechtsgebied waarin dergelijk aanbod, verzoek of verkoop onwettig zou zijn voorafgaand aan de registratie of kwalificatie ervan onder de wetgeving van dergelijk rechtsgebied of aan of ten behoeve van personen waaraan het onwettig is om dergelijk aanbod, verzoek of verkoop te doen. De elektronische versie van dit Prospectus mag niet gekopieerd, beschikbaar gesteld of gedrukt worden voor verspreiding. Andere informatie op de website van de Emittent of enige andere website maakt geen deel uit van dit Prospectus.

(b) *Beschikbaarheid van de documenten van de Emittent*

De Emittent legt diens statuten en alle andere aktes of beslissingen die gepubliceerd moeten worden in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad neer bij de griffie van de rechtbank van koophandel van Leuven (België), waar ze ter beschikking liggen van het publiek. Een exemplaar van de meest recente gecoördineerde statuten en het Corporate Governance Charter van de Emittent is ook beschikbaar op diens website.

In overeenstemming met de Belgische wetgeving stelt de Emittent jaarlijks geauditeerde jaarrekeningen op. De jaarrekeningen en de verslagen van de Raad van Bestuur en de commissaris in verband daarmee worden neergelegd bij de Nationale Bank van België waar ze ter beschikking zijn van het publiek (www.nbb.be). Voorts zijn de jaarrekeningen ter beschikking op de website van de Emittent.

Als Emittent van wie de Aandelen genoteerd staan op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel, publiceert de Emittent daarenboven ook een jaarlijks bericht voorafgaand aan de publicatie van het jaarlijks financieel verslag, evenals een tussentijds financieel verslag op kwartaalbasis over de eerste drie, zes en negen maanden van het boekjaar. Deze documenten zijn beschikbaar op de website van de Emittent en op STORI, het Belgische centrale

opslagmechanisme van de FSMA dat vrij toegankelijk is voor wie geïnteresseerd is (www.fsma.be). Daarnaast publiceert de Emittent ook een maandelijkse berekening van de intrinsieke waarde, die eveneens wordt gepubliceerd op de website van de Emittent.

De Emittent is wettelijk verplicht om prijsgevoelige informatie *(inside information*), informatie over diens structuur van Aandeelhouders, en bepaalde andere gegevens aan het publiek te verstrekken. In overeenstemming met het Koninklijk besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt, wordt deze informatie en documentatie ter beschikking gesteld via persberichten, de financiële pers in België, de website van de Emittent, de communicatiekanalen van Euronext Brussel of via een combinatie van deze media.

De website van de Emittent is www.questforgrowth.com.

3.3 Verantwoordelijkheid voor het controleren van de rekeningen

Klynveld Peat Marwick Goerdeler Bedrijfsrevisoren Burg. CV (KPMG), gevestigd te 2550 Kontich, Prins Boudewijnlaan 24D, vertegenwoordigd door de heer Erik Clinck, bedrijfsrevisor, ingeschreven bij het Instituut voor Bedrijfsrevisoren onder nummer B00001 (KPMG) en A01179 (Erik Clinck) werd op de Algemene Vergadering van 21 maart 2013 benoemd als commissaris van de Emittent voor een periode van 3 jaar eindigend na de Algemene Vergadering die zal uitgenodigd worden om de resultaten van het boekjaar eindigend op 31 december 2015 goed te keuren.

De Algemene Vergadering van 17 maart 2016 stelde Klynveld Peat Marwick Goerdeler Bedrijfsrevisoren Burg. CV (KPMG), gevestigd te 2550 Kontich, Prins Boudewijnlaan 24D, vertegenwoordigd door de heer Erik Clinck, bedrijfsrevisor, aan tot commissaris van de Emittent voor een periode van 3 jaar eindigend na de Algemene Vergadering die zal uitgenodigd worden om de resultaten van het boekjaar eindigend op 31 december 2018 goed te keuren. De commissaris zal voor zijn opdracht een jaarlijkse (indexeerbare) vergoeding ontvangen van EUR 14.900 + IBR bijdragen (exclusief BTW).

De verslagen van de commissaris kunnen worden geraadpleegd op de website van de Emittent en zijn opgenomen in Bijlage E.

3.4 Belangen, met inbegrip van mogelijke tegenstrijdige belangen, van bij het Aanbod betrokken natuurlijke en rechtspersonen

Belfius Bank NV en KBC Securities NV kunnen omwille van hun hieronder beschreven taken en/of belangen bij het Aanbod mogelijks een tegenstrijdig belang hebben met de Emittent.

Belfius Bank NV en KBC Securities NV treden op als Joint Coordinators en Underwriters in het kader van het Aanbod en zullen, tegen bepaalde voorwaarden, een underwritingovereenkomst met de Emittent sluiten (zie hiervoor punt 9.4.(d) ("Underwritingovereenkomst") in dit Prospectus).

Belfius Bank NV en KBC Bank NV (dewelke een met KBC Securities NV verbonden entiteit is) hebben verschillende bankdiensten, beleggingsdiensten, commerciële diensten of andere diensten geleverd in het kader waarvan zij vergoedingen hebben ontvangen, en zouden zij dergelijke diensten ook in de toekomst kunnen leveren en daarvoor vergoedingen kunnen ontvangen.

Belfius Bank NV is daarnaast aangesteld als bewaarder van de Emittent, zoals uitvoerig beschreven in punt 10.8 ("Bewaarder") in dit Prospectus.

De financiële dienst met betrekking tot de Aandelen wordt verzorgd door Belfius Bank NV. De Emittent heeft een overeenkomst gesloten met Belfius Bank NV met betrekking tot de gratis financiële dienstverlening voor de Aandeelhouders. Indien de Emittent deze overeenkomst zou wijzigen, dient dit via een aankondiging in de financiële pers bekendgemaakt te worden.

FPIM houdt (in eigen naam maar voor rekening van de federale Belgische overheid) via Belfius Insurance NV een

onrechtstreekse deelneming van 1.372.152 Aandelen (ofwel 11,90% van het totaal) in de Emittent. Belfius Bank NV is de moedervennootschap van Belfius Insurance NV, zodat er tevens een potentieel belangenconflict bestaat voor beslissingen over de dienstverlening door Belfius Bank NV in het kader van het Aanbod.

Belfius Insurance NV heeft te kennen gegeven dat zij haar Voorkeurrechten met betrekking tot voornoemde deelneming zal uitoefenen. Daarnaast hebben ook bepaalde leden van de raad van bestuur en de effectieve leiding van de Emittent en van de Portefeuillebeheerder, die samen 387.517 bestaande Aandelen bezitten, aangegeven dat zij hun Voorkeurrechten zullen uitoefenen. De Emittent heeft geen weet van andere Aandeelhouders of personen die voornemens zijn voor meer dan vijf procent van het Aanbod in te schrijven.

Zie punt 10.6. (b) (i)(C) ("Leden") in dit Prospectus voor het aantal Aandelen dat bepaalde leden van de Raad van Bestuur bezitten in de Emittent.

Zie punt 10.6.(h) ("Belangenconflicten") in dit Prospectus voor een overzicht van de mogelijke tegenstrijdige belangen die zouden kunnen bestaan tussen de leden van de Raad van Bestuur en de Emittent en punt 10.7 ("Portefeuillebeheerder") voor mogelijke belangenconflicten tussen de Portefeuillebeheerder en de Emittent.

3.5 Waarschuwing vooraf

Het Prospectus is opgesteld om de voorwaarden van het Aanbod te beschrijven. De potentiële beleggers worden verzocht om hun eigen mening te vormen over de Emittent en de voorwaarden van het Aanbod, alsook over de opportuniteiten en de risico's die ermee gepaard gaan.

De samenvattingen en beschrijvingen van statutaire, wettelijke of andere bepalingen die in het Prospectus zijn opgenomen, worden louter ter informatie verstrekt en mogen niet worden geïnterpreteerd als een beleggings-, fiscaal of juridisch advies voor potentiële beleggers. Potentiële beleggers worden verzocht om hun eigen adviseurs te raadplegen over de juridische, fiscale, economische, financiële en andere aspecten die verband houden met de inschrijving op de Nieuwe Aandelen of de uitoefening van Voorkeurrechten.

In geval van twijfel over de inhoud of de betekenis van informatie opgenomen in het Prospectus, worden de potentiële beleggers verzocht zich te wenden tot een persoon die gespecialiseerd is in en bevoegd is om advies te verlenen over de verwerving van financiële instrumenten.

De Nieuwe Aandelen noch de Voorkeurrechten worden aanbevolen door enige bevoegde autoriteit op het gebied van financiële instrumenten, noch door een toezichthoudende overheid in België of in het buitenland. De beleggers zijn zelf verantwoordelijk voor de analyse en de beoordeling van de voordelen en de risico's die gepaard gaan met de inschrijving op de Nieuwe Aandelen of de aankoop van de Voorkeurrechten. Noch de Emittent, noch de Joint Coordinators en Underwriters geven enige waarborg aan een inschrijver of koper met betrekking tot de rechtsgeldigheid van een belegging in de Nieuwe Aandelen of enige andere Aandelen of Voorkeurrechten door deze inschrijver of koper onder de toepasselijke beleggings- of gelijkaardige wetgeving.

3.6 Beperkingen van toepassing op het Aanbod, de Voorkeurrechten en de Nieuwe Aandelen alsook op de verspreiding van het Prospectus

(a) *Potentiële beleggers*

De uitgifte van de Nieuwe Aandelen vindt plaats binnen het wettelijk voorkeurrecht ten gunste van de Bestaande Aandeelhouders. Kunnen inschrijven op de Nieuwe Aandelen (in de mate zij dat kunnen doen onder de op hen toepasselijke wettelijke of reglementaire bepalingen): (i) de Bestaande Aandeelhouders, (ii) de beleggers die Voorkeurrechten verworven hebben en (iii) enkel in de mate dat bepaalde Voorkeurrechten niet werden uitgeoefend en er bijgevolg een Niet-Ingeschreven Saldo is, de beleggers die aanvragen hebben ingediend om op de Nieuwe Aandelen in te schrijven en aan wie de Nieuwe Aandelen werden toegewezen in het Niet-Ingeschreven Saldo.

(b) ***Landen waarin het Aanbod toegankelijk is***

Het Aanbod bestaat uit een openbaar aanbod van Nieuwe Aandelen in België. Het Aanbod zal uitsluitend openstaan voor het publiek in België. De houders van Voorkeurrechten kunnen enkel de Voorkeurrechten uitoefenen en inschrijven op de Nieuwe Aandelen en de beleggers die aanvragen hebben ingediend om op de Nieuwe Aandelen in te schrijven en aan wie de Nieuwe Aandelen werden toegewezen in het Niet-Ingeschreven Saldo kunnen dat enkel doen in de mate zij dat kunnen doen onder de op hen toepasselijke wettelijke of reglementaire bepalingen. De Emittent heeft alle noodzakelijke handelingen gesteld opdat de Voorkeurrechten wettelijk kunnen worden uitgeoefend en op de Nieuwe Aandelen kan worden ingeschreven middels uitoefening van de Voorkeurrechten of middels de toewijzing van Nieuwe Aandelen aan de aanvragers ervan in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo door het publiek in België. De Emittent heeft geen handelingen gesteld om het Aanbod toe te laten in andere jurisdicties buiten België. Het Netto Excedentair Bedrag per Voorkeurrecht zal door de Joint Coordinators en Underwriters worden gestort bij de financiële instellingen waar de houders van de niet-uitgeoefende Voorkeurrechten hun effectenrekening aanhouden en zal door die financiële instellingen slechts aan buitenlandse houders van niet-uitgeoefende Voorkeurrechten kunnen betaald worden in de mate dit toegelaten is onder de op die buitenlandse houders van niet-uitgeoefende Voorkeurrechten toepasselijke wettelijke of reglementaire bepalingen. De Emittent noch de Joint Coordinators en Underwriters hebben enige handeling gesteld om de uitbetaling van het Netto Excedentair Bedrag toe te laten in andere jurisdicties buiten België.

(c) ***Beperkingen die gelden voor het Aanbod***

Door de aanvaarding van dit Prospectus erkent de inschrijver dat hij dit Prospectus ontvangt als eindinschrijver en niet als tussenpersoon.

(i) *Algemeen*

Dit Prospectus mag niet worden verspreid onder het publiek in rechtsgebieden andere dan België waar voorafgaande registratie of goedkeuring vereist is voor dat doel. Er zal geen openbaar aanbod van effecten van de Emittent in het kader van het Aanbod buiten België worden gedaan. Geen stappen werden of zullen worden genomen om de Voorkeurrechten of Nieuwe Aandelen buiten België aan te bieden in enig rechtsgebied waar dergelijke stappen zouden zijn vereist. De uitgifte, toekenning, uitoefening, aankoop, inschrijving op of de verkoop van de Voorkeurrechten en/of Nieuwe Aandelen kan onderworpen zijn aan bijzondere wettelijke of reglementaire beperkingen in bepaalde rechtsgebieden. De Emittent zal geen enkele uitoefening van Voorkeurrechten of inschrijving op Nieuwe Aandelen uitgegeven door de Emittent aanvaarden van een persoon die niet is toegelaten om op zulke effecten in te schrijven onder enige wettelijke of reglementaire beperking van enig rechtsgebied. Noch de Emittent, noch de Joint Coordinators en Underwriters zijn aansprakelijk in het geval van een inbreuk op dergelijke beperkingen door enige persoon.

Personen (inclusief de trustees en de nominees) die het Prospectus ontvangen, mogen het niet verspreiden of doen toekomen in landen andere dan België, tenzij in overeenstemming met de aldaar geldende wetgeving en reglementering. Personen die het Prospectus naar dergelijke landen zouden verzenden of de verzending ervan zouden toestaan, om welke reden ook, moeten de aandacht van de bestemmeling vestigen op de bepalingen van deze sectie.

Over het algemeen moeten alle personen die Nieuwe Aandelen of Voorkeurrechten verwerven of die Voorkeurrechten uitoefenen buiten België, zich ervan verzekeren dat zulks niet in strijd is met de op hen toepasselijke wetgeving of reglementering.

Er zal met name geen aanbod, uitnodiging tot verkoop of uitgifte, of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot aankoop van of inschrijving op effecten van de Emittent of rechten gerelateerd aan zulke effecten, noch zal enige verkoop van voornoemde effecten of rechten plaatsvinden, in de Verenigde Staten van Amerika, Australië, Canada, Zuid-Afrika, Japan, Zwitserland, Nieuw Zeeland of enige staat of rechtsgebied waarin een dergelijk aanbod of verzoek een schending van of een inbreuk op de toepasselijke wetgeving en regelgeving zou kunnen vormen, of aan enige staatsburger, inwoner of ingezetene daarvan.

(ii) *Verenigde Staten van Amerika*

In het bijzonder zijn de Voorkeurrechten en Nieuwe Aandelen waarnaar in dit Prospectus wordt verwezen niet, en zij zullen niet worden, geregistreerd onder de US Securities Act, of onder de effectenwetgeving van enige staat van de Verenigde Staten van Amerika, en zij mogen niet worden aangeboden, toegekend, verkocht, doorverkocht of geleverd, rechtstreeks of onrechtstreeks, in of naar de Verenigde Staten van Amerika of aan "US persons" (zoals gedefinieerd in Regulation S van de US Securities Act) zonder registratie behalve krachtens een vrijstelling van, of in een transactie die niet onderworpen is aan, de registratievereisten van de US Securities Act. De Emittent is niet, en zal niet worden, geregistreerd onder de US Investment Company Act, en investeerders in Voorkeurrechten of Nieuwe Aandelen waarnaar in dit Prospectus wordt verwezen zullen zich niet op de bepalingen van de US Investment Company Act kunnen beroepen.

De Nieuwe Aandelen en de Voorkeurrechten mogen niet worden verworven door: (i) investeerders die activa gebruiken van: (A) een "employee benefit plan" zoals gedefinieerd in Sectie 3(3) van de US Employee Retirement Income Security Act van 1974, zoals van tijd tot tijd gewijzigd (samen met de toepasselijke regelgeving daaronder, "**ERISA**"), dat onderworpen is aan Titel I van ERISA; (B) een "plan" zoals gedefinieerd in Sectie 4975 van de US Internal Revenue Code (de "**IRC**"), daaronder eveneens begrepen een individuele pensioentoezegging of andere regeling die onderworpen is aan Sectie 4975 van de IRC; of (C) een entiteit die geacht wordt activa van één van voormelde types van plannen, toezeggingen of regelingen die onderworpen zijn aan Titel I van ERISA of Sectie 4975 van de IRC te houden; of (ii) een overheids, kerkelijke, niet-US of andere beloningsregeling voor het personeel dat onderworpen is aan enige federale, staats-, lokale of niet-US wet die substantieel gelijkaardig is met de bepalingen van Titel I van de ERISA of Sectie 4975 van de IRC.

Het Aanbod van de Nieuwe Aandelen en de Voorkeurrechten is niet goedgekeurd of afgekeurd door de Securities and Exchange Commission van de Verenigde Staten van Amerika, noch door een andere effectencommissie van enige deelstaat in de Verenigde Staten van Amerika of een andere regelgevende overheid in de Verenigde Staten van Amerika, noch heeft een van deze instanties dit Aanbod aanbevolen of zich uitgesproken over de juistheid of geschiktheid van dit Prospectus. Elke andersluidende verklaring is een misdrijf in de Verenigde Staten van Amerika.

Tot aan het einde van een termijn van 40 dagen vanaf de aanvang van het Aanbod kan een aanbod, een verkoop of een overdracht van Nieuwe Aandelen of Voorkeurrechten in de Verenigde Staten van Amerika door een financieel tussenpersoon (ongeacht of deze al dan niet deelneemt aan dit Aanbod) een inbreuk zijn op de registratieverplichtingen uit hoofde van de US Securities Act.

Tenzij anders vermeld, hebben de begrippen die in deze sectie worden gebruikt dezelfde betekenis als die ze hebben gekregen in de Regulation S van de US Securities Act.

(iii) *Lidstaten van de Europese Economische Ruimte (met uitzondering van België)*

Geen enkel aanbod van de Nieuwe Aandelen of Voorkeurrechten werd gedaan of zal gedaan worden aan het publiek in een lidstaat van de Europese Economische Ruimte andere dan België. Dit Prospectus mag worden verspreid in de lidstaten van de Europese Economische Ruimte, waar geen openbaar aanbod zal plaatsvinden, met dien verstande dat het enkel mag worden gericht en verspreid aan (i) personen die "gekwalificeerde beleggers" zijn in de zin van artikel 2(1)(e) van de Prospectusrichtlijn en, (ii) in de mate dat de Emittent Voorkeurrechten of Nieuwe Aandelen verhandelt in een rechtsgebied in de Europese Economische Ruimte gebaseerd op de nationale private plaatsingsbepalingen van de Richtlijn 2011/61/EU, de wijzigingen daaraan en de implementerings- en uitvoeringsverordeningen (de "AIFM Richtlijn"), aan "professionele beleggers" in de zin van artikel 4(1)(ag) van de AIFM Richtlijn, en aan (iii) dergelijke andere personen waaraan dit document wettelijk mag worden gericht.

(iv) *Verenigd Koninkrijk*

Dit Prospectus is alleen gericht aan en kan enkel worden verspreid aan (i) personen buiten het Verenigd Koninkrijk, (ii) personen die professionele ervaring hebben in zaken gerelateerd aan beleggingen die vallen onder artikel 19(5) van de Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, zoals gewijzigd (de "Order") en (iii) vermogende entiteiten en andere personen aan wie het wettelijk is toegestaan om dit document te

communiceren, zoals bedoeld in artikel 49(2) (A) tot (D) van de Order (al deze personen worden hierna samen "Relevante Personen" genoemd). Elke beleggingsactiviteit waarop dit document betrekking heeft, zal alleen beschikbaar zijn voor en zal alleen worden aangegaan met Relevante Personen. Personen die geen Relevante Personen zijn mogen geen gevolg geven aan of vertrouwen op dit document of de inhoud ervan.

3.7 **Sectorgegevens en andere statistische gegevens**

Tenzij anders vermeld in dit Prospectus, zijn de sectorgegevens die in dit Prospectus worden gepresenteerd, gebaseerd op onafhankelijke publicaties van toonaangevende organisaties, op rapporten van marktonderzoekbureaus en op andere onafhankelijke bronnen of op de eigen schattingen van de Emittent, die zij redelijk acht. Wanneer gegevens afkomstig zijn van derde partijen, verwijst het Prospectus naar deze derde partijen.

De informatie die van derden werd verkregen is nauwkeurig gereproduceerd en voor zover de Emittent weet en kan vaststellen op basis van informatie die door dergelijke derde partij is gepubliceerd, zijn er geen feiten weggelaten waardoor de gereproduceerde informatie onnauwkeurig of misleidend zou zijn. De Emittent en diens adviseurs hebben de bovenvermelde informatie echter niet onafhankelijk gecontroleerd.

Bepaalde informatie over de marktaandelen en andere verklaringen in het Prospectus met betrekking tot de sector en de positie van de Emittent ten opzichte van zijn concurrenten is mogelijks niet gebaseerd op gepubliceerde statistische gegevens of informatie afkomstig van onafhankelijke derden. Dergelijke informatie en verklaringen weerspiegelen eerder de beste inschattingen van de Emittent op basis van informatie verkregen van handels- en beroepsorganisaties en verenigingen en andere contactpersonen binnen de sector. Deze informatie uit de interne inschattingen en peilingen van de Emittent werd niet door onafhankelijke bronnen gecontroleerd.

Marktinformatie is aan verandering onderhevig en kan niet altijd worden geverifieerd met volledige zekerheid, gezien de beperkingen van de beschikbaarheid en de betrouwbaarheid van de primaire gegevens, het vrijwillige karakter van het verzamelen van gegevens en andere beperkingen en onzekerheden die inherent zijn aan elke statistische studie van marktinformatie. Als gevolg hiervan, dienen beleggers zich ervan bewust te zijn dat het marktaandeel, de rangschikking en andere soortgelijke gegevens in het Prospectus, en ramingen en overtuigingen gebaseerd op dergelijke gegevens, mogelijk het resultaat zijn van een interpretatie.

3.8 **Afrondingen**

Bepaalde percentages en andere cijfers die in dit Prospectus zijn opgenomen, zijn onderworpen aan afrondingsaanpassingen en wisselkoersaanpassingen. Dienovereenkomstig zijn cijfers die in bepaalde tabellen als totalen worden weergegeven, mogelijk geen wiskundig totaal van de voorafgaande cijfers. Afwijkingen in tabellen tussen de totalen en de sommen van bedragen zijn te wijten aan afronding.

4 VERANTWOORDELIJKE PERSOON VOOR HET PROSPECTUS, BEPERKING VAN DEZE VERANTWOORDELIJKHEID EN ALGEMENE OPMERKINGEN

4.1 Verantwoordelijke voor het Prospectus en verklaring

De Emittent, vertegenwoordigd door zijn Raad van Bestuur, aanvaardt de wettelijke aansprakelijkheid voor de informatie in dit Prospectus overeenkomstig artikel 61, §§1-2 van de Prospectuswet, en voor de inhoud van de Engelse en Franse vertaling, overeenkomstig artikel 31 van de Prospectuswet.

De Emittent verklaart dat, na alle redelijke inspanningen te hebben geleverd om zulks zeker te stellen, de informatie in dit Prospectus, voor zover hem bekend, in overeenstemming is met de feiten, en er geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van dit Prospectus zou wijzigen.

Dit Prospectus is bedoeld om informatie te verstrekken aan potentiële beleggers in de context van en met als enige doel een beoordeling van een mogelijke belegging in de Nieuwe Aandelen. Het bevat geselecteerde en samengevatte informatie, drukt geen enkele verbintenis of erkenning of verklaring van afstand uit en creëert geen expliciete noch impliciete rechten ten aanzien van andere personen dan potentiële beleggers.

De inhoud van het Prospectus mag niet worden beschouwd als een interpretatie van de rechten en verplichtingen van de Emittent, van de gangbare marktpraktijken of van de overeenkomsten die de Emittent heeft gesloten.

De Joint Coordinators en Underwriters, of enige van hun verbonden vennootschappen, verstrekken geen expliciete of impliciete garantie of waarborg over, en nemen geen verantwoordelijkheid voor, de nauwkeurigheid of de volledigheid of de verificatie van de informatie in dit Prospectus, en niets in dit Prospectus is of mag worden beschouwd als een verklaring of waarborg door de Joint Coordinators en Underwriters, of enige van hun verbonden vennootschappen, noch voor het verleden noch voor de toekomst. In navolging daarvan wijzen de Joint Coordinators en Underwriters, of enige van hun verbonden vennootschappen, zover als toegestaan door toepasbare wetgeving, enige aansprakelijkheid af uit onrechtmatige daad, contractueel of anderszins met betrekking tot dit Prospectus of dergelijke verklaring of waarborg. De Joint Coordinators en Underwriters handelen uitsluitend voor de Emittent en niet voor enige andere persoon in verband met het Aanbod en zullen niet verantwoordelijk zijn ten opzichte van enige andere persoon voor de diensten die zij verlenen aan de Emittent.

4.2 Geen verklaring

Het is verboden om informatie te geven of om verklaringen met betrekking tot het Aanbod te doen die niet in het Prospectus zijn vervat, en indien dergelijke informatie toch wordt gegeven of dergelijke verklaringen toch worden gedaan, dan mogen deze niet worden beschouwd als zijnde toegestaan of erkend door de Emittent of één van de Joint Coordinators en Underwriters.

De informatie in het Prospectus kan enkel als juist worden beschouwd op de datum vermeld op de eerste pagina van het Prospectus en kan, naar best weten van de Raad van Bestuur, worden beschouwd als representatief voor de toestand van de Emittent op de datum waarop het Prospectus werd goedgekeurd door de Raad van Bestuur.

Overeenkomstig het Belgisch recht worden de belangrijke recente wijzigingen of evoluties die zich na deze data hebben voorgedaan en die een invloed kunnen hebben op de waarde van de Nieuwe Aandelen, beschreven in dit Prospectus.

Eveneens overeenkomstig het Belgisch recht zal, indien er tussen de datum van het Prospectus en de definitieve afsluiting van het Aanbod of het begin van de verhandeling van de Nieuwe Aandelen op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel, een belangrijk nieuw feit, een fout of een wezenlijke onjuistheid in verband met de informatie in het Prospectus wordt vastgesteld die de waarde van de Nieuwe Aandelen door de beleggers kan beïnvloeden, dit nieuwe feit moeten worden vermeld in een aanvulling op het Prospectus. Deze aanvulling zal ter goedkeuring worden voorgelegd aan de FSMA en zal op dezelfde wijze als het Prospectus bekend worden gemaakt.

Indien er een aanvulling op het Prospectus wordt gepubliceerd, hebben de beleggers die reeds op het Aanbod

hebben ingeschreven, het recht om hun inschrijving in te trekken binnen een termijn van twee werkdagen na deze publicatie.

4.3 **Toekomstgerichte verklaringen**

Het Prospectus bevat toekomstgerichte verklaringen, vooruitzichten en schattingen die door de Emittent zijn opgesteld met betrekking tot de verwachte toekomstige prestaties van de Emittent en de markten waarop zij actief is.

Sommige van deze toekomstgerichte verklaringen, vooruitzichten en ramingen kenmerken zich door het gebruik van woorden zoals, zonder exhaustief te zijn: ‘gelooft/denkt’, ‘anticipeert’, ‘plant’, ‘verwacht’, ‘overweegt’, ‘wenst’, ‘begrijpt’, ‘is voornemens’, ‘heeft de intentie’, ‘vertrouwt op’, ‘tracht’, ’schat’, ‘meent’, en vergelijkbare uitdrukkingen of het gebruik van de toekomstige tijd. Ze omvatten alle factoren die geen historische feiten zijn.

Dergelijke verklaringen, vooruitzichten en schattingen zijn gebaseerd op verschillende veronderstellingen en beoordelingen van bekende of onbekende risico's, onzekerheden en andere factoren die redelijk lijken op het moment van de beoordeling, maar die later al dan niet juist kunnen blijken. De werkelijkheid is moeilijk te voorspellen en kan afhangen van factoren waarover de Emittent geen controle heeft. Bijgevolg is het mogelijk dat de resultaten, de financiële toestand, de prestaties of de verwezenlijkingen van de Emittent in werkelijkheid aanzienlijk verschillen van de toekomstige resultaten, prestaties of verwezenlijkingen beschreven of gesuggereerd in deze toekomstgerichte verklaringen, vooruitzichten of schattingen. De factoren die dergelijke verschillen kunnen veroorzaken, zijn onder meer, doch niet beperkt tot, deze die worden beschreven in punt 2 (“Risicofactoren”) in dit Prospectus. Bovendien zijn de verklaringen, vooruitzichten en schattingen enkel geldig op de datum van dit Prospectus. De Emittent verbindt zich er niet toe deze verklaringen, vooruitzichten of schattingen te actualiseren om rekening te houden met eventuele veranderingen in zijn verwachtingen ter zake of met veranderingen in gebeurtenissen, voorwaarden of omstandigheden waarop dergelijke verklaringen, vooruitzichten of schattingen berusten, tenzij zij hiertoe verplicht is overeenkomstig de Belgische wetgeving, in welk geval de Emittent een aanvulling bij het Prospectus zal publiceren.

5 AANWENDING VAN DE OPBRENGSTEN

5.1 Algemeen

De voornaamste doelstelling van het Aanbod bestaat erin de Emittent toe te laten nieuwe financiële middelen te verwerven om zijn eigen vermogen te verhogen zodat deze zijn investeringen kan aanhouden in lijn met de door de Emittent bepaalde strategie (zoals nader toegelicht in punt 10.2 "Activiteiten van de Emittent") en de groeistrategie met betrekking tot zijn investeringsportefeuille kan voortzetten. De Emittent heeft geen plannen om zijn bestaande investeringsbeleid te wijzigen.

Op datum van dit Prospectus, heeft de Emittent verschillende mogelijke investeringsopportuniteiten van diverse omvang en in diverse stadia van het gebruikelijke investeringstraject voor ogen. De Emittent kan hierover geen gedetailleerde informatie geven, gelet op hun stand van zaken, en in het bijzonder omdat geen van deze mogelijke investeringsdossiers vandaag reeds onherroepelijke en onvoorwaardelijke verbintenissen van de Emittent uitmaken. De Emittent zal naar eigen goeddunken de timing en de bedragen bepalen van de daadwerkelijke uitgaven van de Emittent. Deze zullen afhangen van verschillende factoren, waaronder de beschikbaarheid van passende investeringsmogelijkheden, het bereiken van overeenkomsten tegen passende voorwaarden en de netto-opbrengst van het Aanbod. Bijgevolg zal de Emittent een grote mate van flexibiliteit bezitten in de aanwending van de netto-opbrengst van het Aanbod. Hieronder worden evenwel de krachtlijnen van het toekomstige investeringsbeleid van de Emittent weergegeven.

5.2 Investeringsstrategie en - rationale

De investeringsstrategie van de Emittent is gebaseerd op drie pijlers: investeringen in risicokapitaalfondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder, co-investeringen in niet-genoteerde bedrijven uit de portefeuille van die risicokapitaalfondsen en investeringen in genoteerde aandelen.

De Emittent streeft er naar om de portefeuille voor 40% tot 45% samen te stellen uit niet-genoteerde aandelen. Het vooropgestelde percentage omvat de verbintenissen die de Emittent aangaat wanneer het in risicokapitaalfondsen investeert. Het overige deel van de portefeuille, zijnde 55% tot 60%, wordt geïnvesteerd in genoteerde bedrijven en, in mindere mate, in cash en cash equivalenten.

De door de Emittent gedane investeringen in risicokapitaalfondsen zijn zodanig gestructureerd dat op het ogenblik van de investering een aanzienlijke verbintenis moet aangegaan worden die over een langere periode (meestal ongeveer 10 jaar) opgevraagd wordt. Die verbintenis wordt buiten de balans van de Emittent opgenomen en komt dus niet in aanmerking voor het verplichte percentage investeringen in niet-genoteerde aandelen dat door het Koninklijk Besluit wordt opgelegd. Een en ander heeft als gevolg dat op het ogenblik van de investering de impact van de investering op het percentage niet-genoteerde aandelen eerder beperkt is terwijl de verbintenis aanzienlijk is. Naarmate het risicokapitaalfonds meer kapitaal opvraagt, neemt de investering in het fonds uiteraard toe terwijl de verbintenis afneemt. Aangezien de Emittent bij het aangaan van de investering in een risicokapitaalfonds geen duidelijk zicht heeft op de timing van de opvraging van het kapitaal, houdt een investering in een risicokapitaalsfonds in dat de Emittent steeds voldoende liquide middelen, genoteerde aandelen of cash, moet aanhouden om aan die toekomstige verbintenissen te voldoen.

De directe investeringen in niet-genoteerde bedrijven bieden de Emittent de flexibiliteit om aan het vooropgestelde percentage investeringen in niet-genoteerde bedrijven te voldoen zonder al te grote verbintenissen in risicokapitaalfondsen aan te moeten gaan. In het geval van een directe investering in een niet-genoteerd bedrijf moet immers doorgaans geen toekomstige verbintenis aangegaan worden.

Uit het voorgaande volgt dan ook dat de drie pijlers van de investeringsstrategie van de Emittent niet los van elkaar gezien kunnen worden: als de Emittent meer wil investeren in risicokapitaalfondsen dan moeten aanzienlijke toekomstige verbintenissen aangaan worden dewelke op hun beurt tot gevolg hebben dat het aandeel liquide, genoteerde aandelen die, indien nodig, gebruikt kunnen worden om aan de verbintenissen te voldoen minstens evenredig moet toenemen. En om te voorkomen dat de toekomstige verbintenissen voor investeringen door de Emittent risicokapitaalfondsen te groot worden in vergelijking met de beschikbare middelen van de Emittent en om voldoende flexibiliteit te behouden om het beoogde percentage niet-genoteerde investeringen te bereiken, moeten -

samen met de investeringen in risicokapitaalfondsen en de investeringen in genoteerde aandelen - ook de directe investeringen in niet-genoteerde bedrijven toenemen.

Naar oordeel van de Emittent, zorgt de genoteerde portefeuille bovendien niet alleen voor de nodige flexibiliteit om in niet-genoteerde aandelen te kunnen beleggen maar is zij, vooral ook in jaren waarin de niet-genoteerde portefeuille het moeilijker had, een belangrijke drijver geweest van de resultaten van de Emittent. De Emittent heeft dan ook de intentie om in de toekomst de ingeslagen weg te blijven volgen en met name het aandeel van de genoteerde portefeuille intact te houden. Prestaties uit het verleden bieden evenwel geen garantie voor de toekomst.

5.3 **Aanwending van de opbrengsten**

De netto-opbrengst van het Aanbod, indien er volledig op het Aanbod wordt ingeschreven, wordt geschat op een bedrag van EUR 25.727.844 (na aftrek van de kosten in verband met het Aanbod die door de Emittent moeten worden ten laste genomen, zoals beschreven in punt 9.7 ("Kosten met betrekking tot het Aanbod") hierna).

De bijkomende middelen die door het Aanbod opgehaald worden, zullen dan ook in eerste instantie gebruikt worden om de kapitaalbasis van de Emittent te versterken en om de strategische weg die in 2012 ingeslagen is verder uit te bouwen, namelijk dat de Emittent als co-investeerder optreedt samen met de fondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder in plaats van rechtstreekse participaties te nemen in niet-genoteerde ondernemingen. De investeringen in niet-genoteerde ondernemingen die dateren van voor 2012 zullen verder opgevolgd worden met het doel om de financiële return te maximaliseren. In lijn met de in 2012 uitgetekende strategie, zullen geen nieuwe participaties in fondsen die niet beheerd worden door de Portefeuillebeheerder meer genomen worden. De Emittent zal ook niet meer rechtstreeks investeren in nieuwe niet-genoteerde ondernemingen tenzij het een co-investering betreft in een onderneming uit de portefeuille van een risicokapitaalfonds waarin de Emittent investeerde.

De Emittent heeft per 31 december 2015 nog een bedrag van EUR 12.396.174 aan investeringsverbintenissen uitstaan die niet werden volstort. Concreet heeft de Emittent uitstaande investeringsverbintenissen in volgende fondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder of andere derden: Capricorn Health-tech Fund NV (totale investeringsbelofte van EUR 15 miljoen – waarvan per 31 december 2015 nog EUR 5.250.000 niet-volstort is), Capricron ICT ARKIV NV (totale investeringsbelofte van EUR 11,5 miljoen – waarvan per 31 december 2015 nog EUR 6.210.000 niet-volstort is), Carlyle Europe Technology Partners II (totale investeringsbelofte van EUR 4.000.000 – waarvan per 31 december 2015 nog EUR 666.641 niet-volstort is) en Life Sciences Partners IV (totale investeringsbelofte van EUR 2.000.000 – waarvan per 31 december 2015 nog EUR 269.533 niet-volstort is). Daarnaast werd de Emittent de mogelijkheid geboden om te investeren in een nieuw door de Portefeuillebeheerder opgezet fonds, het "**Capricorn Sustainable Chemistry Fund**". Het Capricorn Sustainable Chemistry Fonds zal investeren in bedrijven die baanbrekende technologie ontwikkelen die aan de basis zal liggen voor nieuwe generatie, duurzame chemische bedrijvigheid met toepassingen in de brede chemische-, verpakkings-, textiel-, transport- en bouwindustrie. Het fonds beoogt ook applicaties in de voeding- en voeder-industrie met een sterke focus op incrementele voedingswaarde en antibacteriële en virale werking. Aangezien het fonds zich zal richten op een nieuwe generatie aan grondstoffen, zullen de landbouw, afvalverwerking-, waterzuivering- en bredere industriële (via valorisatie van afval en uitstootgassen) sector hier voordeel aan ondervinden. De rationale voor dit fonds is ingegeven door een verwachte groei van de chemische sector, een stijging van de wereldbevolking, toenemende urbanisatiegraad en verlengde levensverwachting. Het Capricorn Sustainable Chemistry Fonds zal inspelen op een attractieve markt aan nieuwe investeringsmogelijkheden in de chemische sector. De Raad van Bestuur heeft beslist om een investeringsverbintenis van EUR 10 miljoen in het Capricorn Sustainable Chemistry Fund aan te gaan op voorwaarde dat de eerste closing van het Capricorn Sustainable Chemistry Fund doorgaat voor EUR 40 miljoen of meer. Daarnaast heeft de Raad van Bestuur de intentie geuit om een bijkomende investeringsverbintenis aan te gaan in de tweede closing van het Capricorn Sustainable Chemistry Fund op voorwaarde dat het aandeel van de Emittent in Capricorn Sustainable Chemistry Fund niet meer dan 25% uitmaakt en dat de totale investering van de Emittent (eerste en tweede closing samen) niet meer dan EUR 20 miljoen bedraagt en waarbij de beslissing van de Emittent om te investeren in de tweede closing zal worden genomen door de Raad van Bestuur op basis van de financiële toestand van de Emittent op dat ogenblik.

De beslissing omtrent de investering (onder de hiervoor genoemde voorwaarden) door de Emittent in het Capricorn Sustainable Chemistry Fund, hetwelk een durfkapitaalfonds is dat beheerd wordt door de Portefeuillebeheerder, werd in uitvoering van de belangenconflictenregeling zoals voorzien in de beheerovereenkomst die werd gesloten tussen de Portefeuillebeheerder en de Emittent genomen door de Raad van Bestuur van de Emittent. Zoals in meer

detail beschreven in punt 10.6.(h) (“Belangenconflicten”) en punt 10.7 (“Portefeuillebeheerder”) in dit Prospectus, bevat voornoemde beheerovereenkomst verschillende bepalingen die ertoe strekken eventuele belangenconflicten tussen de Portefeuillebeheerder en de Emittent te voorkomen en te beheren. Met name blijft de Raad van Bestuur van de Emittent bevoegd om autonoom te beslissen over de investeringen in durfkapitaalfondsen die door de Portefeuillebeheerder opgezet en/of beheerd worden en over de materiele co-investeringen in niet-genoteerde bedrijven die samen met de durfkapitaalfondsen van de Portefeuillebeheerder gedaan worden. In zulke fondsen kan enkel worden geïnvesteerd nadat de Portefeuillebeheerder de Emittent daarvan geïnformeerd heeft en na een positieve beslissing en schriftelijke instructie vanwege of namens de Emittent.

Daarnaast heeft de Emittent de laatste twee jaar actief gebruik gemaakt van zijn co-investeringsrechten om directe deelnemingen te nemen in FRX Polymers, Green Biologics, Avantium en Sequana Medical. De eerste drie zijn investeringen van het Capricorn Cleantech Fund NV terwijl Sequana Medical de eerste co-investering samen met het Capricorn Health-tech Fund is. De Emittent verwacht dat er zich in de komende jaren opportuniteiten zullen voordoen om bijkomend te investeren. Aangezien het hier telkens om meer mature bedrijven gaat waarvan het technologie-risico al grotendeels onder controle is en die aan de vooravond staan van een internationale doorbraak, zijn dergelijke vervolginvesteringen doorgaans financieel erg interessant voor de investeerders. Voorts is het belangrijk – onder andere teneinde verwatering te vermijden - dat de fondsen voldoende grote bedragen per participatie kunnen investeren en ook betrokken kunnen blijven in verschillende investeringsrondes. Dit resulteert op zijn beurt in de noodzaak voor de Emittent om, zowel in het kader van de investeringen in de fondsen als in het kader van co-investeringsrechten, voldoende hoge bedragen te kunnen investeren.

Op middellange termijn verwacht de Emittent dat er zich nog meer interessante opportuniteiten voor co-investeringen zullen voordoen in het Capricorn Health-tech Fund NV en in Capricorn ICT ARKIV NV. Omdat het hier om meer recente fondsen gaat is het aantal portefeuille bedrijven dat op korte termijn in aanmerking zal komen voor co-investeringen eerder beperkt. Eens deze portefeuillebedrijven de technologische horde genomen hebben en de weg naar commercialisatie van hun producten open ligt, zal de Emittent gebruik kunnen maken van zijn co-investeringsrechten.

Tenslotte zal een deel van de opgehaalde middelen aangewend worden om de genoteerde portefeuille mee te laten groeien met het toegenomen kapitaal en in overeenstemming met de investeringsstrategie (zie hierboven punt 5.2 (“Investeringsstrategie –en rationale”)).

6 DIVIDENDBELEID

Artikel 57 van het Koninklijk Besluit bepaalt dat de privak ten minste 80% van de netto-opbrengst van het boekjaar (zijnde de winst van het boekjaar, met uitsluiting van de in de resultatenrekening opgenomen waardeverminderingen, de terugnemingen van waardeverminderingen en de niet-gerealiseerde meerwaarden), verminderd met de bedragen die overeenstemmen met de netto-vermindering van de schulden van de privak tijdens het boekjaar, dient uit te keren als vergoeding van het door de deelnemers ingebrachte kapitaal of vermogen.

Hoewel artikel 57 van het Koninklijk Besluit enkel een uitkering van 80% van de netto-opbrengst, verminderd met de bedragen die overeenstemmen met de netto-vermindering van de schulden van de beleggingsinstelling in het boekjaar, van het boekjaar vooropstelt, bevatten de statuten van de Emittent een bepaling overeenkomstig dewelke de Emittent verplicht is om minstens negentig procent (90%) van zijn inkomsten uit te betalen, na aftrek van de bezoldigingen, commissies en kosten. De Algemene Vergadering beslist, op voorstel van de Raad van Bestuur, over de aanwending van het saldo.

Het dient echter te worden opgemerkt dat het begrip inkomsten gedefinieerd wordt als netto gerealiseerde winsten. Gerealiseerde winsten (of verliezen) ontstaan wanneer een participatie wordt verkocht. Tot dan is elke winst (of verlies) niet-gerealiseerd. Van de verdiende inkomsten, is enkel de nettowinst van de Emittent, d.w.z. de winst van het boekjaar verminderd met de waardeverminderingen die inbegrepen zijn in de resultatenrekening, de terugnames van de waardeverminderingen en de niet-gerealiseerde meerwaarden verminderd met het bedrag dat overeenstemt met een netto vermindering van de schulden, onderworpen aan de verplichte dividenduitkering. Het voorgaande zou kunnen uitmonden in een situatie waarbij het dividend van een goed jaar kleiner is dan verwacht als er een grote niet-gerealiseerde meerwaarde bestaat die niet gerealiseerd kan worden.

Bovendien is de Emittent onderworpen aan artikel 617 van het Wetboek van vennootschappen. Artikel 617 van het Wetboek van vennootschappen bepaalt dat ongeacht of er winst is gemaakt, een vennootschap niet mag overgaan tot een verdeling van dividenden, als op de dag waarop het laatste boekjaar wordt afgesloten, de netto activa zoals uiteengezet in de jaarrekening van de vennootschap, lager zijn (of als gevolg van die verdeling zouden worden) dan het bedrag van het volgestorte kapitaal (of indien hoger, het opgevraagde kapitaal) plus de reserves die bij wet of volgens de statuten niet mogen worden verdeeld (de zogenaamde “netto activa test”).

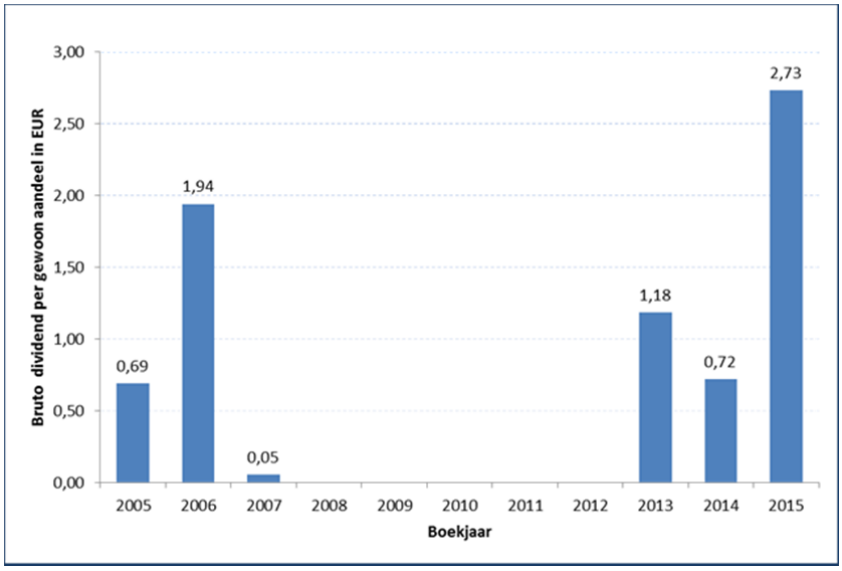
De houders van Aandelen van klasse A en de houders van Aandelen van klasse B van de Emittent krijgen een preferent dividend. Dit preferent dividend wordt betaald op het gedeelte van de nettowinst dat het bedrag overschrijdt dat nodig is om globaal de Aandeelhouders een vergoeding van nominaal 6 % op jaarbasis uit te keren berekend op het eigen vermogen zoals uitgedrukt op de balans na winstverdeling bij het begin van het boekjaar waarop het dividend betrekking heeft, desgevallend te verhogen met een bedrag dat de Emittent zou mislopen zijn door afhoudingen voor winstdeelnames betaald in hetzelfde jaar door fondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder waarin hij aandeelhouder is. Van het excedentair bedrag wordt twintig procent (20 %) uitgekeerd aan de houders van Aandelen van klasse A en de houders van Aandelen van klasse B als preferent dividend. De overige tachtig procent (80 %) wordt gelijk verdeeld over alle Aandeelhouders. Bij een kapitaalverhoging in de loop van het jaar wordt, voor de berekening van het preferent dividend, met het nieuw ingebrachte kapitaal rekening gehouden op *pro rata temporis* basis.

De Algemene Vergadering beslist jaarlijks, op voorstel van de Raad van Bestuur, over de uitkering van een dividend. Daarnaast kan de Raad van Bestuur beslissen om interim-dividenden uit te keren.

De uitbetaling van dividenden heeft plaats op het tijdstip en op de plaats vastgesteld door de Raad van Bestuur.

De Emittent heeft de intentie om het gevoerde dividendbeleid aan te houden in overeenstemming met artikel 57 van het Koninklijk Besluit, het Wetboek van vennootschappen en zijn statuten zoals beschreven in punt 8.5.(a) (“Dividenden”) in dit Prospectus.

Het dividend per Aandeel voor de boekjaren 2005 – 2015 is hieronder weergegeven:



De Emittent kan pas een dividend uitkeren indien de overgedragen verliezen uit het verleden goedgemaakt zijn. Als gevolg van het negatieve resultaat in 2008 heeft de Emittent in de periode 2009 tot en met 2012 geen dividend uitgekeerd ondanks de positieve resultaten in 2009, 2010 en 2012.

7 KAPITALISATIE, SCHULDENLAST EN WERKKAPITAAL

7.1 Kapitalisatie en schuldenlast

Op 31 december 2015 bedroeg het onderschreven maatschappelijk kapitaal van de Emittent € 109.748.742 vertegenwoordigd door 11.528.950 gewone Aandelen, 750 Aandelen van klasse A en 250 Aandelen van klasse B. Punt 10.4 ("Aandelenkapitaal") in dit Prospectus bevat een nadere toelichting aangaande de verschillende klassen van aandelen. De personen die een percentage Aandelen in hun bezit hebben dat hoger is dan het aangifteniveau, worden vermeld in punt 10.5.(a) ("Naam van de personen die een percentage hoger dan het aangifteniveau in hun bezit hebben") in dit Prospectus.

De onderstaande tabel (*) geeft een overzicht van de kapitalisatie en de schuldenlast van de Emittent op 31 maart 2016.

	31 maart 2016 (in EUR)	31 december 2015 (in EUR)	31 december 2014 (in EUR)	31 december 2013 (in EUR)
Schulden	**801.763**	**37.872.326**	**8.801.735**	**15.510.364**
Schulden op ten hoogste één jaar	*495.150*	*37.780.621*	*8.745.602*	*15.478.431*
Financiële schulden	0	0	0	0
Handelsschulden	0	0	0	0
Belastingen	191	191	162	346
Te betalen dividenden voorgaande boekjaren	494.959	44.988	44.656	37.944
Te betalen dividenden van het boekjaar	0	37.735.442	8.700.784	15.440.141
Overlopende rekeningen	*306.613*	*91.705*	*56.133*	*31.933*
Currency hedge	0	91.705	46.584	24.428
Te betalen werkingsbijdragen FSMA	3.316	0	0	0
Te betalen Bestuurdersvergoedingen	7.745	0	9.075	0
Te betalen commissaris	3.099	0	0	6.220
Te betalen bewaarder	14.188	0	0	0
Niet afgehandelde transacties	278.265	0	474	1.285
Andere	0	0	26	0

(*) Deze tabel moet samen worden gelezen met de geauditeerde jaarrekeningen van de Emittent over de boekjaren afgesloten op 31 december 2015, 31 december 2014 en 31 december 2013, evenals met punt 11 ("Bedrijfs- en financiële informatie") in dit Prospectus.

De schulden op ten hoogste één jaar op 31 december 2013, 31 december 2014 en 31 december 2015 hebben bijna geheel betrekking op de dividenden verschuldigd voor het betreffende boekjaar.

Er zijn geen langlopende schulden.

7.2 Verklaring over het werkkapitaal

De Emittent verklaart dat zij over voldoende netto werkkapitaal beschikt om zijn huidige en toekomstige verplichtingen, namelijk voor de 12 maanden volgend op de datum van dit Prospectus, na te komen.

8 INFORMATIE OVER DE NIEUWE AANDELEN

8.1 Type en categorie van de Nieuwe Aandelen

De Nieuwe Aandelen zullen van de klasse "gewone Aandelen" zijn van de Emittent, met name van dezelfde klasse als de bestaande Aandelen van de klasse "gewone Aandelen" van de Emittent. De Nieuwe Aandelen zijn volledig volgestort, stemgerechtigd en zonder nominale waarde en zullen recht geven op dividend van het volledige lopende boekjaar dat een aanvang nam op 1 januari 2016. De Nieuwe Aandelen zullen worden uitgegeven met coupon nr. 13 aangehecht. Coupon nr. 11 vertegenwoordigt het dividend voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2015. Coupon nr. 12 vertegenwoordigt het Voorkeurrecht.

De Nieuwe Aandelen zullen verhandeld worden onder ISIN-code BE 0003730448 en Ticker-code QFG, dewelke dezelfde is als de bestaande Aandelen van de Emittent. De Voorkeurrechten zullen worden verhandeld onder Ticker code QFG12 en ISIN-code BE 0970149523.

8.2 Vorm van de Nieuwe Aandelen

Alle Nieuwe Aandelen die zullen worden gecreëerd door het Aanbod, worden gecreëerd in gedematerialiseerde vorm of op naam. De inschrijvers op de Nieuwe Aandelen zullen de Nieuwe Aandelen bijgevolg ontvangen onder gedematerialiseerde vorm geboekt op de effectenrekening van de inschrijver bij een financiële tussenpersoon of door inschrijving in het register van Aandeelhouders voor houders van Aandelen van de Emittent op naam van de inschrijver.

Overeenkomstig artikel 7 van de statuten van de Emittent, kunnen de Aandeelhouders de Emittent op elk moment en op eigen kosten verzoeken om hun gedematerialiseerde Aandelen om te zetten in Aandelen op naam of omgekeerd. De Aandeelhouders worden verzocht om bij hun financiële instelling informatie in te winnen over de kosten van deze omzetting.

8.3 Uitgiftevaluta

De uitgifte wordt uitgevoerd in euro.

8.4 Toepasselijk recht en rechtsgebied

De Aandelen zullen worden uitgegeven volgens de bepalingen van en overeenkomstig het Belgische recht. In geval van gerechtelijke procedures, zullen de bevoegde rechtbanken de rechtbanken zijn van het rechtsgebied waarin de maatschappelijke zetel van de Emittent is gevestigd.

8.5 Rechten gekoppeld aan de Aandelen van de Emittent

De Emittent heeft drie categorieën aandelen uitgegeven: "gewone Aandelen", "Aandelen van klasse A" en "Aandelen van klasse B".

De Nieuwe Aandelen die in het kader van het Aanbod worden aangeboden, zijn overeenkomstig artikel 5 van de statuten nieuwe aandelen van de klasse "gewone Aandelen" van de Emittent.

De rechten gekoppeld aan de verschillende categorieën Aandelen kunnen als volgt worden samengevat.

(a) ***Dividenden***

De Aandeelhouders van de Emittent hebben het recht om te delen in het resultaat van de Emittent, onder de voorwaarden zoals vastgelegd door het Belgische vennootschapsrecht en artikel 44 van de statuten van de Emittent.

De Nieuwe Aandelen zullen delen in het resultaat van het volledige lopend boekjaar dat een aanvang nam op 1 januari 2016 en van de volgende jaren. De eventuele dividenden worden verdeeld zoals hieronder beschreven.

Hoewel artikel 57 van het Koninklijk Besluit enkel een uitkering van 80% van de netto-opbrengst, verminderd met de bedragen die overeenstemmen met de netto-vermindering van de schulden van de beleggingsinstelling in het boekjaar, van het boekjaar vooropstelt, bepaalt artikel 44 van de statuten van de Emittent dat de Emittent verplicht is om minstens negentig procent (90%) van zijn inkomsten uit te betalen, na aftrek van de bezoldigingen, commissies en kosten. De Algemene Vergadering beslist, op voorstel van de Raad van Bestuur, over de aanwending van het saldo.

Bovendien is de Emittent onderworpen aan artikel 617 van het Wetboek van vennootschappen. Artikel 617 van het Wetboek van vennootschappen bepaalt dat ongeacht of er winst is gemaakt, een vennootschap niet mag overgaan tot een verdeling van dividenden, als op de dag waarop het laatste boekjaar wordt afgesloten, de netto activa zoals uiteengezet in de jaarrekening van de vennootschap, lager zijn (of als gevolg van die verdeling zouden worden) dan het bedrag van het volgestorte kapitaal (of indien hoger, het opgevraagde kapitaal) plus de reserves die bij wet of volgens de statuten niet mogen worden verdeeld (de zogenaamde "netto activa test").

De houders van Aandelen van klasse A en de houders van Aandelen van klasse B van de Emittent krijgen, overeenkomstig artikel 44 van de statuten van de Emittent, een preferent dividend. Dit preferent dividend wordt betaald op het gedeelte van de nettowinst dat het bedrag overschrijdt dat nodig is om globaal de Aandeelhouders een vergoeding van nominaal 6 % op jaarbasis uit te keren berekend op het eigen vermogen zoals uitgedrukt op de balans na winstverdeling bij het begin van het boekjaar waarop het dividend betrekking heeft, desgevallend te verhogen met een bedrag dat de Emittent zou mislopen zijn door afhoudingen voor winstdeelnames betaald in hetzelfde jaar door fondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder waarin hij aandeelhouder is. Van het excedentair bedrag wordt twintig procent (20 %) uitgekeerd aan de houders van Aandelen van klasse A en de houders van Aandelen van klasse B als preferent dividend. De overige tachtig procent (80 %) wordt gelijk verdeeld over alle Aandeelhouders. Bij een kapitaalverhoging in de loop van het jaar wordt, voor de berekening van het preferent dividend, met het nieuw ingebrachte kapitaal rekening gehouden op *pro rata temporis* basis.

De Algemene Vergadering beslist jaarlijks, op voorstel van de Raad van Bestuur, over de uitkering van een dividend. Daarnaast kan de Raad van Bestuur beslissen om interim-dividenden uit te keren.

Volgens artikel 45 van de statuten heeft de uitbetaling van dividenden plaats op het tijdstip en op de plaats vastgesteld door de Raad van Bestuur.

Overeenkomstig de wet, vervalt het recht om dividenden te ontvangen op aandelen vijf jaar na de uitkeringsdatum van deze dividenden. Vanaf die datum hoeft de Emittent de dividenden niet langer uit te betalen.

(b) ***Stemrecht***

De Algemene Vergadering bestaat uit alle Aandeelhouders van de Emittent. Artikel 38 van de statuten van de Emittent bepaalt dat elk Aandeel de houder daarvan recht geeft op één stem.

(c) ***Voorkeurrecht***

Overeenkomstig artikel 8bis van de statuten van de Emittent, kan de Algemene Vergadering of de Raad van Bestuur slechts beslissen om het kapitaal te verhogen door de uitgifte van Aandelen waarop in geld moet worden ingeschreven, met naleving van de Voorkeurrechten van de bestaande Aandeelhouders.

(d) ***Participatierecht op elk overschot in geval van liquidatie***

Artikel 48 van de statuten van de Emittent bepaalt dat, in geval van vereffening van de Emittent, na aanzuivering van alle schulden, lasten en kosten van de vereffening, het netto-actief vooreerst wordt aangewend om, in geld of in natura, het gestort bedrag van de Aandelen terug te betalen.

Op het eventueel overschot genieten de houders van Aandelen van klasse A en de houders van Aandelen van klasse B van een preferente uitkering. Deze preferente uitkering geschiedt als volgt: deze wordt betaald op het gedeelte van de netto-actief dat het bedrag overschrijdt dat nodig is om globaal de Aandeelhouders een vergoeding van nominaal 6 % op jaarbasis uit te keren berekend op het eigen vermogen zoals uitgedrukt op de balans na

winstverdeling voorafgaand aan de vereffening, desgevallend te verhogen met een bedrag dat de Emittent zou mislopen zijn door afhoudingen voor winstdeelnames betaald in hetzelfde jaar door fondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder waarin hij aandeelhouder is. Van het excedentair bedrag wordt twintig procent (20 %) uitgekeerd aan de houders van de aandelen van klasse A en de houders van Aandelen van klasse B als preferente uitkering. De overige tachtig procent (80 %) wordt gelijk verdeeld over alle Aandeelhouders.

(e) ***Bestuur***

De Raad van Bestuur bestaat overeenkomstig artikel 15 van de statuten van de Emittent uit ten hoogste twaalf bestuurders, al dan niet Aandeelhouders. Voor de huidige samenstelling van de Raad van Bestuur, zie ook punt 10.6.(b).(i).(C) ("Leden") in dit Prospectus.

De houders van Aandelen van klasse A en de houders van Aandelen van klasse B hebben, per klasse, het recht om een lijst met kandidaat-bestuurders voor te stellen. De Algemene Vergadering zal minstens twee bestuurders kiezen uit elk van deze lijsten. De houders van gewone Aandelen hebben het recht om één of meerdere kandidaat-bestuurders voor te stellen. De Algemene Vergadering kan bestuurders kiezen uit deze kandidaten met een maximum van 8.

Artikel 19 van de statuten van de Emittent bepaalt dat de Raad van Bestuur slechts geldig kan beraadslagen en beslissen als minstens de helft van zijn leden aanwezig of vertegenwoordigd is, en voor zover ten minste de helft van de bestuurders voorgedragen door de houders van Aandelen van klasse A en de helft van de bestuurders voorgedragen door de houders van Aandelen van klasse B aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Indien dit quorum niet is bereikt, kan een nieuwe vergadering worden samengeroepen met dezelfde agenda die geldig zal beraadslagen en beslissen, indien ten minste vier bestuurders aanwezig of geldig vertegenwoordigd zijn.

(f) ***Buitengewone Algemene Vergadering***

Volgens artikel 29 van de statuten van de Emittent moet een buitengewone Algemene Vergadering worden samengeroepen telkens wanneer het belang van de Emittent zulks vereist en in de volgende gevallen:

- telkens wanneer de Aandeelhouders die samen één vijfde van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen hierom verzoeken;
- telkens wanneer de houders van Aandelen van klasse A en de houders van Aandelen van klasse B die samen één vijfde van het kapitaal, vertegenwoordigd door het geheel van de Aandelen van klasse A en de Aandelen van klasse B, erom vragen.

8.6 Toegestaan kapitaal

Overeenkomstig artikel 603 van het Wetboek van vennootschappen en artikel 8 van zijn statuten, is het de Raad van Bestuur toegestaan om het maatschappelijk kapitaal te verhogen in één of meerdere keren ten belope van een maximaal bedrag van EUR 109.748.742,32. Deze machtiging aan de Raad van Bestuur werd verleend voor een periode van 5 jaar te rekenen vanaf 5 april 2011, zijnde de datum van publicatie in de Bijlagen van het Belgisch Staatsblad van de notulen van de buitengewone Algemene Vergadering van 17 maart 2011 en liep derhalve tot 5 april 2016. De Raad van Bestuur heeft geen gebruik gemaakt van deze machtiging.

8.7 Beperkingen op de vrije overdraagbaarheid van de Nieuwe Aandelen

Behoudens de algemene beperkingen beschreven in punt 3.6 ("Beperkingen van toepassing op het Aanbod, de Voorkeurrechten en de Nieuwe Aandelen alsook op de verspreiding van het Prospectus") in dit Prospectus, bestaat er geen beperking op de vrije verhandelbaarheid van de Nieuwe Aandelen, andere dan deze die eventueel kunnen voortvloeien uit de wet.

8.8 Uitgifte van de Nieuwe Aandelen

Op 21 januari 2016 heeft de Raad van Bestuur de nodige verslagen opgemaakt om te voldoen aan artikel 582 van het Wetboek van vennootschappen.

De buitengewone Algemene Vergadering van 17 maart 2016 heeft de toelating gegeven voor dit Aanbod. Met name heeft de buitengewone Algemene Vergadering beslist om het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap te verhogen door inbreng in geld door uitgifte van maximum 3.843.316 Nieuwe Aandelen van de klasse "gewone aandelen" zonder nominale waarde met voorkeurrecht voor de bestaande aandeelhouders in overeenstemming met de artikelen 592 en 593 van het Wetboek van vennootschappen.

De Algemene Vergadering heeft daarbij beslist om de Nieuwe Aandelen aan te bieden in twee tranches, A en B. De tranche A is niet-herleidbaar en de Nieuwe Aandelen die zullen worden aangeboden in het kader van de tranche A zullen gedurende een inschrijvingsperiode van minstens 15 kalenderdagen worden aangeboden. De tranche B wordt aangeboden aan de bestaande aandeelhouders en hun cessionarissen, alsook aan elke andere partij die inschrijft op de aandelen, en is gelijk aan het aantal aandelen waarop niet is ingeschreven onder tranche A. Tranche B is dan ook herleidbaar en kan, indien tranche A volledig is onderschreven, onbestaande zijn.

De buitengewone Algemene Vergadering van 17 maart 2016 heeft beslist dat de voorkeurrechten geïncorporeerd door coupon nr. 12 die niet zijn uitgeoefend tijdens de Inschrijvingsperiode, zullen vervallen na het afsluiten van de Inschrijvingsperiode en dat de houders van vervallen voorkeurrechten geïncorporeerd door coupon nr. 12 deze dan ook niet zullen kunnen verhandelen op enige scripsmarkt. Voorgaande sluit evenwel niet uit dat er toch een vermarkting van de niet-uitgeoefende Voorkeurrechten zou plaatsvinden door of namens de Emittent zelf. De Emittent heeft, niettegenstaande voornoemde beslissing van de buitengewone Algemene Vergadering, en teneinde in overeenstemming te blijven met de bestaande marktpraktijk inzake scripsplaatsingen, beslist om in het belang van de vennootschap en van de Bestaande Aandeelhouders die niet op de kapitaalverhoging inschrijven en in overeenstemming met de gangbare marktpraktijk bij kapitaalsverhogingen binnen voorkeurrecht, alsnog te voorzien in een betaling van het Netto Excedentair Bedrag aan de Bestaande Aandeelhouders. De betaling van het Netto Excedentair Bedrag stemt derhalve overeen met gangbare marktpraktijk in het kader van kapitaalsverhogingen binnen voorkeurrecht van de uitkering van de netto-opbrengst van de scripsveiling aan de bestaande aandeelhouders van de emittent.

Teneinde verwarring te vermijden en met name omdat er geen gedeelte van het Aanbod voorbehouden is voor bepaalde investeerders, werd voorts beslist om bij de beschrijving van het Aanbod in dit Prospectus niet de termen "tranche A" en "tranche B" te gebruiken. De Emittent bevestigt dat de terminologie "tranche B" waarnaar verwezen wordt in de beslissing van de buitengewone Algemene Vergadering van 17 maart 2016 overeenstemt met de term "Niet-Ingeschreven Saldo" zoals gebruikt in dit Prospectus.

Nadere informatie over het Aanbod is opgenomen in punt 9 ("Informatie over het Aanbod").

De uitgifte van de Nieuwe Aandelen is in principe gepland voor 17 mei 2016.

8.9 **Geldende Belgische regelgeving**

(a) ***Verplichte openbare overnamebiedingen en de openbare uitkoopbiedingen***

(i) *Algemene bepalingen*

De Emittent is onderworpen aan de Belgische reglementering op de openbare overnamebiedingen en de openbare uitkoopbiedingen. Het betreft de wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen en de twee Koninklijke Besluiten van 27 april 2007, namelijk het Koninklijk Besluit op de openbare overnamebiedingen enerzijds en het Koninklijk Besluit op de openbare uitkoopbiedingen anderzijds, waarvan de voornaamste principes hierna worden samengevat.

Tot op datum van dit Prospectus is er geen enkel openbaar overnamebod uitgebracht door een derde op de Aandelen van de Emittent.

(ii) *Verplicht openbaar overnamebod*

Elk openbaar overnamebod op de Aandelen van de Emittent en eventuele andere door de Emittent uitgegeven effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht (bv. warrants en converteerbare obligaties) valt onder het

toezicht en de controle van de FSMA. Een openbaar overnamebod moet worden uitgebracht op alle effecten met stemrecht, of die toegang geven tot stemrecht, van de Emittent en vereist de opstelling van een prospectus dat ter voorafgaande goedkeuring aan de FSMA moet worden voorgelegd.

De Wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen verplicht iedereen die, rechtstreeks of onrechtstreeks, als gevolg van een verwerving door hemzelf of door personen waarmee hij in onderling overleg handelt of door personen die handelen voor zijn rekening of voor rekening van deze andere personen zoals omschreven in artikel 50 van het Koninklijk besluit op de openbare overnamebiedingen, meer dan 30% van de stemgerechtigde effecten houdt in een vennootschap met statutaire zetel in België en waarvan ten minste een deel van de stemgerechtigde effecten is toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt of een multilaterale handelsfaciliteit aangeduid door de Koning, om een openbaar overnamebod uit te brengen op het geheel van de effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht en die door de emittent zijn uitgegeven. Deze vereiste is van toepassing op de Aandelen van de Emittent.

Doorgaans en behoudens de toepassing van bepaalde uitzonderingen, leidt de eenvoudige overschrijding van de drempel van 30% na een verwerving van effecten tot de verplichting om een aanbod uit te brengen, ongeacht of de betaalde vergoeding voor de verwerving al dan niet hoger ligt dan de marktprijs.

De reglementering voorziet een aantal afwijkingen op de verplichting om een openbaar bod uit te brengen, namelijk voor bepaalde kapitaalverhogingstransacties (kapitaalverhoging beslist door de algemene vergadering met naleving van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders) en, onder bepaalde voorwaarden, in geval van een fusieverrichting.

De prijs van het verplichte bod is tenminste gelijk aan het hoogste van de volgende bedragen: (i) de hoogste prijs betaald voor de betrokken effecten door de bieder of een persoon die in onderling overleg met hem handelt gedurende de 12 maanden voorafgaand aan de aankondiging van het aanbod en (ii) het gewogen gemiddelde van de verhandelingsprijzen op de meest liquide markt voor de betrokken effecten over de laatste 30 kalenderdagen voorafgaand aan de datum waarop de verplichting om het aanbod uit te brengen is ontstaan.

In principe kan het aanbod worden uitgebracht in geld, in effecten of in een combinatie van beide. Als de aangeboden vergoeding uit effecten bestaat, dan moet de aanbieder in twee gevallen als alternatief een op het ogenblik van de kennisgeving overeenstemmende prijs in geld voorstellen: (i) als de aanbieder of een persoon die in onderling overleg met hem handelt in de loop van de 12 maanden voorafgaand aan de aankondiging van het aanbod, of tijdens de biedperiode, effecten heeft verworven of zich verbonden heeft tot de verwerving van effecten tegen betaling in geld, of (ii) indien de prijs niet bestaat uit liquide effecten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt.

Het verplichte aanbod moet betrekking hebben op alle effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht, zoals converteerbare obligaties of warrants, en onvoorwaardelijk van aard zijn.

Er zijn verschillende bepalingen in het Belgische vennootschapsrecht en sommige andere bepalingen in de Belgische wet, zoals de verplichting om belangrijke deelnemingen bekend te maken (zie hieronder punt 8.9.(b) ("Openbaarmaking van belangrijke deelnemingen") in dit Prospectus) en de reglementering op de controle van concentraties, die van toepassing kunnen zijn op de Emittent en/of toelatingen verlenen aan de Emittent die een vijandig overnamebod, fusie, wijziging in het management of een andere wijziging inzake de controle moeilijk kunnen maken. Deze bepalingen of beslissingen zouden potentiële overnamepogingen kunnen ontmoedigen die volgens andere aandeelhouders in hun beste belang zijn en zouden de marktprijs van de Aandelen van de Emittent nadelig kunnen beïnvloeden. Deze bepalingen kunnen ook tot gevolg hebben dat ze de aandeelhouders de mogelijkheid ontnemen om hun aandelen aan een premie te verkopen.

Overeenkomstig het Wetboek van vennootschappen en de bepalingen van de statuten van de Emittent, is het de Emittent toegestaan om zijn kapitaal te verhogen via het toegestaan kapitaal (zie punt 8.6 ("Toegestaan kapitaal") in dit Prospectus).

(iii) *Openbaar uitkoopbod (squeeze-out)*

Overeenkomstig artikel 513 van het Wetboek van vennootschappen, zoals gewijzigd door de Wet van 1 april 2007

op de openbare overnamebiedingen en het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen, kan een natuurlijke persoon of een rechtspersoon, of meerdere natuurlijke personen of rechtspersonen die in onderling overleg handelen en die, samen met de Emittent, 95% van de stemgerechtigde effecten houden van een naamloze vennootschap die een openbaar beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan, door middel van een openbaar bod tot uitkoop alle effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht verwerven. De prijs moet een geldbedrag zijn dat de reële waarde van de Emittent vertegenwoordigt op een wijze die de belangen van de effectenhouders vrijwaart.

De effecten die in antwoord op dit bod niet vrijwillig worden aangeboden, ongeacht of de eigenaar ervan zich heeft kenbaar gemaakt, zullen na afloop van het uitkoopbod van rechtswege worden geacht te zijn overgegaan op de bieder, met consignatie van de prijs, en de Emittent wordt dan niet langer beschouwd als een vennootschap die een openbaar beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan.

Als de bieder als gevolg van een vrijwillig of verplicht openbaar overnamebod of de heropening ervan, 95% bezit van het kapitaal waaraan stemrechten zijn verbonden en 95% van de effecten met stemrecht, kan hij van alle andere houders van effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht bovendien eisen dat zij hem hun effecten overdragen tegen de biedprijs. In geval van een vrijwillig bod is deze mogelijkheid slechts voorhanden, op voorwaarde dat de bieder, door de aanvaarding van het bod, effecten heeft verworven die tenminste 90% vertegenwoordigen van het door het bod bestreken kapitaal waaraan stemrechten zijn verbonden. In dat geval heropent de bieder zijn bod binnen een termijn van drie maanden na het verstrijken van de aanvaardingsperiode van het bod, tegen dezelfde voorwaarden als deze van het bod.

Deze procedure voor een vereenvoudigd openbaar uitkoopbod stemt overeen met een uitkoopbod in de zin van artikel 513 van het Wetboek van vennootschappen, waarop het Koninklijk besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen echter niet van toepassing is. De effecten die na het verstrijken van de aanvaardingsperiode van het aldus opnieuw geopende bod niet zijn aangeboden, worden van rechtswege geacht te zijn overgegaan op de bieder.

(iv) *Verplicht terugkoopbod (sell-out)*

De houders van effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht kunnen van een bieder die na een vrijwillig of verplicht openbaar overnamebod of de heropening ervan 95% bezit van het kapitaal waaraan stemrechten zijn verbonden en 95% van de effecten die stemrecht verlenen in een vennootschap die een openbaar beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan, eisen dat de bieder hun effecten overneemt tegen de biedprijs. In geval van een vrijwillig bod is deze mogelijkheid slechts voorhanden op voorwaarde dat de bieder, door de aanvaarding van het bod, effecten heeft verworven die tenminste 90% vertegenwoordigen van het door het bod bestreken kapitaal waaraan stemrechten zijn verbonden.

(b) ***Openbaarmaking van belangrijke deelnemingen***

Overeenkomstig de Wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in emittenten waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt en houdende diverse bepalingen en het Koninklijk Besluit van 14 februari 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt, moet iedere Aandeelhouder of andere persoon die kennisgevingsdrempels overschrijdt aan de Emittent en de FSMA een kennisgeving doen van het aantal stemrechtverlenende effecten van de Emittent die, rechtstreeks of onrechtstreeks, aangehouden worden.

De drempels waarvan de overschrijding aanleiding geeft tot een kennisgevingsverplichting werden overeenkomstig de wetgeving inzake de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen vastgesteld op vijf procent (5%) en veelvouden van vijf procent (5%) van het totaal aantal bestaande stemrechten.

Ook moet er een kennisgeving worden gedaan indien het percentage van de stemrechten dat verbonden is aan stemrechtverlenende effecten die rechtstreeks of onrechtstreeks worden aangehouden, als gevolg van gebeurtenissen die de verdeling van de stemrechten hebben gewijzigd, één van de bovenvermelde drempelwaarden, bereikt, onderschrijdt of overschrijdt, ook al heeft er geen verwerving of overdracht van effecten plaatsgevonden.

Ook moet er een kennisgeving gebeuren indien natuurlijke personen of rechtspersonen een akkoord van onderling overleg sluiten, wijzigen of beëindigen, en indien als gevolg hiervan het percentage stemrechten waarop dit akkoord van onderling overleg betrekking heeft of het percentage van een bij dit akkoord betrokken partij, één van de bovenvermelde drempelwaarden, bereikt, onderschrijdt of overschrijdt. Wanneer natuurlijke of rechtspersonen een akkoord van onderling overleg wijzigen, is een zelfde kennisgeving eveneens verplicht wanneer, als gevolg daarvan, de aard van het akkoord van onderling overleg wijzigt.

De kennisgevingen moeten zo spoedig mogelijk en uiterlijk binnen een termijn van vier beursdagen worden gedaan, die aanvangt op de beursdag die volgt op de dag waarop de gebeurtenis plaatsvond die de kennisgevingverplichting doet ontstaan. De kennisgevingen dienen het totale aantal potentiële stemrechten te vermelden (verbonden aan nog niet uitgegeven stemrechtverlenende effecten). De kennisgevingen mogen elektronisch worden gedaan. De te gebruiken formulieren en een praktische gids zijn beschikbaar op de website van de FSMA (www.fsma.be).

Schending van de openbaarmakingvereisten kan in bepaalde gevallen en in bepaalde omstandigheden leiden tot schorsing van stemrechten, een gerechtelijk bevel om de effecten te verkopen aan een derde en/of tot strafrechtelijke aansprakelijkheid. De FSMA kan ook administratieve sancties opleggen.

De Emittent moet de informatie ontvangen middels dergelijke kennisgevingen uiterlijk publiceren binnen drie beursdagen na ontvangst van dergelijke kennisgeving. Bovendien moet de Emittent in de opmerkingen bij zijn jaarrekening de aandeelhoudersstructuur vermelden (zoals dit blijkt uit de ontvangen kennisgevingen). Daarnaast moet de Emittent het totale aandelenkapitaal, het totale aantal effecten en stemrechten en het totale aantal stemrechtverlenende effecten en stemrechten voor elke klasse publiceren (als die er zijn), op het eind van elke kalendermaand waarin één van deze aantallen is gewijzigd. Bovendien moet de Emittent desgevallend het totale aantal converteerbare obligaties in stemrechtverlenende effecten (als die er zijn) en rechten, al dan niet opgenomen in effecten, om in te schrijven op nog niet uitgegeven stemrechtverlenende effecten (als die er zijn), het totale aantal stemrechtverlenende effecten dat kan worden bekomen bij de uitoefening van deze conversie- of inschrijvingsrechten en het totale aantal aandelen zonder stemrechtverlenende effecten (als die er zijn) bekendmaken.

Alle transparantiekennisgevingen die de Emittent ontvangt kunnen (in voorkomend geval) worden geraadpleegd op de website van de Emittent (www.questforgrowth.com).

8.10 **Belastingen in België**

Hierna volgt een overzicht op hoofdlijnen van de voornaamste Belgische fiscale aspecten van de aankoop, het in eigendom aanhouden en de vervreemding van Aandelen in de Emittent.

Dit overzicht is gebaseerd op de Belgische fiscale wetten, reglementeringen en administratieve interpretaties zoals die van kracht zijn op de datum van deze Prospectus. Wijzigingen aan deze wetgeving, reglementeringen en administratieve interpretaties, inclusief wijzigingen die mogelijk een retroactief effect hebben, kunnen een invloed hebben op de geldigheid en de accuraatheid van dit overzicht.

Dit overzicht heeft niet tot doel een juridisch advies te zijn, noch om een exhaustief overzicht te geven van alle fiscale beschouwingen die relevant kunnen zijn bij de beslissing om de aandelen van de Emittent te verwerven, aan te houden of te vervreemden, of om dividenden of andere uitkeringen uit hoofde van deze aandelen te verkrijgen. Iedere kandidaat-inschrijver moet daarvoor zijn eigen fiscale adviseur raadplegen.

Voor doeleinden van dit overzicht wordt als een Belgische inwoner beschouwd (i) een individu onderworpen aan de Belgische personenbelasting (d.i. een natuurlijke persoon die zijn woonplaats of de zetel van zijn fortuin in België heeft, of de voor doeleinden van het Belgisch fiscaal recht ermee gelijkgestelde personen), (ii) een vennootschap onderworpen aan de Belgische vennootschapsbelasting (d.i. een vennootschap die haar maatschappelijke zetel, voornaamste inrichting of haar zetel van werkelijk bestuur of beheer in België heeft) of (iii) een rechtspersoon onderworpen aan de Belgische rechtspersonenbelasting (d.i. een rechtspersoon andere dan een vennootschap onderworpen aan de Belgische vennootschapsbelasting, die haar maatschappelijke zetel, voornaamste inrichting of haar zetel van werkelijk bestuur of beheer in België heeft). Een Belgische niet-inwoner is een persoon of entiteit die niet als Belgisch inwoner kwalificeert.

(a) ***Fiscale behandeling van de Emittent***

(i) *Jaarlijkse taks op instellingen voor collectieve belegging*

Volgens de thans van kracht zijnde wetgeving en reglementeringen is de Emittent onderworpen aan de jaarlijkse taks op de collectieve beleggingsinstellingen. Het tarief van deze belasting bedraagt 0,0925% en wordt berekend op het totaal van de in België op 31 december van het voorafgaande jaar netto uitstaande bedragen.

(ii) *Vennootschapsbelasting*

De behandeling van de Emittent op het vlak van de Belgische vennootschapsbelasting wordt geregeld door artikel 185bis van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 (WIB).

Op basis van deze bepaling is de Emittent principieel onderworpen aan de Belgische vennootschapsbelasting, en dit aan het normale tarief van 33,99%. De belastbare basis van de Emittent wordt evenwel op forfaitaire wijze vastgesteld, in die zin dat zij uitsluitend bestaat uit het totaal van de door de Emittent ontvangen abnormale of goedgunstige voordelen en van de door de Emittent gedane verworpen uitgaven, andere dan waardeverminderingen en minderwaarden op aandelen. De toepassing van dit gunstige belastingregime is afhankelijk van de kwalificatie van de Emittent als publieke privak, hetgeen impliceert dat mocht de Emittent dit statuut verliezen (bv. als gevolg van inbreuken op reglementaire bepalingen die dit statuut met zich meebrengt, o.a. inzake toegelaten investeringen en het gevoerde beleggingsbeleid), het voormelde bijzondere vennootschapsbelastingregime op hem niet langer toepassing zal vinden.

Uit het feit dat de Emittent principieel is onderworpen aan de Belgische vennootschapsbelasting aan het normale tarief van 33,99% vloeit voort dat zij in principe toepassing kan maken van de dubbelbelastingverdragen die België met inmiddels meer dan 90 staten heeft afgesloten. Het kan evenwel niet worden uitgesloten dat sommige verdragen niet van toepassing zullen zijn, bv. op basis van specifieke clausules ter vermijding van misbruik (bv. Limitation on Benefits Clauses (LOB) in de belastingverdragen die werden afgesloten met de Verenigde Staten van Amerika en met Zwitserland).

De door de Emittent ontvangen inkomsten zijn in principe vrijgesteld van Belgische roerende voorheffing, met uitzondering van dividenden van Belgische oorsprong en gekapitaliseerde rente op leningen en nulcouponobligaties. Dividenden van Belgische oorsprong blijven onderworpen aan de Belgische roerende voorheffing van thans 27%, tenzij de Emittent gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar een deelneming heeft aangehouden die ten minste 10% van het kapitaal van de betrokken Belgische vennootschap vertegenwoordigt. De Belgische roerende voorheffing die desgevallend op door de Emittent ontvangen Belgische dividenden zou worden ingehouden, kan niet worden verrekend met de door hem verschuldigde vennootschapsbelasting, en een eventueel excedent is niet terugbetaalbaar. Daarnaast moet worden opgemerkt dat bepaalde door de Emittent ontvangen buitenlandse inkomsten aan een lokale (buitenlandse) bronheffing onderworpen kunnen zijn. De Emittent zal de betrokken inkomsten ontvangen na aftrek of inhouding van de betrokken lokale bronheffing, en zal deze in principe niet met zijn Belgische vennootschapsbelasting kunnen verrekenen of deze op enigerlei andere wijze in België kunnen recupereren.

(b) ***Fiscale behandeling van de beleggers***

(i) *Inbrengrecht*

Het tarief van het registratierecht dat principieel nog steeds van toepassing is op inbrengen (van roerende goederen) in het kapitaal van Belgische vennootschappen bedraagt momenteel 0%.

(ii) *Inkomstenbelastingen*

(A) Fiscale behandeling van aan de Belgische personenbelasting respectievelijk rechtspersonenbelasting onderworpen beleggers

(I) Dividenden

Voor Belgische belastingdoeleinden is het brutobedrag van alle uitkeringen die de Emittent aan zijn Aandeelhouders doet in het algemeen belastbaar als dividend, behalve wanneer het gaat om de terugbetaling van werkelijk gestort kapitaal en gestorte uitgiftepremies, op voorwaarde dat deze terugbetaling gebeurt in overeenstemming met de bepalingen van het Wetboek van vennootschappen.

Dividenden uitgekeerd op de door de Emittent uitgegeven Aandelen zijn op het ogenblik van hun toekenning of betaalbaarstelling in principe onderworpen aan Belgische roerende voorheffing. Het toepasselijke tarief bedraagt thans 27%. Er is evenwel geen roerende voorheffing verschuldigd in de mate dat het betrokken dividend voortvloeit uit door de Emittent verwezenlijkte meerwaarden op aandelen.

Voor aan de Belgische personenbelasting onderworpen natuurlijke personen die de door de Emittent uitgegeven Aandelen aanhouden in het kader van het normaal beheer van hun privé-vermogen en aan de rechtspersonenbelasting onderworpen rechtspersonen vormt de Belgische roerende voorheffing in beginsel de eindbelasting op de door hen ontvangen dividendinkomsten. Dividenden die effectief aan de roerende voorheffing onderworpen zijn geweest (of die op basis van een reglementaire bepaling – deels – van Belgische roerende voorheffing zijn vrijgesteld), moeten niet in de belastingaangifte van een dergelijke persoon of entiteit worden vermeld.

Voor aan de personenbelasting onderworpen natuurlijke personen die de Aandelen in de Emittent aanhouden voor professionele doeleinden gelden bijzondere regels.

(II) Meerwaarden

Aan de personenbelasting onderworpen natuurlijke personen die de door de Emittent uitgegeven Aandelen niet aanhouden voor professionele doeleinden zijn in principe niet belastbaar op meerwaarden voortvloeiend uit de verkoop, ruil of uit enigerlei andere soortgelijke verrichting met betrekking tot die Aandelen. Minderwaarden zijn in principe niet aftrekbaar.

Niettegenstaande het voorgaande kunnen meerwaarden op de door de Emittent uitgegeven Aandelen verwezenlijkt door een dergelijk individu onderworpen zijn aan een belasting van 33% (te vermeerderen met gemeentelijke opcentiemen), indien de meerwaarde werd behaald buiten het kader van het normaal beheer van het privé-vermogen van de betrokken persoon. Minderwaarden uit dergelijke verrichtingen zijn aftrekbaar van de belastbare inkomsten uit soortgelijke verrichtingen en overdraagbaar gedurende vijf aanslagjaren.

Meerwaarden gerealiseerd door Belgische natuurlijke personen op Aandelen die (een deel van) een belangrijke deelneming in de Emittent uitmaken (d.i. een deelneming die meer dan 25% van het maatschappelijk kapitaal van de Emittent vertegenwoordigt op enig ogenblik tijdens de laatste vijf jaar) kunnen, in bepaalde omstandigheden, eveneens onderworpen worden aan inkomstenbelasting in België aan een tarief van 16,5% (verhoogd met gemeentelijke opcentiemen). Dit kan met name het geval zijn wanneer de Aandelen worden overgedragen aan een entiteit die niet binnen de Europese Economische Ruimte is gevestigd.

De zogenaamde “speculatiebelasting” die recent door de Belgische overheid werd ingevoerd en uit hoofde waarvan meerwaarden op (onder andere) beursgenoteerde aandelen verwezenlijkt binnen een termijn van zes maanden volgend op de datum van hun verwerving aan een tarief van 33% belastbaar worden gesteld, is niet van toepassing op meerwaarden op aandelen in bepaalde gereglementeerde beleggingsvennootschappen, waaronder de publieke privak. Belgische natuurlijke personen-beleggers zullen, in de huidige stand van de wetgeving, deze belasting dus niet verschuldigd zijn, zelfs als zij Aandelen in de Emittent met een meerwaarde vervreemden voordat de hierboven vermelde termijn van zes maanden is verstreken, althans voor zover de Emittent zijn statuut van gereglementeerde beleggingsvennootschap behoudt. Hetzelfde geldt voor meerwaarden die Belgische natuurlijke

personen zouden realiseren op de Voorkeurrechten.

Voor aan de personenbelasting onderworpen natuurlijke personen die de Aandelen in de Emittent aanhouden voor professionele doeleinden gelden bijzondere regels.

Aan de Belgische rechtspersonenbelasting onderworpen entiteiten zijn in principe niet belastbaar op meerwaarden die zij op de door de Emittent uitgegeven Aandelen zouden realiseren (behoudens het geval waarin die aandelen een belangrijke deelneming zouden uitmaken – zie hierboven). Minderwaarden zijn in principe niet aftrekbaar.

(B) Fiscale behandeling van aan de Belgische vennootschapsbelasting onderworpen beleggers

(I) Dividenden

Door de Emittent uitgekeerde dividenden zijn principieel onderworpen aan een Belgische roerende voorheffing van 27%. Er is echter geen voorheffing verschuldigd op dat deel van het dividend dat afkomstig is van door de Emittent gerealiseerde meerwaarden op aandelen. Als een investerende vennootschap gedurende een onafgebroken periode van minstens één jaar een minimumdeelneming van 10% bezit in het kapitaal van de Emittent, dan zal het volledige dividend vrijgesteld zijn van Belgische roerende voorheffing. De op (een deel van) een door de Emittent uitgekeerd dividend ingehouden Belgische roerende voorheffing zal door de Belgische vennootschappen-beleggers in beginsel onder bepaalde voorwaarden kunnen worden verrekend met de door hen verschuldigde vennootschapsbelasting, en een eventueel excedent is in principe terugbetaalbaar.

Aangezien de Emittent er zich statutair toe heeft verbonden om 90% van zijn jaarlijkse netto-inkomsten uit te keren, zullen de door de Emittent uitgekeerde dividenden principieel in aanmerking komen voor de DBI-aftrek (aftrek definitief belaste inkomsten). Aangezien de Emittent als een beleggingsvennootschap kwalificeert, dienen beleggers geen minimumdeelneming in de Emittent aan te houden noch een welbepaalde minimum houdperiode na te leven om aanspraak te kunnen maken op toepassing van de DBI-aftrek.

Investerende vennootschappen zullen de DBI-aftrek evenwel enkel kunnen toepassen op dat gedeelte van de door de Emittent uitgekeerde dividenden dat afkomstig is uit door de Emittent ontvangen dividenden die recht geven op DBI-aftrek of uit door de Emittent verwezenlijkte meerwaarden die op grond van artikel 192, §1 WIB voor vrijstelling in aanmerking komen. Het deel van door investerende vennootschappen ontvangen dividenden dat voortkomt uit o.m. door de Emittent ontvangen dividenden die geen recht geven op DBI-aftrek of uit door de Emittent ontvangen interesten zal in hoofde van die investerende vennootschappen volledig onderworpen worden aan de vennootschapsbelasting aan een tarief van 33,99%. De Emittent zal daarom zijn dividenden ventileren in functie van de bron van de uitgekeerde inkomsten, zodat de investerende vennootschap kan bepalen of, en in welke mate, het uitgekeerde dividend al dan niet in aanmerking komt voor de DBI-aftrek.

(II) Meerwaarden

Meerwaarden gerealiseerd op de Aandelen van de Emittent zullen in hoofde van de investerende Belgische vennootschappen in beginsel onderworpen zijn aan de vennootschapsbelasting aan het normale tarief van 33,99%. Minderwaarden op aandelen van de Emittent zijn in de regel niet aftrekbaar.

(C) Beleggers die geen Belgische rijksinwoners zijn

Beleggers die geen Belgische rijksinwoners zijn, zijn in principe uitsluitend belastbaar op inkomsten van Belgische oorsprong. Bijgevolg zullen beleggers die niet als Belgische rijksinwoners kwalificeren en die geen vaste inrichting of andere belastbare aanwezigheid hebben in België, in principe geen Belgische inkomstenbelasting ondergaan op de inkomsten die zij uit de Aandelen van de Emittent zouden behalen, behoudens dan onder de vorm van Belgische roerende voorheffing die verschuldigd zou zijn op de door de Emittent uitgekeerde dividenden.

In principe bedraagt het tarief van de Belgische roerende voorheffing op dividenden die zijn uitgekeerd door de Emittent 27%. Een vrijstelling of een vermindering is mogelijk onder bepaalde specifieke Belgische bepalingen, bepaalde belastingverdragen en bepaalde EU-Richtlijnen. Deze vrijstellingen en verminderingen zijn in het algemeen echter onderworpen aan voorwaarden en formaliteiten. Er zal geen voorheffing verschuldigd zijn op het

deel van de dividenden dat afkomstig is van meerwaarden op aandelen. Voor beleggers die kwalificeren als buitenlandse vennootschappen, is er eveneens geen voorheffing verschuldigd op het deel van de dividenden dat afkomstig is van dividenden uit aandelen uitgegeven door buitenlandse vennootschappen.

(iii) *Taks op de beursverrichtingen*

De inschrijving op nieuw uitgegeven Aandelen van de Emittent (primaire markt) is niet onderworpen aan de Belgische taks op de beursverrichtingen.

De aankoop en verkoop en elke andere vorm van verkrijging en overdracht tegen betaling in België via een "professionele tussenpersoon" van bestaande Aandelen van de Emittent (secundaire markt) zal daarentegen in beginsel wel aanleiding geven tot verschuldigdheid van de taks op de beursverrichtingen. Deze taks is verschuldigd per transactie en per partij, en zal in voorliggend geval in de regel 0,09% van de transactieprijs bedragen. De (Belgische) professionele tussenpersoon zal als agent voor de inning van deze taks optreden. Het bedrag ervan zal in onderhavig geval in principe beperkt zijn tot EUR 650 per transactie en per partij. Een verhandeling van Voorkeurrechten op de secundaire markt zal in beginsel eveneens aanleiding geven tot verschuldigdheid van een taks op de beursverrichtingen. Het toepasselijke tarief bedraagt, in principe, 0,27% van de transactieprijs, met een maximum van 800 EUR per partij en per verrichting.

Er is geen belasting verschuldigd door niet-inwoners die voor eigen rekening optreden, op voorwaarde dat ze de Belgische financiële tussenpersoon een verklaring bezorgen waarin hun statuut van niet-inwoner wordt bevestigd, noch door bepaalde andere types beleggers die voor eigen rekening optreden, zoals professionele tussenpersonen, verzekeringsmaatschappijen, pensioenfondsen enz., allen zoals vermeld in artikel 126 van het Wetboek Diverse Rechten en Taksen.

(iv) *Het Netto Excedentair Bedrag per Voorkeurrecht en de verkoop van Voorkeurrechten voorafgaand aan het afsluiten van de Inschrijvingsperiode*

Het Netto Excedentair Bedrag per Voorkeurrecht is in principe niet aan enige voorheffing onderworpen.

Het Netto Excedentair Bedrag per Voorkeurrecht is, in de regel, niet belastbaar in hoofde van natuurlijke personen, ongeacht of zij al dan niet rijksinwoner van België zijn, behoudens in hoofde van natuurlijke personen die Belgisch rijksinwoner zijn en die de Voorkeurrechten aanhouden in het kader van een professionele activiteit en in hoofde van natuurlijke personen die geen Belgisch rijksinwoner zijn en die de Voorkeurrechten aanhouden in het kader van een professionele activiteit middels een Belgische inrichting. In die laatste gevallen zal de winst voortvloeiend uit het Netto Excedentair Bedrag per Voorkeurrecht belastbaar zijn aan de toepasselijke progressieve aanslagvoeten, verhoogd met lokale opcentiemen.

Voor vennootschappen die fiscaal inwoner van België zijn zal de winst voortvloeiend uit het Netto Excedentair Bedrag per Voorkeurrecht onderworpen zijn aan de vennootschapsbelasting, in principe aan het normale tarief van 33,99%. Hetzelfde geldt voor vennootschappen die geen fiscaal inwoner van België zijn, doch die de Voorkeurrechten aanhouden middels een Belgische vaste inrichting.

Aan de Belgische rechtspersonenbelasting onderworpen entiteiten ondergaan, in de regel, geen belastingheffing op het Netto Excedentair Bedrag per Voorkeurrecht.

Eenzelfde fiscale analyse is van toepassing voor winsten behaald uit de verkoop van de Voorkeurrechten voorafgaand aan het afsluiten van de Inschrijvingsperiode. Voor professionele beleggers zijn verliezen voortvloeiend uit de verkoop van de Voorkeurrechten in principe fiscaal aftrekbaar.

9 INFORMATIE OVER HET AANBOD

9.1 Informatie en voorwaarden betreffende het Aanbod

(a) ***Voorwaarden waaraan het Aanbod onderworpen is***

De Algemene Vergadering heeft op 17 maart 2016 beslist om het maatschappelijk kapitaal van de Emittent te verhogen door inbreng in geld door uitgifte van maximaal 3.843.316 Nieuwe Aandelen zonder nominale waarde met Voorkeurrecht voor de Bestaande Aandeelhouders in overeenstemming met de artikelen 592 en 593 van het Wetboek van vennootschappen.

De kapitaalverhoging zal worden uitgevoerd met naleving van Voorkeurrecht voor de Bestaande Aandeelhouders, in een verhouding van 1 Nieuw Aandeel per 3 Voorkeurrechten, zoals vertegenwoordigd door coupon nr. 12.

Eventuele Voorkeurrechten die niet zijn uitgeoefend op het moment van de sluiting van de gereglementeerde markt van Euronext Brussel op de laatste dag van de Inschrijvingsperiode, kunnen door de Joint Coordinators en Underwriters worden toegewezen aan beleggers die daartoe aanvragen hebben ingediend tijdens de Inschrijvingsperiode.

De kapitaalverhoging zal worden uitgevoerd ten belope van het totaal aantal Nieuwe Aandelen waarop is ingeschreven (i) door uitoefening van Voorkeurrechten en (ii) door toewijzing aan de aanvragen voor Nieuwe Aandelen in het "Niet-Ingeschreven Saldo". De beslissing tot kapitaalverhoging is bovendien genomen onder voorbehoud van de verwezenlijking van de volgende opschortende voorwaarden:

- de Raad van Bestuur heeft niet beslist dat de marktomstandigheden verhinderen dat het Aanbod kan plaatsvinden onder bevredigende omstandigheden;
- de FSMA heeft het Prospectus betreffende het Aanbod goedgekeurd voorafgaand aan de aanvang van de Inschrijvingsperiode.

De Raad van Bestuur kan evenwel beslissen om te verzaken aan de eerste opschortende voorwaarde.

(b) ***Aantal Aandelen dat wordt aangeboden***

Maximaal 3.843.316 Nieuwe Aandelen worden aangeboden voor inschrijving.

Voor het Aanbod is geen minimumbedrag bepaald. Indien er niet volledig op het Aanbod wordt ingeschreven, behoudt de Emittent zich het recht voor (zonder hiertoe verplicht te zijn) om de kapitaalverhoging te verwezenlijken voor een lager bedrag. Het precieze aantal Nieuwe Aandelen dat na het Aanbod zal worden uitgegeven, zal worden gepubliceerd in de Belgische financiële pers.

(c) ***Uitgifteprijs***

De Uitgifteprijs bedraagt EUR 7 per Nieuw Aandeel en werd vastgesteld door de Emittent in overleg met de Joint Coordinators en Underwriters op basis van de beurskoers van het Aandeel op Euronext Brussel en rekening houdend met een korting die doorgaans voor dit type transactie wordt toegekend.

De Uitgifteprijs ligt 26,3% lager dan de slotkoers van het Aandeel op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel op 25 april 2016 (die EUR 9,50 bedroeg). Op basis van die slotkoers, is de theoretische ex-recht prijs (TERP) EUR 8,875, de theoretische waarde van een Voorkeurrecht EUR 0,625 en de korting van de Uitgifteprijs ten opzicht van de TERP 21,1%.

(d) ***Inschrijvingsperiode en inschrijvingsprocedure***

(i) *Uitoefening van de Voorkeurrechten*

De periode tijdens dewelke de Voorkeurrechten kunnen worden uitgeoefend loopt van 27 april 2016 tot en met 11

mei 2016. De mogelijkheid om de Inschrijvingsperiode vroegtijdig af te sluiten, is niet voorzien.

Tijdens de Inschrijvingsperiode, zullen alle houders van Voorkeurrechten de betreffende Voorkeurrechten kunnen uitoefenen en inschrijven op de Nieuwe Aandelen in een verhouding van 1 Nieuw Aandeel per 3 Voorkeurrechten.

Overeenkomstig artikel 16, § 2 van het Koninklijk Besluit zoals vermeld in artikel 8bis van de statuten van de Emittent, zullen alle Bestaande Aandeelhouders een Voorkeurrecht hebben om in te schrijven op de Nieuwe Aandelen.

De inschrijvingen met Voorkeurrecht zijn niet herleidbaar. D.w.z. dat het aantal Nieuwe Aandelen waarop wordt ingeschreven integraal wordt toegewezen en niet kan worden verminderd, behoudens bij intrekking van het Aanbod.

Het Voorkeurrecht (vertegenwoordigd door coupon nr. 12 van de bestaande Aandelen) zal op 27 april 2016 voor de opening van Euronext Brussel worden onthecht van de bestaande Aandelen, en zal tijdens de Inschrijvingsperiode worden genoteerd op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel onder Ticker code QFG12 en ISIN code BE 0970149523.

De Aandeelhouders die hun Aandelen op naam houden, zullen van de Emittent een bericht ontvangen waarin zij geïnformeerd worden over het aantal Voorkeurrechten waarvan zij houder zijn en over de inschrijvingsprocedure die zij dienen te volgen.

De Aandeelhouders die hun Aandelen op een effectenrekening houden, worden door hun financiële instelling op de hoogte gebracht van de te volgen procedure voor de uitoefening of verhandeling van hun Voorkeurrechten.

Houders van Voorkeurrechten die onvoldoende Voorkeurrechten aanhouden om in te schrijven op 1 Nieuw Aandeel of een veelvoud ervan kunnen Voorkeurrechten kopen of verkopen – al naar gelang – op Euronext Brussel ofwel de Voorkeurrechten bewaren opdat zij eventueel daaruit nog een vergoeding zullen ontvangen ingevolge de toewijzing van Nieuwe Aandelen door de Joint Coordinators en Underwriters aan beleggers die daartoe aanvragen hebben ingediend tijdens de Inschrijvingsperiode in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo.

Houders van Voorkeurrechten die geen gebruik maken van hun Voorkeurrecht vóór het einde van de Inschrijvingsperiode, zullen niet langer gerechtigd zijn om dat na die datum nog te doen.

(ii) *Niet-Ingeschreven Saldo*

In de mate dat niet elke houder van Voorkeurrechten deze Voorkeurrechten uitoefent tijdens de Inschrijvingsperiode en bijgevolg niet inschrijft op Nieuwe Aandelen, is er een Niet-Ingeschreven Saldo beschikbaar (namelijk het saldo niet-ingeschreven Nieuwe Aandelen waarvoor geen Voorkeurrecht werd uitgeoefend en dat beschikbaar is voor toewijzing aan diegenen die daartoe aanvragen hebben ingediend). Indien alle Voorkeurrechten worden uitgeoefend, is er bijgevolg geen Niet-Ingeschreven Saldo beschikbaar voor toewijzing.

De aanvragen om Nieuwe Aandelen te verwerven zonder voorkeurrecht in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo kunnen zowel door retail beleggers als door institutionele beleggers gedaan worden. Belgische retail beleggers zijn de in België ingezeten natuurlijke personen en rechtspersonen die overeenkomstig de Wet van 16 juni 2006 niet onder de definitie van gekwalificeerde belegger vallen. Belgische institutionele beleggers zijn de in België ingezeten natuurlijke personen en de rechtspersonen die overeenkomstig de Wet van 16 juni 2006 onder de definitie van gekwalificeerde belegger vallen.

Beleggers dienen hun interesse om Nieuwe Aandelen te verwerven in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo kenbaar te maken tijdens de Inschrijvingsperiode.

Tijdens deze periode kan elke Belgische of internationale (in de mate zij dat kunnen doen onder de op hen toepasselijke wettelijke of reglementaire bepalingen) belegger die geen Voorkeurrechten bezit en elke Bestaande Aandeelhouder (in de mate zij dat kunnen doen onder de op hen toepasselijke wettelijke of reglementaire bepalingen) die meer Nieuwe Aandelen wenst te verwerven dan het aantal waarop hij met zijn Voorkeurrechten

kan intekenen, Nieuwe Aandelen aanvragen. Beleggers dienen in hun aanvragen het aantal Nieuwe Aandelen aan te geven waarvoor zij de verbintenis aangaan deze te kopen, onder voorbehoud van toewijzing (zie hierna). Er is geen minimum of maximum aantal Nieuwe Aandelen dat kan worden aangevraagd in één aankooporder. Slechts één aanvraag per belegger zal worden aanvaard.

De aanvragen ingediend om in te schrijven op Nieuwe Aandelen van het Niet-Ingescheven Saldo zijn herleidbaar. D.w.z. dat ingeval de vraag het Niet-Ingeschreven Saldo van Nieuwe Aandelen overtreft, deze aanvragen kunnen worden verminderd.

Aanvragen ingediend om in te schrijven op Nieuwe Aandelen van het Niet-Ingescheven Saldo zijn niet bindend voor de Joint Coordinators en Underwriters zolang deze niet zijn aanvaard in overeenstemming met de toewijzingsregels die hierna zijn beschreven.

De aanvragers van Nieuwe Aandelen van het Niet-Ingeschreven Saldo verbinden zich er onherroepelijk toe om in te schrijven op de door hen aangevraagde en aan hen toegewezen Nieuwe Aandelen tegen betaling van een totale prijs die gelijk is aan de Uitgifteprijs plus het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel en met dien verstande dat indien de slotkoers van het Voorkeurrecht op 11 mei 2016 het bedrag van EUR 0,62 overschrijdt, het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel verminderd zal worden tot EUR 1,86. Bijgevolg zal de totale prijs voor de inschrijving op Nieuwe Aandelen ingevolge de toewijzing van Nieuwe Aandelen in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo nooit lager zijn dan EUR 7 en niet hoger zijn dan EUR 8,86. Indien er ernstige aanwijzingen zijn dat de slotkoers van de Voorkeurrechten op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel niet betekenisvol is (zoals bijvoorbeeld een substantiële afwijking van de slotkoers van de Voorkeurrechten ten opzichte van het gemiddelde van de koers van de Voorkeurrechten gedurende de laatste drie handelsdagen van de Inschrijvingsperiode), kunnen de Joint Coordinators en Underwriters het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel aanpassen.

Het Netto Excedentair Bedrag zal door de Joint Coordinators en Underwriters aan de financiële instellingen waar de houders van Voorkeurrechten die op het einde van de Inschrijvingsperiode het Voorkeurrecht niet hebben uitgeoefend hun effectenrekening aanhouden worden betaald. Het Netto Excedentair Bedrag zal door die financiële instellingen slechts aan buitenlandse houders van niet-uitgeoefende Voorkeurrechten kunnen betaald worden tegen overlegging van coupon nr. 12 en slechts in de mate dit toegelaten is onder de op die buitenlandse houders van niet-uitgeoefende Voorkeurrechten toepasselijke wettelijke of reglementaire bepalingen De Emittent noch de Joint Coordinators en Underwriters hebben enige handeling gesteld om de uitbetaling van het Netto Excedentair Bedrag toe te laten in andere jurisdicties buiten België. Elke houder van een Voorkeurrecht dat op 11 mei 2016 niet is uitgeoefend, heeft recht op een evenredig deel van het Netto Excedentair Bedrag, tenzij het Netto Excedentair Bedrag per Voorkeurrecht minder dan EUR 0,01 bedraagt. Indien het Netto Excedentair Bedrag per Voorkeurrecht minder bedraagt dan EUR 0,01, zal het Netto Excedentair Bedrag niet worden uitgekeerd aan de houders van niet-uitgeoefende Voorkeurrechten, maar zal het worden overgedragen aan de Emittent. Er kan geen zekerheid worden geboden dat voldoende aanvragen voor de verwerving van Nieuwe Aandelen in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo zullen worden ingediend en toegewezen of dat er enig Netto Excedentair Bedrag zal zijn. Het Netto Excedentair Bedrag per Voorkeurrecht zal worden bekendgemaakt via publicatie in de Belgische financiële pers.

Het aantal Nieuwe Aandelen dat wordt toegewezen aan de aanvragen zonder voorkeurrecht in het Niet-Ingeschreven Saldo zal door de Joint Coordinators en Underwriters wordt bepaald na de afsluiting van de Inschrijvingsperiode op basis van de respectieve vraag van zowel retail als institutionele beleggers en de kwantitatieve en, enkel voor de institutionele beleggers, de kwalitatieve analyse van de aanvragen en in overeenstemming met de Belgische reglementeringen inzake toewijzing aan retail en institutionele beleggers. In geval van overinschrijving op de Nieuwe Aandelen in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo, zal de toewijzing aan retail beleggers gebeuren op basis van objectieve toewijzingscriteria. Zulke criteria kunnen, onder andere, een voorkeursbehandeling inhouden voor aanvragen ingediend door retail beleggers bij de Joint Coordinators en Underwriters en hun verbonden ondernemingen of door Bestaande Aandeelhouders. De verdeelsleutel voor toewijzing van aanvragen voor Nieuwe Aandelen in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo zal worden gepubliceerd in de Belgische financiële pers.

De niet-toewijzing van Nieuwe Aandelen aan beleggers die daartoe een aanvraag zonder voorkeurrecht in het Niet-Ingeschreven Saldo hadden ingediend, zal echter geen aanleiding geven tot enige terugbetaling van de Uitgifteprijs of Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel gezien de betaling van de Uitgifteprijs en het Excedentair Bedrag per

Nieuw Aandeel slechts plaats zal vinden na de effectieve toewijzing van de Nieuwe Aandelen.

(e) ***Opschorting, intrekking of herroeping***

Het Aanbod kan gedurende de Inschrijvingsperiode worden geschorst of ingetrokken indien de marktomstandigheden een Aanbod onder bevredigende voorwaarden verhinderen. De Raad van Bestuur zal in overleg met de Joint Coordinators en Underwriters vaststellen of de marktomstandigheden het Aanbod onder bevredigende voorwaarden verhinderen. Als gevolg van een beslissing tot intrekking van het Aanbod door de Emittent, zullen de inschrijvingen op en aanvragen voor Nieuwe Aandelen automatisch vervallen en zonder gevolg blijven. De Voorkeurrechten worden in dergelijk geval nietig en zonder waarde. Beleggers ontvangen in dergelijk geval geen enkele compensatie, ook niet voor de aankoopprijs (en gerelateerde kosten of belastingen) die zij hebben betaald om Voorkeurrechten aan te kopen op Euronext Brussel. Beleggers die dergelijke Voorkeurrechten hebben gekocht via Euronext Brussel zullen bijgevolg een verlies lijden, aangezien de handel in Voorkeurrechten niet zal worden ongedaan gemaakt indien het Aanbod wordt ingetrokken.

Indien zou worden beslist om over te gaan tot de intrekking, de opschorting of de herroeping van het Aanbod, zal door de Emittent een aanvulling op het Prospectus en een bericht in de financiële pers worden gepubliceerd.

De inschrijvingen op en aanvragen voor Nieuwe Aandelen door de beleggers zijn onherroepelijk, behoudens in zoverre bepaald in artikel 34, §3 van de Prospectuswet, dat voorziet dat inschrijvingen kunnen worden herroepen in geval van publicatie van een aanvulling op het Prospectus, binnen een termijn van twee werkdagen na deze publicatie op voorwaarde dat de nieuwe ontwikkeling, vergissing of onjuistheid bedoeld in artikel 34, §3 van de Prospectuswet zich heeft voorgedaan vóór de definitieve afsluiting van het Aanbod en vóór de levering van de effecten. Enig Voorkeurrecht waarvoor de uitoefening werd herroepen, zal verondersteld zijn alsdan niet te zijn uitgeoefend in het kader van het Aanbod. Enige aanvraag voor Nieuwe Aandelen in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo die alsdan wordt herroepen, zal verondersteld zijn alsdan niet te hebben plaatgevonden in het kader van het Aanbod. Dergelijke herroeping zal geen aanleiding geven tot enige terugbetaling van het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel gezien de betaling van dergelijke Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel slechts plaatsvindt na de effectieve toewijzing van Nieuwe Aandelen door de Joint Coordinators en Underwriters.

(f) ***Geen of slechts gedeeltelijke kapitaalverhoging in geval niet volledig op het Aanbod is ingeschreven***

Er is voor het Aanbod geen minimumbedrag bepaald. Indien er niet volledig op het Aanbod wordt ingeschreven, behoudt de Emittent zich het recht voor (zonder hiertoe verplicht te zijn) om de kapitaalverhoging te verwezenlijken voor een lager bedrag.

Indien de Raad van Bestuur in geval er niet volledig op het Aanbod is ingeschreven beslist om over te gaan tot een kapitaalverhoging voor een lager bedrag, zal het precieze aantal Nieuwe Aandelen dat na het Aanbod zal worden uitgegeven worden gepubliceerd in de Belgische financiële pers. In dergelijk geval is het mogelijk dat de financiële middelen waarover de Emittent na het Aanbod zou beschikken lager zou zijn of dat de Emittent zijn vooropgestelde aanwending van de opbrengsten (zoals beschreven in punt 5 ("Aanwending van de opbrengsten") in dit Prospectus) zal moeten aanpassen.

Indien de Raad van Bestuur beslist om niet over te gaan tot de kapitaalverhoging omdat niet volledig op het Aanbod is ingeschreven, dan zullen de ontvangen aanvragen voor Nieuwe Aandelen niet worden toegekend aan de inschrijvers en zal er niet tot debitering van de rekening van de inschrijvers worden overgegaan. De Voorkeurrechten worden in dergelijk geval nietig en zonder waarde. Beleggers ontvangen in dergelijk geval geen enkele compensatie, ook niet voor de aankoopprijs (en gerelateerde kosten of belastingen) die zij hebben betaald om Voorkeurrechten aan te kopen. In dergelijk geval zal er ook geen terugbetaling zijn van het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel aangezien de betaling van het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel slechts plaatsvindt na de effectieve toewijzing van de Nieuwe Aandelen door de Joint Coordinators en Underwriters.

(g) ***Wijze van en termijnen voor betaling en levering van de Nieuwe Aandelen***

De Uitgifteprijs en het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel moet door de belegger volledig worden betaald, in euro, samen met alle eventuele toepasselijke beurstaksen en kosten. De betaaldatum voor de Nieuwe Aandelen en

het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel is 17 mei 2016. De Uitgifteprijs en het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel zal worden betaald door debitering van de rekening van de inschrijver met valutadatum 17 mei 2016.

De Nieuwe Aandelen zullen worden geleverd aan de inschrijvers, na ontvangst van de betaling door de inschrijvers, in gedematerialiseerde vorm of op naam op of rond 17 mei 2016. De Nieuwe Aandelen zullen aan de inschrijvers worden geleverd in de vorm van gedematerialiseerde Aandelen (geboekt op de effectenrekening van de inschrijver), of als Aandelen op naam (geregistreerd in het aandeelhoudersregister van de Emittent).

(h) ***Publicatie van de resultaten van het Aanbod***

Het resultaat van de inschrijvingen op de Nieuwe Aandelen als gevolg van de uitoefening van Voorkeurrechten zal op 12 mei 2016 vóór beurs worden bekendgemaakt in de Belgische financiële pers.

Het resultaat van de inschrijvingen op de Nieuwe Aandelen als gevolg van de toewijzing van Nieuwe Aandelen zonder voorkeurrecht in het Niet-Ingeschreven Saldo, de verdeelsleutel voor toewijzing van de Nieuwe Aandelen en het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel zal op 12 mei 2016 na beurs worden bekendgemaakt en vervolgens in de Belgische financiële pers worden gepubliceerd.

(i) ***Verwachte kalender voor het Aanbod***

Datum	**Handeling**
08/04	Bericht inzake uitgifte met Voorkeurrecht en Inschrijvingsperiode
25/04	Publicatie van de Uitgifteprijs en het maximumbedrag van het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel op de website van de Emittent (na beurs)
27/04	Publicatie van de Uitgifteprijs en het maximumbedrag van het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel in de financiële pers (voor beurs)
27/04	Terbeschikkingstelling van het prospectus
27/04	Datum ex-coupon = onthechting coupon nr. 12 als Voorkeurrecht (voor beurs)
27/04	Notering van de Voorkeurrechten op Euronext Brussel
27/04	Opening van het Aanbod – start van de Inschrijvingsperiode
02/05	Publicatie van de NAV (na beurs)
11/05	Afsluiting van de Inschrijvingsperiode en einde van de notering van de Voorkeurrechten op Euronext Brussel
12/05	Persbericht over het resultaat van de inschrijvingen met Voorkeurrecht (voor beurs)
12/05	Toewijzing van de aanvragen voor Nieuwe Aandelen zonder voorkeurrecht in het Niet-Ingeschreven Saldo (na beurs)
12/05	Persbericht over het resultaat van de inschrijvingen op de Nieuwe Aandelen als gevolg van de toewijzing van Nieuwe Aandelen zonder voorkeurrecht in het Niet-Ingeschreven Saldo, de verdeelsleutel voor toewijzing van de Nieuwe Aandelen en het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel (na beurs)
17/05	Betaaldatum van de Nieuwe Aandelen
17/05	Vaststelling van de kapitaalverhoging
17/05	Inschrijving van de Nieuwe Aandelen in het register dat door Euroclear Belgium NV wordt bijgehouden
17/05	Toelating tot de verhandeling van de Nieuwe Aandelen op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel

De Emittent behoudt zich het recht voor de data en periodes van deze indicatieve planning en degene die vermeld zijn in de andere paragrafen van het Prospectus te wijzigen. In dit geval zal de Emittent de nieuwe planning aan de Aandeelhouders, aan Euronext Brussel en aan de beleggers meedelen door middel van een publicatie op zijn website. Bij elke belangrijke wijziging van dit Prospectus verschijnt er bovendien een persbericht en een aanvulling op het Prospectus.

9.2 **Investeringsoverwegingen**

(a) ***Dividendenuitkeringen***

Overeenkomstig de statuten dient de Emittent 90% van de inkomsten van het boekjaar (verminderd met de bedragen die overeenstemmen met de netto-vermindering van de schulden van de privak tijdens het boekjaar) uit te keren, daar waar de vereiste overeenkomstig het Koninklijk Besluit 80% is (zie ook punt 6 ("Dividendbeleid") in dit Prospectus).

Dit laat institutionele investeerders toe om de DBI-aftrek toe te passen op de ontvangen dividenden.

Het gemiddelde dividendrendement (bruto) op de gewone Aandelen voor de laatste 5 jaar bedroeg 9.6%. Dit rendement is sterk afhankelijk van de exits die worden gerealiseerd.

(b) ***Niche investeringsportefeuille toegespitst op technologie***

De Emittent beschikt over een transparante portefeuille van investeringen in genoteerde en niet-genoteerde ondernemingen. De Emittent neemt rechtstreekse participaties in niet-genoteerde ondernemingen en onrechtstreekse participaties via de fondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder of andere derden (zie punt 10 ("Informatie over de Emittent") in dit Prospectus). Participaties in genoteerde ondernemingen zijn, naar oordeel van de Emittent, een belangrijk onderdeel van het succes van de Emittent gebleken omdat deze participaties, via dividendbetalingen en koerswinsten, kunnen bijdragen tot de aandeelhouderswaarde en eventueel te gelde kunnen worden gemaakt als extra financieringsbron. Daarom heeft de Emittent de intentie om ook in de toekomst de ingeslagen weg te blijven volgen en met name het aandeel van de genoteerde portefeuille intact te houden.

Zowel qua sectoren als geografisch is de portefeuille van de Emittent gediversifieerd. De investeringsfocus ligt vooral in informatie- en communicatietechnologie (ICT), technologie voor de gezondheidssector (Health-tech) en schone technologie (Cleantech) sectoren, met het zwaartepunt in Europa en in mindere mate de Verenigde Staten van Amerika en Israël. Investeringen in sectoren waarop de Emittent zich focust, zoals ICT en Health-tech, zijn relatief duur, en bepaalde sub-sectoren vertonen extreme waarden. De Emittent blijft ernaar streven om overgewaardeerde aandelen te vermijden. Door de lage rente en rentevooruitzichten blijft een investering in aandelen interessant. Verwachte rentestijgingen in de VS en onzekere macro-economische vooruitzichten in o.a. China, kunnen op dat vlak wel voor onzekerheid zorgen. Het percentage genoteerde participaties in de investeringsportefeuille bedraagt tussen de 50% en 65%, de portefeuille wordt 100% actief beheerd. De voorkeur gaat uit naar beleggingen op lange termijn in groeiaandelen met een aantrekkelijke waarde.

(c) ***Toegang tot private equity voor de belegger***

De Emittent richt zich voornamelijk op zowel retail- als institutionele beleggers met een lange termijn investeringsprofiel. Via de Emittent hebben beleggers de mogelijkheid om te investeren in vennootschappen waar ze anders geen rechtstreekse toegang toe hebben omwille van de grotere investeringsbedragen die vereist zijn.

Voorts kunnen retail beleggers op die manier investeren in een gediversifieerd portfolio van groeiaandelen die elk individueel mogelijk een volatiel karakter hebben maar omwille van de diversificatie van de portefeuille veel minder volatiel en risicovol is. Onverminderd het voorgaande biedt de portefeuille de belegger toch de mogelijkheid om gebruik te maken van de groeiperspectieven van de betrokken ondernemingen die nog steeds interessanter blijven dan die van meer traditionele sectoren. Retail beleggers kunnen via de Emittent ook investeren in niet-genoteerde ondernemingen en met name durfkapitaalfondsen (al dan niet beheerd door de Portefeuillebeheerder).

Door de notering van de Aandelen op Euronext Brussel beschikt de belegger over de mogelijkheid om de Aandelen te verhandelen niettegenstaande de investeringshorizon van de portefeuille van de Emittent.

(d) ***Ervaren management en investeringsteam***

Middels de beheerovereenkomst van 17 februari 2012 heeft de Emittent de verantwoordelijkheid voor het portefeuillebeheer en de administratie gedelegeerd aan de Portefeuillebeheerder. De Portefeuillebeheerder beschikt over een team met samen meer dan 100 jaren staat van dienst met kennis en ervaring in de industrieën en sectoren waarop de Emittent zich richt (punt 10.7 ("Portefeuillebeheerder") in dit Prospectus). Daarnaast draagt de gediversifieerde samenstelling van de Raad van Bestuur van de Emittent (zie punt 10.6 ("Management en corporate governance") in dit Prospectus) bij met kennis van de industrie en de sector. Het ervaren team op het niveau van de Portefeuillebeheerder en de ervaring van de leden van de Raad van Bestuur, laten de Emittent toe interessante investeringsopportuniteiten te identificeren en de investeringsbeslissingen te nemen.

(e) ***Fiscale overwegingen***

De Emittent is onderworpen aan een bijzonder fiscaal regime, hetgeen voor kandidaat-beleggers een aantal (potentiële) voordelen met zich meebrengt.

Zo is de Emittent weliswaar onderworpen aan de Belgische vennootschapsbelasting, doch slechts op een belastbare basis die uitsluitend bestaat uit verworpen uitgaven (andere dan minderwaarden en waardeverminderingen op aandelen) en door de Emittent ontvangen abnormale of goedgunstige voordelen. Daarnaast zijn door de Emittent uitgekeerde dividenden weliswaar principieel onderworpen aan een Belgische roerende voorheffing van 27%, doch wordt er o.m. in een vrijstelling voorzien voor dat deel van het dividend dat afkomstig is van door de Emittent gerealiseerde meerwaarden op aandelen. Tot slot zijn de door de Emittent uitgegeven aandelen, in vergelijking met aandelen uitgegeven door gewone Belgische vennootschappen, onderworpen aan een verlaagd tarief inzake de taks op de beursverrichtingen.

Voor een uitgebreider (doch niet-exhaustief) overzicht van de potentiële fiscale gevolgen van een investering in de aandelen van de Emittent kan worden verwezen naar hetgeen onder punt 8.10 ("Belastingen in België") in dit Prospectus werd uiteengezet.

9.3 **Plan voor het op de markt brengen en de toewijzing van de Nieuwe Aandelen**

(a) ***Categorie van potentiële beleggers***

Aangezien het Aanbod plaatsvindt met naleving van het voorkeurrecht, worden Voorkeurrechten toegekend aan alle Bestaande Aandeelhouders.

Kunnen inschrijven op de Nieuwe Aandelen (in de mate zij dat kunnen doen onder de op hen toepasselijke wettelijke of reglementaire bepalingen): (i) de Bestaande Aandeelhouders, (ii) de beleggers die Voorkeurrechten verworven hebben en (iii) enkel in de mate dat bepaalde Voorkeurrechten niet werden uitgeoefend en er bijgevolg een Niet-Ingeschreven Saldo is, de beleggers die aanvragen hebben ingediend om op de Nieuwe Aandelen in te schrijven en aan wie de Nieuwe Aandelen werden toegewezen in het Niet-Ingeschreven Saldo.

De aanvragen om Nieuwe Aandelen te verwerven zonder voorkeurrecht in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo kunnen zowel door retail beleggers als door institutionele beleggers gedaan worden. Belgische retail beleggers zijn de in België ingezeten natuurlijke personen en rechtspersonen die overeenkomstig de Wet van 16 juni 2006 niet onder de definitie van gekwalificeerde belegger vallen. Belgische institutionele beleggers zijn de in België ingezeten natuurlijke personen en de rechtspersonen die overeenkomstig de Wet van 16 juni 2006 onder de definitie van gekwalificeerde belegger vallen.

Beleggers dienen hun interesse om Nieuwe Aandelen te verwerven in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo kenbaar te maken tijdens de Inschrijvingsperiode. Tijdens deze periode kan elke Belgische of internationale (in de mate zij dat kunnen doen onder de op hen toepasselijke wettelijke of reglementaire bepalingen) belegger die geen Voorkeurrechten bezit en elke Bestaande Aandeelhouder (in de mate zij dat kunnen doen onder de op hen toepasselijke wettelijke of reglementaire bepalingen) die meer Nieuwe Aandelen wenst te verwerven dan het aantal waarop hij met zijn Voorkeurrechten kan intekenen, Nieuwe Aandelen aanvragen.

Het aantal Nieuwe Aandelen dat wordt toegewezen aan de aanvragen zonder voorkeurrecht in het Niet-Ingeschreven Saldo zal door de Joint Coordinators en Underwriters wordt bepaald na de afsluiting van de Inschrijvingsperiode op basis van de respectieve vraag van zowel retail als institutionele beleggers en de kwantitatieve en, enkel voor de institutionele beleggers, de kwalitatieve analyse van de aanvragen en in overeenstemming met de Belgische reglementeringen inzake toewijzing aan retail en institutionele beleggers. In geval van overinschrijving op de Nieuwe Aandelen in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo, zal de toewijzing aan retail beleggers gebeuren op basis van objectieve toewijzingscriteria. Zulke criteria kunnen, onder andere, een voorkeursbehandeling inhouden voor aanvragen ingediend door retail beleggers bij de Joint Coordinators en Underwriters en hun verbonden ondernemingen of door Bestaande Aandeelhouders. De verdeelsleutel voor toewijzing van aanvragen voor Nieuwe Aandelen in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo zal worden gepubliceerd in de Belgische financiële pers.

De niet-toewijzing van Nieuwe Aandelen aan beleggers die daartoe een aanvraag zonder voorkeurrecht in het Niet-Ingeschreven Saldo hadden ingediend, zal echter geen aanleiding geven tot enige terugbetaling van de Uitgifteprijs of Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel gezien de betaling van de Uitgifteprijs en het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel slechts plaats zal vinden na de effectieve toewijzing van de Nieuwe Aandelen.

Beleggers hebben derhalve volgende mogelijkheden:

- Beleggers die Bestaande Aandeelhouder zijn, kunnen beslissen om:
    - (i) ofwel hun Voorkeurrechten uit te oefenen gedurende de Inschrijvingsperiode (zie hiervoor punt 9.1.(d).(i) ("*Uitoefening van de Voorkeurrechten*");
    - (ii) ofwel hun Voorkeurrechten te koop aan te bieden op Euronext Brussel gedurende de Inschrijvingsperiode (zie hiervoor punt 9.1.(d).(i) ("*Uitoefening van de Voorkeurrechten*");
    - (iii) ofwel de Voorkeurrechten te bewaren opdat zij eventueel daaruit nog een vergoeding zullen ontvangen ingevolge de toewijzing van Nieuwe Aandelen door de Joint Coordinators en Underwriters aan beleggers die daartoe aanvragen hebben ingediend tijdens de Inschrijvingsperiode in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo (zie hiervoor punt 9.1.(d).(ii) ("*Niet-Ingeschreven Saldo*").
- Beleggers die Nieuwe Aandelen wensen te verwerven en die geen Bestaande Aandeelhouder zijn of die onvoldoende Voorkeurrechten aanhouden om in te schrijven op 1 Nieuw Aandeel of een veelvoud ervan, kunnen beslissen om:
    - (i) ofwel (bijkomende) Voorkeurrechten aan te kopen op Euronext Brussel gedurende de Inschrijvingsperiode (zie hiervoor punt 9.1.(d).(i) ("*Uitoefening van de Voorkeurrechten*");
    - (ii) ofwel een aanvraag tot verwerving van Nieuwe Aandelen in te dienen teneinde Nieuwe Aandelen toegewezen te krijgen tegen betaling van de Uitgifteprijs en het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel (zie hiervoor punt 9.1.(d).(ii) ("*Niet-Ingeschreven Saldo*").

Beide manieren om Nieuwe Aandelen te verwerven vertonen enkele belangrijke verschillen:

- De inschrijvingen op Nieuwe Aandelen met Voorkeurrecht zijn niet herleidbaar, hetgeen betekent dat aan iedere belegger die op Nieuwe Aandelen heeft ingeschreven middels uitoefening van Voorkeurrechten het aantal Nieuwe Aandelen waarop werd ingeschreven integraal zal worden toegewezen, behoudens bij intrekking van het Aanbod. Voorgaande geldt niet voor aanvragen voor Nieuwe Aandelen zonder voorkeurrecht in het Niet-Ingeschreven Saldo die herleidbaar zijn, hetgeen betekent dat in geval de vraag het Niet-Ingeschreven Saldo overtreft, de aanvraag zonder voorkeurrecht in het Niet-Ingeschreven Saldo van de belegger kan worden verminderd.
- Voorkeurrechten zullen worden aangekocht aan de beurskoers waaraan de rechten noteren, daar waar het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel pas zal worden vastgesteld na de afsluiting van de Inschrijvingsperiode. De prijs voor de inschrijving op Nieuwe Aandelen zonder voorkeurrecht in het Niet-Ingeschreven Saldo zal evenwel nooit lager zijn dan EUR 7 en niet hoger zijn dan EUR 8,86.
- Beleggers die Voorkeurrechten aankopen op Euronext Brussel lopen het risico dat in het geval niet volledig op het Aanbod is ingeschreven en er wordt beslist om niet over te gaan tot kapitaalverhoging, de Voorkeurrechten nietig en zonder waarde worden en zij hiervoor geen compensatie ontvangen. Gezien de betaling van het Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel slechts plaatsvindt na de effectieve toewijzing van de Nieuwe Aandelen, geldt dit risico niet voor beleggers die inschrijven op Nieuwe Aandelen in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo.

(b) ***Landen waar het Aanbod zal openstaan***

Het Aanbod zal uitsluitend openstaan voor het publiek in België. De houders van Voorkeurrechten kunnen enkel de Voorkeurrechten uitoefenen en beleggers kunnen enkel inschrijven op de Nieuwe Aandelen in de mate waarin zij dat kunnen doen onder de op hen toepasselijke wettelijke of reglementaire bepalingen. De Emittent heeft alle noodzakelijke handelingen gesteld opdat de Voorkeurrechten wettelijk kunnen worden uitgeoefend en op de Nieuwe Aandelen kan worden ingeschreven door het publiek in België. De Emittent heeft geen handelingen gesteld om het Aanbod toe te laten in andere jurisdicties buiten België. Voorts gelden de beperkingen zoals opgenomen in punt 3.6 ("Beperkingen van toepassing op het Aanbod, de Voorkeurrechten en de Nieuwe Aandelen alsook op de verspreiding van het Prospectus") van dit Prospectus.

9.4 **Plaatsing en underwriting**

(a) ***Loketinstellingen***

Belfius Bank NV, KBC Securities NV, KBC Bank NV en CBC Banque SA treden op als Loketinstellingen. Retail beleggers kunnen hun aanvragen rechtstreeks en zonder kosten indienen bij deze Loketinstellingen indien zij daar een rekening houden. Daarnaast kunnen retail beleggers hun aanvragen indienen bij hun financiële tussenpersoon waar zij hun rekening houden. In voorkomend geval dienen de beleggers zich te informeren over de kosten die deze tussenpersonen zouden aanrekenen en die ze zelf dienen te betalen. Institutionele beleggers moeten hun aanvragen indienen bij één van de Joint Coordinators en Underwriters.

(b) ***Financiële dienst***

De financiële dienst met betrekking tot de Aandelen wordt verzorgd door Belfius Bank NV. De Emittent heeft een overeenkomst gesloten met Belfius Bank NV met betrekking tot de gratis financiële dienstverlening voor de Aandeelhouders. Indien de Emittent deze overeenkomst zou wijzigen, dient dit via een aankondiging in de financiële pers bekendgemaakt te worden.

(c) ***Bewaarneming***

De bewaarneming van de Aandelen wordt verzorgd door de financiële instelling van de beleggers.

(d) ***Underwritingovereenkomst***

Onverminderd het recht van de Underwriters en de Emittent om dergelijke overeenkomst niet te sluiten, wordt verwacht dat de Emittent en de Underwriters met betrekking tot het Aanbod een soft underwritingovereenkomst, i.e. de Underwriters garanderen de betaling van alle Nieuwe Aandelen die binnen het toepassingsgebied van de Underwritingovereenkomst vallen waarop werd ingeschreven, (de "Underwritingovereenkomst") zullen aangaan na de afsluiting van de Inschrijvingsperiode, maar voorafgaand aan de levering van de Nieuwe Aandelen.

Overeenkomstig de bepalingen en onderworpen aan de voorwaarden die zullen worden opgenomen in de Underwritingovereenkomst, verwachten de Underwriters de Nieuwe Aandelen die binnen het toepassingsgebied van de Underwritingovereenkomst zullen vallen, te onderschrijven. Er zal door de Underwriters worden ingeschreven op dergelijke Nieuwe Aandelen die binnen het toepassingsgebied van de Underwritingovereenkomst vallen met het oog op de onmiddellijke toewijzing ervan aan de betrokken beleggers, met garantie van de betaling van de Uitgifteprijs.

De Emittent zal in de Underwritingovereenkomst bepaalde verklaringen en waarborgen geven aan, en verbintenissen aangaan ten aanzien van, de Underwriters.

Er wordt verwacht dat de Underwritingovereenkomst zal bepalen dat de verbintenissen van de Underwriters onderworpen zijn aan bepaalde voorwaarden, met inbegrip van, onder andere, voorwaarden gelinkt aan marktomstandigheden of overmacht, het nakomen door de Emittent van haar verplichtingen onder de Underwritingovereenkomst, de juistheid van verklaringen en waarborgen in de Underwritingovereenkomst en de ontvangst van bepaalde comfortgevende of bevestigende documentatie, zowel van advocaten als van revisoren.

(e) ***Lock-up afspraken***

In de Underwritingovereenkomst zal de Emittent er zich toe verbinden om gedurende een periode vanaf de ondertekening van de Underwritingovereenkomst tot en met 365 dagen daarna, zonder voorafgaandelijke toestemming van de Underwriters, (i) geen Aandelen of andere effecten uitgegeven door de Emittent uit te geven of te verkopen, of pogen te vervreemden, of hiervoor enig aanbod tot aankoop te solliciteren, noch toe te treden tot enige overeenkomst of verbintenis met een gelijkaardig effect, of (ii) het maatschappelijk kapitaal op enige wijze te verminderen. Verder zijn er geen lock-up verbintenissen aangegaan door Bestaande Aandeelhouders in het kader van het Aanbod.

De strategische partnerschapsovereenkomst tussen Quest Management NV (ingevolge fusie door overneming nu Capricorn Venture Partners genoemd) en Artesia Bank NV (later omgevormd in Dexia Bank België NV en later overgenomen door Belfius Insurance NV) d.d. 22 juli 1998, zoals gewijzigd d.d. 15 juni 2010, en de strategische partnerschapsovereenkomst tussen Quest Management NV (ingevolge fusie door overneming nu Capricorn Venture Partners genoemd), Pamica NV en Michel Akkermans d.d. 23 juni 2008, zoals gewijzigd d.d.15 maart 2011, bevatten elk een afspraak tussen de Portefeuillebeheerder en de "strategische partners" om gedurende de looptijd van de overeenkomst geen gewone Aandelen te verkopen zonder voorafgaandelijke goedkeuring van de Portefeuillebeheerder. Voornoemde overeenkomsten bepalen eveneens dat de "strategische partners" geen Aandelen van klasse B in de Emittent mogen overdragen of bezwaren.

9.5 **Toelating tot de verhandeling en notering**

(a) ***Toelating tot de verhandeling***

Coupon nr. 12 die het Voorkeurrecht vertegenwoordigt zal worden onthecht op 27 april 2016 voor de opening van Euronext Brussel en zal verhandeld kunnen worden op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel gedurende de Inschrijvingsperiode. Bijgevolg zullen vanaf 27 april 2016 de Aandelen van de Emittent zonder coupon nr. 12 worden verhandeld. De aanvraag tot verhandeling van de Voorkeurrechten op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel werd goedgekeurd. Houders van Voorkeurrechten die onvoldoende Voorkeurrechten aanhouden om in te schrijven op 1 Nieuw Aandeel of een veelvoud ervan kunnen Voorkeurrechten kopen of verkopen – al naar gelang – op Euronext Brussel.

De aanvraag tot opneming van de Nieuwe Aandelen op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel is ingediend. De opneming van de Nieuwe Aandelen zal in principe plaatsvinden op of rond 17 mei 2016.

De Nieuwe Aandelen zullen verhandeld worden onder Ticker-code QFG12 en ISIN-code BE 0003730448, dewelke dezelfde is als de bestaande Aandelen van de Emittent. De Voorkeurrechten zullen worden verhandeld onder ISIN-code BE 0970149523.

(b) ***Noteringsplaatsen***

De Aandelen zullen verhandeld worden op de gereglementeerde markt van Euronext Brussel.

(c) ***Liquiditeitscontract***

Er werd geen liquiditeitscontract gesloten.

(d) ***Stabilisatie***

Geen enkele stabilisatie zal door de Joint Coordinators en Underwriters worden uitgevoerd.

9.6 **Houders van Aandelen die hun Aandelen wensen te verkopen**

Het Aanbod heeft enkel betrekking op Nieuwe Aandelen en derhalve zal geen enkel bestaand Aandeel te koop worden aangeboden in het kader van het Aanbod.

9.7 **Kosten met betrekking tot het Aanbod**

De kosten met betrekking tot het Aanbod worden geraamd op EUR 1.175.368,00 en omvatten de vergoeding voor de Joint Coordinators en Underwriters, juridische en administratieve kosten, de bijdragen die verschuldigd zijn aan de FSMA en Euronext Brussel, alsook publicatiekosten.

De totale netto-opbrengst van het Aanbod, indien wordt ingeschreven op alle Nieuwe Aandelen, wordt geraamd op EUR 25.727.844.

9.8 **Verwatering**

(a) ***Bedrag en percentage van de onmiddellijke verwatering als gevolg van het Aanbod***

De intrinsieke waarde per Aandeel per 31 maart 2016 bedraagt EUR 9,21.

Op basis van de veronderstelling dat 3.843.316 Nieuwe Aandelen zouden worden uitgegeven, zou de intrinsieke waarde per Aandeel wijzigen van EUR 9,21 naar EUR 8,65.

(b) ***Gevolgen van het Aanbod voor Bestaande Aandeelhouders***

De Bestaande Aandeelhouders die al hun Voorkeurrechten uitoefenen, zullen geen verwatering van stemrecht en dividendrecht ondergaan.

De Bestaande Aandeelhouders die zouden beslissen om de aan hen toebehorende Voorkeurrechten niet uit te oefenen (geheel of gedeeltelijk):

- zullen een toekomstige verwatering van stemrecht en dividendrecht ondergaan voor wat betreft het boekjaar dat ingaat vanaf 1 januari 2016 en volgende in de hierna beschreven verhoudingen;
- zullen blootgesteld zijn aan het risico van financiële verwatering van hun participatie. Dit risico vloeit voort uit het feit dat het Aanbod wordt uitgevoerd tegen een Uitgifteprijs die lager is dan de huidige beurskoers. In theorie zou de waarde van de Voorkeurrechten die aan de Bestaande Aandeelhouders toekomen de financiële waardevermindering als gevolg van de verwatering ten opzichte van de huidige beurskoers moeten compenseren. De Bestaande Aandeelhouders zullen dus een waardeverlies kennen indien zij er niet in slagen hun Voorkeurrechten te verkopen tegen de theoretische waarde ervan.

De impact van het Aanbod op de deelneming in het kapitaal van de Bestaande Aandeelhouders voor wat de Bestaande Aandeelhouders betreft die 1% van de Aandelen van de Emittent bezitten vóór het Aanbod, en die niet inschrijven op dit Aanbod, wordt hieronder weergegeven. De berekening is gebeurd op basis van het aantal Aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen vóór het Aanbod, namelijk 11.529.950.

	Participatie in het aandeelhouderschap
Vóór het Aanbod	1,00%
Na het Aanbod	0,75%

Volgend berekeningsvoorbeeld geeft een voorstelling van de cijfermatige impact van het Aanbod op de deelneming in het kapitaal van de Bestaande Aandeelhouders:

	Voor kapitaalverhoging	**Na kapitaalverhoging 3.843.316 Aandelen**		
Uitgifteprijs		6,00	7,00	8,00

Huidig aantal Aandelen:	11.529.950	11.529.950	11.529.950	11.529.950
Aantal nieuw uitgegeven Aandelen:	3.843.316	3.843.316	3.843.316	3.843.316
Aantal Aandelen na kapitaalverhoging:	15.373.266	15.373.266	15.373.266	15.373.266
Kapitaal van de Emittent:	109.748.742,32	132.808.638	136.651.954	140.495.270
Eigen vermogen na dividend:	110.012.217,00	133.072.113	136.915.429	140.758.745
Fractiewaarde per Aandeel:	9,52	8,64	8,89	9,14
Eigen vermogen per Aandeel:	9,54	8,66	8,91	9,16
Dillutie fractiewaarde:		-9,24%	-6,61%	-3,99%
Dillutie eigen vermogen:		-9,28%	-6,66%	-4,04%

10 INFORMATIE OVER DE EMITTENT

10.1 Profiel van de Emittent

(a) *Naam – adres – vorm – statuut*

De naam van de Emittent is Quest for Growth.

De maatschappelijke zetel van de Emittent is gevestigd te Lei 19, bus 3 - 3000 Leuven (België). Het telefoonnummer van de Emittent is +32 (0)16 28 41 28. De Emittent is geregistreerd bij de Kruispuntbank van Ondernemingen (Leuven) onder nummer 0463.541.422.

De Emittent is een openbare beleggingsvennootschap met vast kapitaal voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven, "privak" genaamd. Het statuut van de openbare privak wordt hoofdzakelijk bepaald door volgende regelgeving: (i) de richtlijn 2011/61/EU van het Europees parlement en de raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010 (de AIFM Richtlijn), (ii) de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders, gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 17 juni 2014 (de AIFM Wet), die de AIFM Richtlijn implementeert in België, en (iii) het Koninklijk besluit van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven (het Koninklijk Besluit).

De Emittent is geregistreerd bij de FSMA op de lijst van "Openbare vennootschappen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven" en is als zodanig onderworpen aan de AIFM Wet en het Koninklijk Besluit.

Voor meer detail over het reglementair kader, zie punt 10.9.(g) ("Reglementair kader") in dit Prospectus.

(b) *Historiek en ontwikkeling*

De Emittent werd opgericht op 9 juni 1998 bij akte verleden voor notaris Hans Berquin, gepubliceerd als uittreksel in de Bijlage bij het Belgisch Staatsblad van 24 juni 1998 onder nummer 980624-595. De statuten werden meerdere keren gewijzigd, het laatst volgens de minuut verleden voor notaris Joz Werckx, notaris met standplaats te Kessel-Lo en vervangende zijn ambtsgenoot notaris Peter Van Melkebeke, geassocieerd notaris met standplaats te Brussel op 29 november 2012. Er vonden verschillende kapitaalverhogingen en –verminderingen plaats (zie ook punt 10.4.(d) ("Historiek van het aandelenkapitaal") in dit Prospectus).

De gediversifieerde portefeuille van de Emittent bestaat grotendeels uit investeringen in groeiondernemingen genoteerd op aandelenbeurzen, in niet-genoteerde ondernemingen en in durfkapitaalfondsen. De Emittent richt zich op innovatieve bedrijven in de gebieden informatie- en communicatietechnologie (ICT), technologie voor de gezondheidssector (Health-tech) en schone technologie (Cleantech).

De Emittent is sinds 23 september 1998 genoteerd op Euronext Brussel.

Op 31 december 2015 bedragen de beheerde fondsen EUR 147.871.508 vóór winstuitkering; het kapitaal en de reserves lopen op tot EUR 110.012.217 na winstverdeling.

De Emittent is een vennootschap die opgericht is voor onbepaalde duur. Zij kan op ieder moment door de Algemene Vergadering worden ontbonden, op de wijze die voor wijzigingen van de statuten vereist is.

10.2 Activiteiten van de Emittent

(a) *Missie en Strategie*

De Emittent is een publieke privak, zijnde een Belgische vennootschap voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven met vast kapitaal, die als uitsluitend doel heeft de collectieve belegging in

toegelaten financiële instrumenten uitgegeven door niet-genoteerde vennootschappen en groei-vennootschappen teneinde op deze manier meerwaarden te realiseren die onder de vorm van dividenden worden uitgekeerd aan de Aandeelhouders.

(i) *Portefeuillespreiding*

(A) Asset allocatie

De Emittent investeert zowel in genoteerde als niet-genoteerde groeibedrijven. Minimum 35% van de portefeuille wordt geïnvesteerd in effecten van niet-genoteerde ondernemingen. Rekening houdend met de openstaande verplichtingen om te investeren in durfkapitaalfondsen, wordt ernaar gestreefd dat de niet-genoteerde portefeuille 45-50% van het totaal uitmaakt. De investeringen in de niet-genoteerde ondernemingen betreffen, enerzijds, rechtstreekse participaties in niet-genoteerde bedrijven en, anderzijds, investeringen in durfkapitaalfondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder en andere derden. De investeringen gebeuren hoofdzakelijk via de aankoop van aandelen en daarnaast kunnen leningen, in principe steeds converteerbaar in aandelen, toegekend worden.

Middelen die tijdelijk niet geïnvesteerd zijn kunnen aangehouden worden in financiële instrumenten zoals termijndeposito's of commercial paper met een korte looptijd. In het algemeen beperkt de Emittent zijn investeringen tot het bedrag van zijn eigen middelen. Het gebruik van vreemde middelen (schuld) is door de wet gelimiteerd tot maximum 10% van de statutaire activa van de privak, maar van deze mogelijkheid wordt slechts in speciale omstandigheden en voor een beperkte duur gebruik gemaakt. Het gebruik van afgeleide producten is binnen bepaalde grenzen mogelijk, als een alternatief voor transacties in aandelen of als indekking van de genoteerde aandelenportefeuille.

Geografisch richt de Emittent zich vooral op Europa en in mindere mate op de Verenigde Staten van Amerika en Israël. Belangrijke wisselrisico's worden geheel of gedeeltelijk ingedekt door termijnverkopen van de desbetreffende munten.

(B) Sectoren en investeringsgebieden

Gezien de wens om te investeren in groeibedrijven, ligt de focus op sectoren en thema's waarvan verwacht wordt dat ze sneller dan gemiddeld kunnen groeien. Voor de Emittent staan drie investeringsgebieden centraal, met name informatie- en communicatietechnologie (ICT), technologie voor de gezondheidssector (Health-tech) en schone technologie (Cleantech).

ICT bevat meer specifiek investeringen in de sectoren "Software & Services", "Technologie Hardware" en "Halfgeleiders". ICT was de groeisector bij uitstek van de jaren 90, toen de Emittent opgericht werd. Op dit moment wordt in toenemende mate gefocust op deelgebieden binnen ICT die nog sterke groeiperspectieven hebben. Voorbeelden hiervan zijn digitale oplossingen voor de gezondheidssector ("Digital Healthcare") en het beheer van grote hoeveelheden data ("Big data"). Daarnaast is een aantal deelgebieden binnen ICT overlappend met het thema Cleantech, zoals technologie of software voor het verbeteren van energie-efficiëntie van gebouwen of transportmiddelen. Dienstenleveranciers met toegevoegde waarde kunnen ook in de portefeuille opgenomen worden, maar gebieden zoals telecommunicatie komen minder dan in het verleden in aanmerking als groeibeleggingen.

In Health-tech wordt gefocust op bedrijven die zich richten op de preventie, diagnose en behandeling van ziektes. Dit omvat ondermeer biofarmaceutische en farmaceutische geneesmiddelen (sector "Farma & Biotech"), medische apparatuur, hulpmiddelen en diensten (sector "Medische Diensten & Uitrusting"). Er wordt bijvoorbeeld gezocht naar producten of technologieën die oplossingen bieden voor belangrijke klinische noden of die een bijdrage leveren aan het onder controle houden van de toenemende kosten van de gezondheidssector.

Cleantech omvat innovatieve producten of diensten voor het schoner of meer efficiënt gebruik van de natuurlijke rijkdommen van de aarde zoals energie, water, lucht en grondstoffen. Cleantech is een bijzonder aantrekkelijk investeringsgebied voor de volgende jaren en decennia, omdat oplossingen geboden worden die verdere economische groei mogelijk maken op een planeet met begrensde natuurlijke middelen. Sinds een aantal jaren is het belang van cleantech in de portefeuille van de Emittent toegenomen. Dit gebied kan investeringen omvatten in

bedrijven actief in energie-efficiëntie, hernieuwbare energie, nieuwe materialen, water en beheer van pollutie. Cleantech aandelen zijn in de portefeuille in belangrijke mate terug te vinden in de sectoren "Electrical & Engineering" en "Materialen", maar zoals hierboven vermeld kunnen ook in een aantal ICT-sectoren bedrijven geïdentificeerd worden die actief zijn in schone technologie.

Op middellange termijn verwacht de Emittent dat er zich interessante opportuniteiten voor co-investeringen zullen voordoen in het Capricorn Health-tech Fund NV en in Capricorn ICT ARKIV NV. Omdat het hier om meer recente fondsen gaat is het aantal portefeuille bedrijven dat op korte termijn in aanmerking zal komen voor co-investeringen eerder beperkt. Eens deze portefeuillebedrijven de technologische horde genomen hebben en de weg naar commercialisatie van hun producten open ligt, zal de Emittent gebruik kunnen maken van zijn co-investeringsrechten.

(C) Investeringen in genoteerde ondernemingen

De genoteerde portefeuille van de Emittent wordt 100% actief beheerd en volgt geen referentie-index of benchmark. De aandelenselectie gebeurt op basis van fundamentele analyse. Belangrijke beleggingscriteria zijn: financiële sterkte, groeiperspectieven, marktpositie, sterkte van het management en waarde van het aandeel. De voorkeur gaat uit naar beleggingen op lange termijn in groeiaandelen met een aantrekkelijke waarde.

De meeste aandelen binnen de portefeuille zijn ondernemingen met kleine en middelgrote beurskapitalisaties (*small & mid caps*). De Emittent vindt het erg belangrijk om regelmatig persoonlijk contact te hebben met het management van deze bedrijven. Naast middelgrote ondernemingen kan de Emittent ook in zekere mate in grote bedrijven investeren, waardoor de liquiditeit van de portefeuille verzekerd is.

De portefeuille is gediversifieerd maar selectief met investeringen in 20 tot 30 verschillende bedrijven. Er wordt wel gestreefd naar een goede diversificatie tussen verschillende sectoren. De grootte van een investering in een individueel bedrijf bedraagt in principe maximum 5% van de netto inventariswaarde.

In Bijlage B van dit Prospectus wordt een overzicht gegeven van de investeringen in genoteerde ondernemingen.

Een deel van de opgehaalde middelen zal worden aangewend om de genoteerde portefeuille mee te laten groeien met het toegenomen kapitaal. Naar oordeel van de Emittent, is de genoteerde portefeuille, vooral ook in jaren waarin de niet-genoteerde portefeuille het moeilijker had, een belangrijke drijver geweest van de resultaten van de Emittent. De Emittent heeft dan ook de intentie om in de toekomst de ingeslagen weg te blijven volgen en met name het aandeel van de genoteerde portefeuille intact te houden.

(D) Investeringen in niet-genoteerde ondernemingen

Tot in 2012 nam de Emittent rechtstreekse participaties in niet-genoteerde bedrijven. Meestal werden kleinere minderheidsparticipaties genomen, waarbij de Emittent vaak niet betrokken was in het bestuur en investeerde samen met andere grotere financiële aandeelhouders. Deze participaties worden actief beheerd, waarbij verdere financiële middelen kunnen ter beschikking gesteld worden van deze bedrijven. Nieuwe rechtstreekse participaties zijn echter niet gepland.

Op selectieve wijze kan de Emittent ingaan op de mogelijkheid om te co-investeren samen met de durfkapitaalfondsen van de Portefeuillebeheerder. Hierdoor kan de Emittent zijn posities in ondernemingen waarin al onrechtreeks geïnvesteerd wordt, verder verhogen. Meestal zal dit gebeuren in een latere fase van ontwikkeling van het bedrijf. Voor deze investeringen wordt de beslissing genomen door de Raad van Bestuur.

Voor de niet-genoteerde aandelen is het doel om een meerwaarde te creëren via een overname door een andere marktpartij of door een exit (i.e. uitstap uit het bedrijf) via een beursintroductie.

In Bijlage B van dit Prospectus wordt een overzicht gegeven van de investeringen in niet-genoteerde ondernemingen.

(E) Investeringen in durfkapitaalfondsen

Investeringen in niet-genoteerde ondernemingen zullen in toenemende mate uitgevoerd worden via durfkapitaalfondsen van de Portefeuillebeheerder van de Emittent. Beslissingen over het aangaan van een investering in deze fondsen worden genomen door de Raad van Bestuur. Het doel is om via deze fondsen significante participaties te nemen in bedrijven, waarbij de Portefeuillebeheerder een actieve rol speelt in de Raad van Bestuur en in de ondersteuning van het management van deze ondernemingen. Deze strategie moet zorgen voor een hogere instroom van investeringsdossiers en een meer doorgedreven opvolging van de investeringen in niet-genoteerde aandelen, om zodoende de toekomstige resultaten van de Emittent verder te verbeteren.

Voor de investeringen in durfkapitaalfondsen van andere derden werd een gelijkaardige strategie gevolgd als voor de rechtstreekse participaties in niet-genoteerde ondernemingen, maar er zullen geen investeringen in nieuwe fondsen gebeuren. De verplichtingen uit het verleden zullen worden gerespecteerd.

De Emittent verbond er zich reeds toe om te investeren in volgende fondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder: Capricorn Cleantech Fund, Capricorn Health-tech Fund en Capricorn ICT Arkiv. Daarnaast verbond de Emittent zich er toe om te investeren in volgende fondsen beheerd door een andere derde: Carlyle Europe Technology Partners I, Carlyle Europe Technology Partners I Co-Invest, Carlyle Europe Technology Partners II, Carlyle Foundry Partners, Life Sciences Partners III, Life Sciences Partners IV, Schroder Ventures International Life Sciences Fund II, Ventech Capital 2 en Vertex III. Hierdoor participeert de Emittent in groeibedrijven in de drie geselecteerde investeringsgebieden Cleantech, Health-tech en ICT, telkens via een gespecialiseerd durfkapitaalfonds beheerd door de Portefeuillebeheerder of een fonds beheerd door een andere derde.

Deze Capricorn fondsen waarin de Emittent investeert, streven eveneens naar het creëren van meerwaarden door de bedrijven in hun portefeuille op termijn te verkopen of te introduceren op de beurs. Tussen de Emittent en de Portefeuillebeheerder werden afspraken gemaakt inzake eventuele belangenconflicten bij investeringsbeslissingen in dit verband (zie *infra* punt 10.7. ("Portefeuillebeheerder")).

De Emittent werd de mogelijkheid geboden om te investeren in een nieuw door de Portefeuillebeheerder opgezet fonds, het "Capricorn Sustainable Chemistry Fund". De Raad van Bestuur heeft beslist om een investeringsverbintenis van EUR 10 miljoen in het Capricorn Sustainable Chemistry Fund aan te gaan op voorwaarde dat de eerste closing van het Capricorn Sustainable Chemistry Fund doorgaat voor EUR 40 miljoen of meer. Daarnaast heeft de Raad van Bestuur de intentie geuit om een bijkomende investeringsverbintenis aan te gaan in de tweede closing van het Capricorn Sustainable Chemistry Fund op voorwaarde dat het aandeel van de Emittent in Capricorn Sustainable Chemistry Fund niet meer dan 25% uitmaakt en dat de totale investering van de Emittent (eerste en tweede closing samen) niet meer dan EUR 20 miljoen bedraagt en waarbij de beslissing van de Emittent om te investeren in de tweede closing zal worden genomen door de Raad van Bestuur op basis van de financiële toestand van de Emittent op dat ogenblik.

In Bijlage B van dit Prospectus wordt een overzicht gegeven van de investeringen in durfkapitaalfondsen.

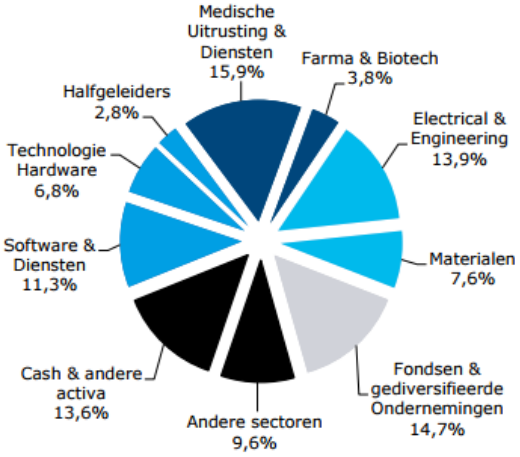
(b) ***Investeringen***

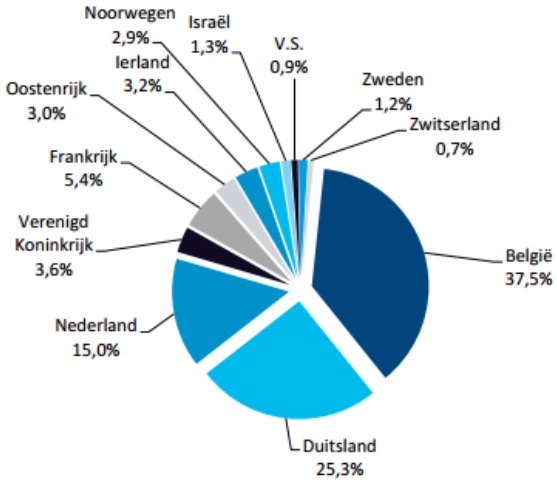
(i) *Belangrijkste gedane investeringen*

Een overzicht van de samenstelling van de portefeuille van de Emittent per 31 maart 2016 wordt gegeven in Bijlage A. Een overzicht van de (niet-)genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen waarin de Emittent heeft geïnvesteerd, wordt gegeven in Bijlage B.

De intrinsieke waarde wordt maandelijks vastgesteld volgens de waarderingsregels zoals weergegeven in Bijlage D bij dit Prospectus en wordt maandelijks gepubliceerd op de website van de Emittent.

Onderstaande diagrammen bevatten een overzicht van de geografische en sectoriële spreiding:





(ii) *Belangrijkste investeringen in uitvoering*

Voor een overzicht van de belangrijkste investeringen in uitvoering, zie Hoofdstuk "Investeringsverslag" in het jaarverslag van de Emittent over het boekjaar afgesloten op 31 december 2015, zoals gehecht als Bijlage E bij dit Prospectus.

In onderstaande tabel wordt een overzicht gegeven van de uitstaande investeringsverbintenissen van de Emittent per 31 december 2015:

	Verbintenis in devies	**Munt**	**Verbintenis in € 31/12/2015**
Capricorn Health-tech Fund	5.250.000	€	5.250.000
Capricorn ICT ARKIV	6.210.000	€	6.210.000
Carlyle Europe Technology Partners II	666.641	€	666.641
Life Sciences Partners IV	269.533	€	269.533
Totaal:			12.396.174

(iii) *Belangrijkste toekomstige investeringen*

De Emittent heeft momenteel formele investeringstoezeggingen lopen ten bedrage van EUR 12.396.174,00.

Daarnaast heeft de Raad van Bestuur beslist om een investeringsverbintenis van EUR 10 miljoen in het Capricorn Sustainable Chemistry Fund aan te gaan op voorwaarde dat de eerste closing van het Capricorn Sustainable Chemistry Fund doorgaat voor EUR 40 miljoen of meer. De Raad van Bestuur heeft ook de intentie geuit om een bijkomende investeringsverbintenis aan te gaan in de tweede closing van het Capricorn Sustainable Chemistry Fund op voorwaarde dat het aandeel van de Emittent in Capricorn Sustainable Chemistry Fund niet meer dan 25% uitmaakt en dat de totale investering van de Emittent (eerste en tweede closing samen) niet meer dan EUR 20 miljoen bedraagt en waarbij de beslissing van de Emittent om te investeren in de tweede closing zal worden genomen door de Raad van Bestuur op basis van de financiële toestand van de Emittent op dat ogenblik.

(c) ***Informatie over tendensen in de aandelenmarkten***

Investeerders dienen te weten dat de beschrijving van Emittent van de belangrijkste trends gebaseerd is op zijn ervaring en kennis van de aandelenmarkt en dat deze informatie niet gecontroleerd werd door een bedrijfsrevisor.

(i) *Belangrijkste trends sinds het einde van vorig boekjaar*

In het begin van 2016 ondergingen de aandelenmarkten een correctie. De sectoren en domeinen waarin de Emittent vooral investeert presteerden niet significant beter of slechter dan het Europese marktgemiddelde. De genoteerde aandelenportefeuille van de Emittent presteerde dan ook min of meer in lijn met de Europese beursindices in het begin van het jaar. Bij de afsluiting van vorig jaar werd de toegenomen waarde van sommige aandelen aangehaald als een risicofactor. De daling van de aandelenmarkten verzacht deze factor enigszins. Andere elementen van onzekerheid, zoals de mogelijke stijging van de rentevoeten in de Verenigde Staten van Amerika en evoluties in China en groeimarkten, zijn ongewijzigd. Positieve elementen zoals de lage lange termijnrente, die beleggen in aandelen relatief interessant maakt, blijven eveneens intact.

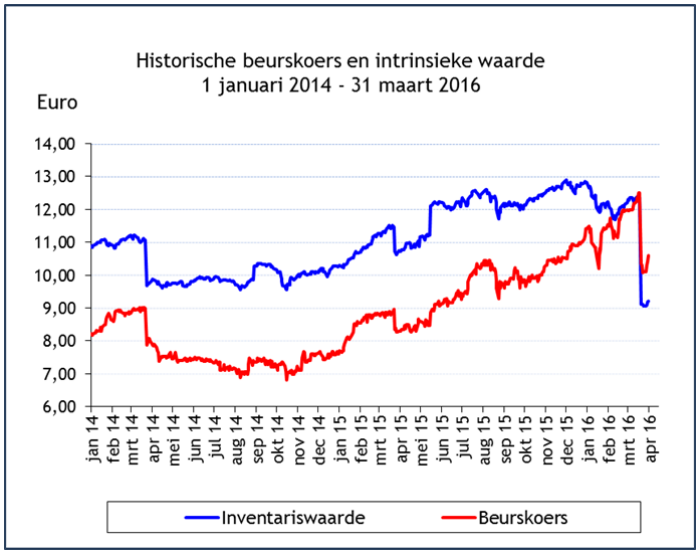
Bij de niet-genoteerde participaties zijn er geen ontwikkelingen sinds het einde van vorig jaar die een significante impact hebben op de waarde van de portefeuille van de Emittent.

(ii) *Trends of gebeurtenissen die een impact zouden kunnen hebben op het lopende boekjaar*

De toekomstige prestatie van de aandelenmarkten zal een impact hebben op de portefeuille. De evolutie van de wereldeconomieën en mogelijke geopolitieke gebeurtenissen kunnen de prestaties op de aandelenmarkten sterk beïnvloeden. Het genoteerde deel van de aandelenportefeuille van de Emittent is sterk gericht op groeiaandelen (in de sectoren informatie- en communicatietechnologie (ICT), technologie voor de gezondheidssector (Health-tech) en schone technologie (Cleantech)), op Europese aandelen en op small caps. Een zwakke prestatie van deze categorieën kan een negatieve impact hebben op de prestatie van de portefeuille. De prestatie van de aandelenmarkten zal niet alleen een directe impact hebben op de waarde van het beursgenoteerde deel van de portefeuille, maar kan ook een indirect effect hebben op de exit-mogelijkheden voor het niet-genoteerde gedeelte van de portefeuille.

10.3 Aandelenprijs

Onderstaande tabel geeft de evolutie van beurskoers ten opzichte van de intrinsieke waarde van de Aandelen weer over de periode van 1 januari 2013 t.e.m. 31 maart 2016:



10.4 Aandelenkapitaal

(a) ***Bedrag van geplaatst kapitaal, aantal toegelaten aandelen, uitgegeven en volgestorte aandelen***

Het geplaatst kapitaal van de Emittent bedraagt 109.748.742 EUR en wordt vertegenwoordigd door 11.529.950 Aandelen onderverdeeld in drie klassen, namelijk 11.528.950 gewone Aandelen, 750 Aandelen van klasse A en 250 Aandelen van klasse B zonder nominale waarde. Alle uitgegeven Aandelen zijn volledig volgestort.

Er zijn geen effecten uitgegeven die geen kapitaal vertegenwoordigen.

(b) ***Aandelen gehouden door de Emittent***

Er worden momenteel geen Aandelen gehouden door de Emittent.

(c) ***Converteerbare of omwisselbare effecten of verhandelbare effecten met warrants***

Er zijn op heden geen converteerbare of omwisselbare effecten of verhandelbare effecten met warrants uitgegeven door de Emittent.

(d) ***Historiek van het aandelenkapitaal***

De Emittent werd opgericht op 9 juni 1998 met een kapitaal van 201.000.000 BEF door uitgifte van 200.000 gewone Aandelen, 750 A-aandelen en 250 B-aandelen.

Op 30 juni 1998 werd het kapitaal verhoogd met 367.000.000 BEF tot 568.000.000 BEF door uitgifte van 367.000 gewone Aandelen.

Op 22 juli 1998 werd het kapitaal verhoogd met 140.000.000 BEF tot 708.000.000 BEF door uitgifte van 140.000 gewone Aandelen.

Op 22 september 1998 werd het kapitaal verhoogd met 2.000.000.000 BEF tot 2.708.000.000 BEF door een openbaar aanbod tot inschrijving op 2.000.000 nieuwe gewone Aandelen op de Beurs van Brussel.

Op 17 november 2000 werd het kapitaal verhoogd met 50.098.000 EUR tot 117.227.566,51 EUR door een openbaar aanbod tot inschrijving op 2.708.000 nieuwe gewone Aandelen.

Op 15 september 2005 werd het kapitaal verminderd met 53.629.955 EUR tot 63.597.611 EUR door een kapitaalvermindering ter aanzuivering van geleden verliezen. Het aantal Aandelen bleef ongewijzigd.

Op 8 november 2005 werd het kapitaal verhoogd met 32.344.584 EUR tot 95.942.195 EUR door uitoefening van warrants en creatie van 4.043.073 nieuwe gewone Aandelen.

Op 10 november 2005 werd het kapitaal verminderd met 6.000.000 EUR tot 89.942.195 EUR door de creatie van een beschikbare reserve van 6.000.000 EUR. Het aantal Aandelen bleef ongewijzigd.

Op 30 april 2007 werd het kapitaal verhoogd met 19.806.547 EUR tot 109.748.742 EUR door de creatie van 2.330.182 nieuwe gewone Aandelen.

Op 29 juni 2011 zijn 259.305 gewone Aandelen en de overeenkomstige onbeschikbare reserves ten belope van € 1.594.725,25 vernietigd. Door de vermindering van het aantal Aandelen steeg het eigen vermogen per aandeel ongeveer € 0,06.

10.5 **Aandeelhouders**

(a) ***Naam van de personen die een percentage hoger dan het aangifteniveau in hun bezit hebben***

De Emittent ontving twee transparantiemeldingen overeenkomstig de Wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in emittenten waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt en houdende diverse bepalingen en het Koninklijk besluit van 14 februari 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt:

Naam en adres	Aantal aandelen	% (*)	Datum van aangifte
Federale Participatie- en investeringsmaatschappij (FPIM) in eigen naam maar voor rekening van de federale Belgische overheid via Belfius Insurance NV Galileelaan 5 1205 Brussel België	1.393.855	12,09%	20/10/2011
Financial & Investment Group, Ltd. 111 Cass Street, Traverse City Michigan 49684 Verenigde Staten van Amerika	1.734.324	15,04%	16/05/2012

(*) percentage op basis van het aantal aandelen op datum van de kennisgeving.

Elk Aandeel van de Emittent geeft de houder ervan het recht één stem uit te brengen. Bijgevolg zijn de Aandeelhouders die een participatie aanhouden boven de meldingsdrempel niet gerechtigd op meer stemmen dan de andere Aandeelhouders.

(b) ***Controle op de Emittent en aandeelhoudersovereenkomsten***

De Emittent wordt niet gecontroleerd door één of meerdere partijen.

De Emittent heeft 2 zogenaamde "Strategische Partnerschapsovereenkomsten" gesloten die werden aangegaan voor onbepaalde duur: (i) met Artesia Bank NV (later omgevormd in Dexia Bank België NV en later overgenomen door Belfius Insurance NV) en (ii) met Pamica NV en Michel Akkermans. Alhoewel deze overeenkomsten apart werden onderhandeld en dus verschillen vertonen, zijn de belangrijkste kenmerken gelijk. Deze kunnen als volgt worden samengevat:

- De strategische partners hebben zich ertoe verbonden hun Aandelen niet te verkopen zolang de partnerschapsovereenkomst van kracht is.
- Elke strategische partner heeft het recht een kandidaat voor te stellen om door de Algemene Vergadering tot één van de leden van de Raad van Bestuur te worden aangesteld.
- Elke strategische partner houdt een bepaald aantal Aandelen van klasse B aan in de Emittent (zie punt 10.6.(b).(i).(C) ("Leden") in dit Prospectus).
- De strategische partners verbinden zich ertoe samen te werken met de Portefeuillebeheerder met het oog op de verdere ontwikkeling van de Emittent. De overeenkomsten bevatten in dat verband een aankoopoptie ten gunste van de Portefeuillebeheerder een deel of het geheel van de Aandelen van klasse B die de strategische partner aanhoudt in de Emittent te verwerven indien deze laatste zijn verbintenissen onder de overeenkomst niet langer honoreert.

10.6 **Management en corporate governance**

(a) ***Corporate governance overzicht***

In dit hoofdstuk worden de regels en principes samengevat die ten grondslag liggen aan de organisatie van de corporate governance van de Emittent in overeenstemming het met Belgische vennootschapsrecht, de statuten van de Emittent en zijn Corporate Governance Charter.

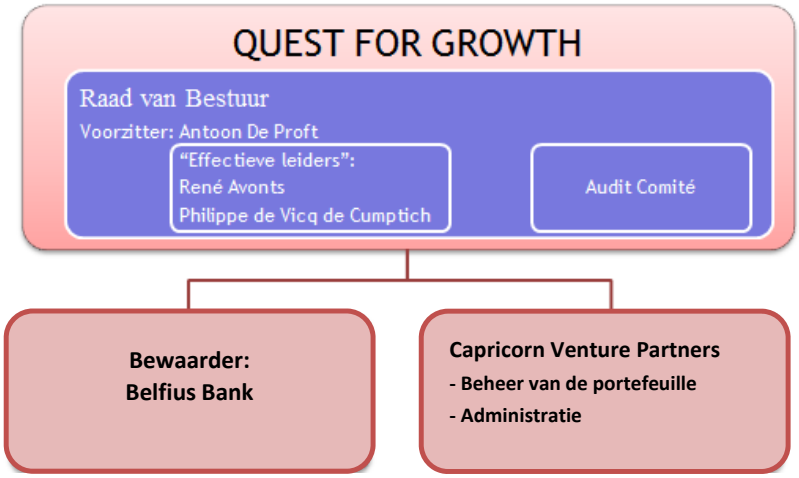
In zijn Corporate Governance Charter licht de Emittent de voornaamste aspecten van het corporate governance beleid toe. Het charter is beschikbaar op de website van de Emittent (www.questforgrowth.com). De Raad van Bestuur past het Corporate Governance Charter aan telkens er zich relevante ontwikkelingen voordoen. De meest recente versie is door de Raad van Bestuur op 21 januari 2013 aangepast en goedgekeurd.

De Emittent steunt zich voor de inrichting van zijn corporate governance structuur op de bepalingen van de Corporate Governance Code als referentiecode. De Corporate Governance Code is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit'-principe ('*comply or explain*'). Belgische beursgenoteerde vennootschappen moeten de Corporate Governance

Code naleven, maar zij mogen afwijken van de bepalingen die niet anderszins zijn opgenomen in het Wetboek van vennootschappen, op voorwaarde dat zij deze afwijking rechtvaardigen en de jaarlijkse verklaring inzake corporate governance die wordt opgenomen in het jaarverslag van de Emittent.

De Emittent leeft de corporate Governance Code na, evenwel rekening houdend met de afwijkingen die in het Corporate Governance Charter worden vermeld en die worden gerechtvaardigd gelet op de specifieke situatie van de Emittent.

Schematisch kan de beheerstructuur van de Emittent als volgt worden voorgesteld:



Capricorn Venture Partners NV is verantwoordelijk voor het portefeuillebeheer en de administratie van de Emittent. Voor nadere toelichting omtrent de aanstelling, rol en taken van de Portefeuillebeheerder, zie verder punt 10.7 ("Portefeuillebeheerder").

(b) ***Raad van Bestuur***

(i) *Samenstelling*

(A) Algemeen

De Raad van Bestuur bestaat uit maximum twaalf leden, benoemd door de Algemene Vergadering, die al dan niet Aandeelhouders zijn, en van wie minstens twee leden de houders van Aandelen van klasse A vertegenwoordigen en minstens twee leden de houders van Aandelen van klasse B vertegenwoordigen. De Emittent streeft naar een Raad van Bestuur die operationeel genoeg is om een doeltreffende besluitvorming te verzekeren en groot genoeg om zijn leden toe te laten hun ervaring en kennis vanuit verschillende domeinen aan te wenden, en veranderingen in de Raad van Bestuur door te voeren zonder operationele onderbrekingen. Om die reden zijn diversiteit en complementariteit van vaardigheden, ervaring en kennis bepalende factoren bij het samenstellen van de Raad van Bestuur.

De voorzitter van de Raad van Bestuur wordt gekozen onder de leden. Bij afwezigheid van de voorzitter zit de oudste Effectieve Leider de vergadering voor. De voorzitter leidt de Raad van Bestuur en treedt op als tussenschakel tussen de Aandeelhouders, de Raad van Bestuur en de dagelijkse leiding van de Emittent. Hij zorgt ervoor dat de Raad van Bestuur doeltreffend en efficiënt werkt.

De Raad van Bestuur heeft het recht en de plicht om doeltreffende, noodzakelijke en proportionele middelen aan te wenden om zijn taken op de juiste manier te volbrengen.

De Wet van 28 juli 2011 betreffende de vertegenwoordiging van vrouwen in de Raad van Bestuur verplicht vennootschappen om bij de samenstelling van de Raad van Bestuur minimaal 1/3 vertegenwoordigers van een ander geslacht op te nemen. De Emittent voldoet op heden niet aan deze vereiste maar aangezien de wet voor de Emittent slechts van toepassing wordt vanaf de eerste dag van het achtste boekjaar dat aanvangt na 14 september

2011, is er in principe nog tot 2019 de tijd om hieraan te voldoen. De Raad van Bestuur heeft zich echter voorgenomen om nu al rekening te houden met deze wettelijke verplichting bij elke (her)benoeming van bestuurders.

(B) Procedure voor voordracht (of verlenging), benoeming en ontslag (of niet-verlenging)

De Emittent heeft een transparante procedure voor een efficiënte benoeming en herbenoeming van bestuurders. De benoeming of herbenoeming van een bestuurder wordt voorbereid door de Raad van Bestuur. De definitieve beslissing over de benoeming van de bestuurders wordt genomen door de Algemene Vergadering door middel van een eenvoudige meerderheid van stemmen. De leden van de Raad van Bestuur worden benoemd door de Algemene Vergadering voor een termijn van maximum 3 jaar en kunnen herbenoemd worden. Alle onafhankelijke bestuurders moeten zich schikken naar artikel 526 van het Wetboek van vennootschappen. Het mandaat van de bestuurders kan te allen tijde ingetrokken worden door de Algemene Vergadering.

Indien een rechtspersoon benoemd wordt tot bestuurder, dan heeft deze de plicht een permanente individuele vertegenwoordiger te benoemen uit zijn partners, managers, bestuurders of bedienden, die de taken van de bestuurder zal uitvoeren in naam van en voor rekening van de rechtspersoon. Inzake de benoeming en het ontslag van de permanente vertegenwoordiger gelden dezelfde regels met betrekking tot de publicatie als wanneer hij deze activiteit zou uitoefenen in eigen naam en voor eigen rekening. Het mandaat van ontslagnemende bestuurders eindigt onmiddellijk na de Algemene Vergadering die beslist over hun vervanging. Een bestuurder wiens mandaat verloopt, blijft actief zolang de Algemene Vergadering geen nieuwe bestuurder benoemt of tot wanneer de Algemene Vergadering beslist deze bestuurder niet te vervangen. Sedert de inwerkingtreding van artikel 206 van de AIFM Wet dienen de leden van het wettelijk bestuursorgaan van de beleggingsvennootschap, de personen belast met de effectieve leiding en de verantwoordelijken voor de onafhankelijke controlefuncties uitsluitend natuurlijke personen te zijn. In de Emittent werden evenwel, voor de inwerkingtreding van de AIFM Wet ook rechtspersonen in deze functies benoemd. In de toekomst zullen enkel nog natuurlijke personen benoemd worden in deze functies zodat deze feitelijke toestand met andere woorden zal geregulariseerd zijn zodra de mandaten van de betreffende rechtspersonen die werden benoemd als bestuurders / Effectieve Leiders vervallen.

In geval van een vroegtijdige vacature in de Raad van Bestuur hebben de overblijvende bestuurders het recht om een nieuwe bestuurder tijdelijk te benoemen tot wanneer de Algemene Vergadering een nieuwe bestuurder benoemt. Elke op deze manier door de Algemene Vergadering benoemde bestuurder beëindigt het mandaat van de bestuurder die hij vervangt. De voorzitter van de Raad van Bestuur zorgt ervoor dat pas benoemde bestuurders een geschikte inleiding krijgen zodat ze onmiddellijk kunnen bijdragen tot de Raad van Bestuur. Voor bestuurders die Effectieve Leider of lid van het auditcomité worden omvat de inleiding een beschrijving van de specifieke functie en taken evenals alle andere informatie die verband houdt met de specifieke functie.

De houders van Aandelen van klasse A en de houders van Aandelen van klasse B hebben, per klasse, het recht om een lijst met kandidaat-bestuurders voor te stellen. De Algemene Vergadering zal minstens twee bestuurders kiezen uit elk van deze lijsten. De houders van gewone Aandelen hebben het recht om één of meerdere kandidaat-bestuurders voor te stellen. De Algemene Vergadering kan bestuurders kiezen uit deze kandidaten met een maximum van 8.

De heer Bart Fransis zetelt in de Raad van Bestuur als vertegenwoordiger van Belfius Insurance NV. Als referentie-Aandeelhouder heeft Belfius Insurance NV contractueel recht op een bestuurder. De Raad van Bestuur heeft dus geen directe inspraak in de selectiecriteria die aan de basis liggen van de keuze van de bestuurder voorgedragen door Belfius Insurance NV. Belfius Insurance NV zorgt er echter voor dat het profiel van de voorgestelde bestuurder complementair is met de overige bestuurders en aansluit bij de noden van de Emittent.

De Raad van Bestuur stelt twee van zijn leden aan om toezicht te houden op de dagelijkse activiteiten en op de taken verricht door de Portefeuillebeheerder volgens de beheerovereenkomst. Deze “Effectieve Leiders” worden geselecteerd uit de bestuurders en zijn onafhankelijk van de Portefeuillebeheerder. Zij rapporteren aan de Raad van Bestuur bij elke vergadering en telkens wanneer ze het nodig achten tussendoor.

(C) Leden

Functie	Naam	Begin benoeming	Datum waarop de ambtstermijn vervalt[4]	Voorgesteld door houders van aandelen klasse
Voorzitter	ADP Vision BVBA*, vertegenwoordigd door Antoon De Proft	2011	2017	Gewone
Bestuurder – Effectieve Leider	Axxis BVBA, vertegenwoordigd door Philippe de Vicq de Cumptich	2011	2017	Gewone
Bestuurder – Effectieve Leider	René Avonts BVBA, vertegenwoordigd door René Avonts	2012	2017	Gewone
Bestuurder	Regine Slagmulder BVBA*, vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder	2011	2017	Gewone
Bestuurder	Baron Bernard de Gerlache de Gomery*	2011	2017	Gewone
Bestuurder	Lieve Verplancke*	2014	2018	Gewone
Bestuurder	Euro Invest Management NV, vertegenwoordigd door Prof. Philippe Haspeslagh**	1998	2017	A
Bestuurder	Gengest BVBA, vertegenwoordigd door Rudi Mariën	1998	2017	Gewone
Bestuurder	Pamica NV, vertegenwoordigd door Michel Akkermans***	2008	2017	B
Bestuurder	Bart Fransis	2013	2017	B
Bestuurder	Jos B. Peeters****	1998	2017	A

* onafhankelijk bestuurder

** voorheen als natuurlijke persoon en als vaste vertegenwoordiger van een vennootschap

*** voorheen als natuurlijke persoon

**** voorheen als vaste vertegenwoordiger van een vennootschap



ADP VISION BVBA – VOORZITTER - ONAFHANKELIJK BESTUURDER VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER ANTOON DE PROFT

Antoon De Proft is afgestudeerd als burgerlijk ingenieur aan de KUL. Hij begon zijn carrière in Silicon Valley als applicatie-ingenieur en is steeds internationaal actief gebleven. Het grootste deel van zijn carrière werkte hij voor ICOS Vision Systems, een wereldleider in inspectieapparatuur voor halfgeleiders. Eerst was hij als VP marketing en verkoop verantwoordelijk voor de opstart en uitbouw van het internationale verkoopnetwerk, met nadruk op Azië. Daarna was hij als CEO verantwoordelijk voor de verdere uitbouw van het bedrijf met onder andere het opstarten van twee nieuwe business units, acquisities in onder meer Duitsland en China en uiteindelijk de verkoop aan KLA-Tencor. De heer De Proft is oprichter van ADP Vision bvba en CEO van Septentrio nv, een bedrijf dat hoognauwkeurige GPS ontvangers ontwerpt en verkoopt. Verder is hij onder meer voorzitter van de raad van bestuur van IMEC, het grootste onafhankelijke onderzoekscentrum in nanotechnologie, bestuurder bij Barco, een wereldleider in visualisatietechnologie en lid van de Raad van Commissarissen van TKH Group nv, een internationale groep ondernemingen gespecialiseerd in het ontwerpen en leveren van innovatieve Telecom, Building en Industrial Solutions.

[4] Aan het einde van de Algemene Vergadering die de resultaten voor het financiële jaar dat eindigt op 31 december vaststelt



AXXIS BVBA – BESTUURDER – EFFECTIEVE LEIDER VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER PHILIPPE DE VICQ DE CUMPTICH

Philippe de Vicq behaalde het diploma licentiaat Rechten (KULeuven), Management (Vlerick School), en Bac.Wijsbegeerte (KULeuven). Hij was 10 jaar investment manager bij Investco, de investeringsvennootschap van de Almanij-Kredietbank Groep. Vervolgens werkte hij 15 jaar bij Gevaert. Bij deze investeerder in beursgenoteerde vennootschappen en niet-genoteerde bedrijven, klom hij op tot gedelegeerd bestuurder. Van 2005 tot 2010 was hij gedelegeerd bestuurder bij KBC Private Equity. Hij deed bestuurservaring op bij een groot aantal bedrijven zoals Mobistar, Unie van Redding- en Sleepdienst, LVD, Remy Claeys Aluminium, Gemma Frisius en vele andere, zowel jonge als mature ondernemingen. Momenteel is hij onafhankelijk bestuurder of lid van Adviesraad bij een aantal industriële en financiële ondernemingen zoals o.m. De Eik, Decospan, Uitgeverij Lannoo, Boston Millennia Partners.



RENE AVONTS BVBA - BESTUURDER – EFFECTIEVE LEIDER VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER RENÉ AVONTS

René Avonts studeerde in 1970 af als handelsingenieur aan de Universiteit van Leuven en startte zijn carrière op de informatica-afdeling van Paribas Belgium. In 1972 stapte hij over naar de internationale afdeling, waarvan hij later hoofd werd. Hij werd in 1995 benoemd tot lid van het directiecomité en de raad van bestuur met verantwoordelijkheid over Capital Markets en Corporate Banking. In 1998 werd hij lid van het Directiecomité van Artesia Bank en Bacob, verantwoordelijk voor Financial Markets en Investment Banking, en voorzitter van Artesia Securities, de beursvennootschap van de Groep die omgedoopt werd tot Dexia Securities na de overname van Artesia door Dexia in 2001. Avonts verliet de bank in maart 2002 bij de juridische fusie tussen Dexia en Artesia. Hij werd daarna benoemd tot bestuurder en CFO van Elex NV: de referentieaandeelhouder van o.m. Melexis. René Avonts werd gedelegeerd bestuurder van Quest Management NV, de toenmalige beheerder van de Emittent, in september 2003. Hij is bestuurder van de Emittent sinds de IPO in 1998.



REGINE SLAGMULDER BVBA – ONAFHANKELIJK BESTUURDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR PROF. REGINE SLAGMULDER

Regine Slagmulder is Partner en Full Professor management accounting & control aan de Vlerick Business School, waar zij tevens Directeur Executive MBA programma's is. Zij is ook gastprofessor aan de Faculteit Economie en Bedrijfskunde van de Universiteit Gent. Voordien was zij werkzaam als strategy practice consultant bij McKinsey & Company. Ze was eerder ook als voltijds professor verbonden aan INSEAD en als hoogleraar management accounting aan de Universiteit Tilburg. Regine Slagmulder studeerde af als burgerlijk elektrotechnisch ingenieur en als bedrijfskundig ingenieur aan de Universiteit Gent, waarna zij promoveerde tot Doctor in Management aan de Vlerick School. In het kader van haar onderzoeksactiviteiten was zij als Research Fellow verbonden aan INSEAD, Boston University (USA) en het P. Drucker Graduate Management Center van Claremont University (USA). Haar onderzoek en onderwijs situeren zich in het domein van performance, risk en governance.



BARON BERNARD DE GERLACHE DE GOMERY – ONAFHANKELIJK BESTUURDER

Baron Bernard de Gerlache de Gomery behaalde het diploma van Doctor in de Rechten aan de UCL en een Master of Business Administration aan de Boston University. Na een carrière bij de Bank van Brussel en de Benelux Bank was hij beherend vennoot van het Discontokantoor van België (1985-1990) en gedelegeerd bestuurder van Sipef NV (1990-1997). Hij is gedelegeerd bestuurder van Belficor NV, een financieel bedrijf gespecialiseerd in fusies en overnames, investeringen en advies aan ondernemingen. Hij is bestuurder bij beursgenoteerde bedrijven (o.a. Floridienne) waar hij ook zetelt in de audit- en/of remuneratiecomités. Hij is ook bestuurder bij Belgische bedrijven zoals SIAT en ITB-TRADETECH en voorzitter van Editions Dupuis S.A. Als Reserve-Fregatkapitein heeft hij het bevel gevoerd over meerdere vloten en was hij voorzitter van de Koninklijke Vereniging van de Reserve Officieren van de Zeemacht. Als voormalig voorzitter van de Belgisch-Afrikaanse Kamer van Koophandel is hij er nog actief als bestuurder, eveneens als in verschillende liefdadigheidsorganisaties.

	**LIEVE VERPLANCKE – ONAFHANKELIJK BESTUURDER** Lieve Verplancke is afgestudeerd als Dokter in de Geneeskunde aan de KUL, nadien aangevuld door een MBA diploma. Zij werkte achtereenvolgens bij Beecham (GSK), Merck Sharp en Dohme en Bristol-Myers Squibb in verschillende medische, marketing en sales directie functies. Bij Bristol-Myers Squibb was ze ook 18 jaar algemeen directeur en heel actief in internationale projectteams wat haar vertrouwd maakte met internationale en cross-culturele issues. Lieve is de oprichtster/afgevaardigd bestuurder van Qaly @Beersel, een 120 eenheden campus voor senioren. Ze heeft een executive coach praktijk en begeleidt managers en internationale directiecomités. Lieve is bestuurder bij de Europaziekenhuizen (Brussel) en het Imeldaziekenhuis (Bonheiden) evenals bij Materialise en bij de Stichting tegen Kanker. In het verleden was ze voorzitster en ondervoorzitster van verschillende farmagroeperingen (LAWG,LIM) en Amcham.
	**EURO INVEST MANAGEMENT NV – BESTUURDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR PROF. PHILIPPE HASPESLAGH** Philippe Haspeslagh is professor en ere-decaan van de Vlerick Business School. Voordien was hij professor aan INSEAD, waar hij de Paul Desmarais-leerstoel had over 'Active Ownership'. Daarvoor gaf hij les als gastprofessor aan de Harvard Business School en aan de Stanford Business School en was hij kabinetschef van de Belgische Minister van Landbouw en KMO's. Zijn onderzoek omvat de gebieden van Mergers en Acquisitions, Corporate Strategy, Managing for Value en Corporate Governance. Philippe Haspeslagh is stichter van het International Directors' Forum aan INSEAD. Hij is voorzitter van Ardo NV en Capricorn Venture Partners NV. Daarnaast is hij bestuurder bij Vandemoortele NV, Guberna en FBNet.
	**GENGEST BVBA - BESTUURDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER RUDI MARIËN** Rudi Mariën behaalde een graad in de Farmaceutische Wetenschappen aan de Rijksuniversiteit van Gent en een specialisatie in klinische biologie. Hij was mede-oprichter van Innogenetics. Rudi Mariën was oprichter, aandeelhouder en gedelegeerd bestuurder van verschillende medische laboratoria, waaronder Barc NV, een toonaangevend internationaal centraal klinisch laboratorium, gespecialiseerd in farmaceutische studies. Tevens was hij hoofdaandeelhouder en voorzitter van Innogenetics. Hij is eveneens zaakvoerder van Gengest Bvba en Biovest ComVa. Door zijn managementvennootschap, Gengest Bvba, heeft de heer Mariën mandaten in de raad van bestuur van zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde ondernemingen actief in de biotechnologie. De heer Mariën was ondervoorzitter van Cerba European Lab.
	**PAMICA NV - BESTUURDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER MICHEL AKKERMANS** Michel Akkermans is Burgerlijk Elektrotechnisch Ingenieur en behaalde eveneens een speciale graad in Bedrijfseconomie, beide aan de Universiteit van Leuven. Hij is voormalig CEO en Voorzitter van Clear2Pay NV, een software technologie bedrijf gespecialiseerd in betalingsoplossingen. Michel bekleedt tevens verschillende functies als actief investeerder en in Raden van Bestuur van een aantal vennootschappen waaronder Agfa-Gevaert NV.
	**DE HEER BART FRANSIS - BESTUURDER** Bart Fransis is handelsingenieur en behaalde o.a. ook een MBA. Na 3 jaar audit bij KPMG, werkte hij sinds 1997 achtereenvolgens als macro-economist en marktstrateeg bij BACOB, als proprietary equity trader bij Artesia en als portefeuillebeheerder aandelen bij Dexia Bank (na de fusie met Artesia) en later Dexia / BIL (Banque Internationale de Luxemburg). Sinds 2009 was hij afgevaardigd bestuurder van 2 gemengde investeringsvennootschappen met zowel obligatie-, aandelen- als vastgoedbeleggingen en met diverse nationale en internationale aandeelhouders uit de verzekeringssector). Sinds eind 2013 is Bart Fransis verantwoordelijk voor het beheer van de aandelen- en aandelengerelateerde investeringsportefeuilles bij Belfius Verzekeringen en filialen. Hij is ook bestuurder bij Capricorn Health-

	tech Fund.
	**DR JOS B. PEETERS - BESTUURDER** Jos B. Peeters is de oprichter en managing partner van Capricorn Venture Partners NV. Gedurende zeven jaar was hij gedelegeerd bestuurder van BeneVent Management NV, een durfkapitaalvennootschap geassocieerd met de Kredietbank-Almanij-groep. Daarvoor werkte hij voor de internationale technologieconsultinggroep PA Technology en bij Bell Telephone Manufacturing Company, nu onderdeel van Alcatel. Jos Peeters behaalde de graad van Doctor in de fysica aan de Katholieke Universiteit van Leuven. Hij was ook voorzitter van de European Venture Capital Association (EVCA) en medestichter van EASDAQ, de pan-Europese beurs voor groeiaandelen. Hij is momenteel bestuurder van EASDAQ NV, dat onder de naam Equiduct een platform voor secondaire aandelenhandel uitbaat. Daarnaast is hij lid van de Global Advisory Council van de London Business School plus Ere-Fellow van het Hogenheuvelcollege en Voorzitter van Science@Leuven, beide aan de KU Leuven.

Een overzicht van de door de Bestuurders gedurende de laatste vijf jaar uitgeoefende functies bij bedrijven en commanditaire vennootschappen is opgenomen als Bijlage C.

Onderstaande tabel bevat een overzicht van de bestuurders, Effectieve Leiders en toezichthoudende organen van de Emittent, de Portefeuillebeheerder en de bestuurders en de effectieve leiders van de Portefeuillebeheerder die Aandelen of opties op Aandelen houden in de Emittent:

Naam	**Gewone Aandelen**	**Aandelen A**	**Aandelen B**
Bernard de Gerlache de Gomery	4.500	/	/
Jos B. Peeters	83.260	293	/
JBP International (Jos B. Peeters)	24.724	/	/
Pamica NV (Michel Akkermans)	275.000	/	10
Euro Invest Management NV (Philippe Haspeslagh)	33	133	/
Gengest BVBA (Rudi Mariën via Bio Invest Comm.VA)	12.500	/	/
René Avonts BVBA (René Avonts)	1.855	19	82
Capricorn Venture Partners NV	/	2	/
Personeel Capricorn Venture Partners NV	1.272	303	74

(D) Algemene informatie over de leden van de Raad van Bestuur - banden

Elk van de bestuurders van de Emittent en van de Portefeuillebeheerder heeft verklaard dat hij/zij (i) niet werd veroordeeld voor fraude of bedrieglijke feiten tijdens de afgelopen 5 jaar, (ii) niet het voorwerp heeft uitgemaakt van enig faillissement, curatele of vereffening van enige entiteiten waarin hij/zij een functie, bestuursmandaat of partner- of seniormanagementfunctie bekleedde tijdens de afgelopen vijf jaar (met uitzondering van het faillissement van SBAE en de vereffening van Capricorn II Partner Participations CommVA, waarin de heer Jos B. Peeters een bestuursmandaat bekleedde en het faillissement van Pharmaneuroboost, waarin Gengest BVBA, vertegenwoordigd door Rudi Mariën een bestuursmandaat bekleedde) of (iii) niet betrokken was in enige officiële openbare inbeschuldigingstelling en/of sanctie door wettelijke of regelgevende autoriteiten (met inbegrip van daarvoor aangewezen beroepsorganisaties) of dat hij/zij niet onbekwaam werd verklaard door een rechtbank om op te treden als lid van een bestuurs-, leidinggevend of toezichthoudend orgaan van een uitgevende instelling of om te handelen in het kader van het beheer of de uitoefening van de activiteiten van enige uitgevende instelling tijdens de afgelopen vijf jaar.

De heer Jos Peeters is de vader van mevrouw Liesbeth Peeters, bestuurder van de Portefeuillebeheerder.

(ii) *Werking*

De Raad van Bestuur is het belangrijkste orgaan binnen de Emittent en is verantwoordelijk voor alle activiteiten die nodig zijn om de Emittent toe te laten zijn doelstellingen te bereiken, met uitzondering van de

verantwoordelijkheden die bij wet aan de Algemene Vergadering toevertrouwd zijn en de verantwoordelijkheden die contractueel aan de beheervennootschap toevertrouwd zijn.

De Raad van Bestuur beheert de Emittent, bepaalt het beleid, houdt toezicht op het dagelijks beheer en is rekenschap verschuldigd aan de Algemene Vergadering. De Raad van Bestuur heeft als taak het succes op lange termijn van de Emittent na te streven door ondernemend leiderschap te bieden en door in te staan voor risicoanalyse en -beheer. De Raad van Bestuur heeft onder meer de volgende verantwoordelijkheden:

- Vastleggen van de bedrijfsdoelstellingen en de bedrijfsstrategie en deze regelmatig evalueren;
- Toezicht op de Portefeuillebeheerder inclusief de interne en externe controles;
- Voorbereiding en goedkeuring van het (half)jaarlijks rapport;
- Beslissing om te investeren in fondsen georganiseerd door de Portefeuillebeheerder;
- Uitkering van dividend, indien van toepassing;
- Initiële beslissingen over co-investeringen en beslissingen over co-investeringen boven EUR 750.000;
- Voorbereiding van speciale rapporten vereist door het Wetboek van vennootschappen bij bepaalde transacties.

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor het bepalen van de strategie en voor de evaluatie van de Portefeuillebeheerder. Daarnaast beslist de Raad van Bestuur ook autonoom over de investeringen in fondsen die georganiseerd worden door de Portefeuillebeheerder. De Emittent heeft de Portefeuillebeheerder aangesteld als beheerder van de Emittent. De inhoud en de draagwijdte van deze aanstelling maken onderdeel uit van de beheerovereenkomst tussen de partijen die gesloten werd op 17 februari 2012. De Portefeuillebeheerder is erkend door de FSMA als beheerder van alternatieve investeringsfondsen zoals bepaald door de AIFM Wet. Voor nadere informatie over de Portefeuillebeheerder, zie ook hierna punt 10.7 (“Portefeuillebeheerder”).

De Raad van Bestuur kan slechts geldig beraadslagen en beslissen indien tenminste de helft van zijn leden tegenwoordig of vertegenwoordigd is en voor zover ten minste de helft van de bestuurders voorgedragen door de houders van Aandelen van klasse A en de helft van de bestuurders voorgedragen door de houders van Aandelen van klasse B aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Indien dit quorum niet is bereikt, kan een nieuwe vergadering worden samengeroepen met dezelfde agenda die geldig zal beraadslagen en beslissen, indien tenminste vier bestuurders aanwezig of geldig vertegenwoordigd zijn.

Elke bestuurder kan tevens, voor zover minstens de helft van de bestuurders persoonlijk aanwezig zijn, zijn advies en zijn beslissing per brief, telegram, telex, telefax, e-mail of op een andere schriftelijke wijze meedelen aan de voorzitter.

Voor beslissingen tot investering of desinvestering van de Emittent of in geval van hoogdringendheid, kunnen de leden van de Raad van Bestuur per brief, telegram, telex, telefax, e-mail of op een andere schriftelijke wijze geraadpleegd worden. Zij kunnen hun advies en beslissing op gelijkaardige wijze meedelen. Deze procedure kan echter niet worden gevolgd voor de vaststelling van de jaarrekening of de aanwending van het toegestaan kapitaal.

Behoudens in de uitzonderingsgevallen bedoeld in het Wetboek van vennootschappen, dient een bestuurder die, rechtstreeks of onrechtstreeks, een belang van vermogensrechtelijke aard heeft dat strijdig is met een beslissing of een verrichting die tot de bevoegdheid van de Raad van Bestuur behoort, dit mede te delen aan de andere bestuurders vóór de Raad van Bestuur een beslissing neemt. De bestuurder en de Raad van Bestuur volgen de voorschriften van artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen en artikel 25 van het Koninklijk Besluit met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven.

Elke beslissing van de Raad van Bestuur wordt genomen bij meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Blanco of ongeldige stemmen worden niet bij de uitgebrachte stemmen geteld. Bij staking van stemmen is de stem van degene die de vergadering voorzit doorslaggevend.

De beraadslagingen en besluiten van de Raad van Bestuur worden vastgelegd in notulen die ondertekend worden door de aanwezige leden. Deze notulen worden ingelast in een speciaal register. De volmachten worden gehecht aan de notulen van de vergadering voor dewelke ze zijn gegeven. De afschriften of uittreksels, in rechte of anderszins voor te leggen, worden geldig ondertekend door één van de Effectieve Leiders of door twee bestuurders.

Deze bevoegdheid kan gedelegeerd worden aan een lasthebber.

De Emittent wordt in al zijn handelingen, met inbegrip van vertegenwoordiging in rechte, rechtsgeldig vertegenwoordigd door het gezamenlijk optreden van één van de Effectieve Leiders en een bestuurder. De Emittent wordt tevens rechtsgeldig vertegenwoordigd door drie bestuurders, samen optredend, waarvan minstens twee bestuurders dienen te zijn benoemd op voordracht van houders van Aandelen van klasse A of houders van Aandelen van klasse B. De Emittent wordt bovendien, binnen het kader van hun mandaat, geldig verbonden door bijzondere gevolmachtigden.

De Emittent is op het vlak van het dagelijks bestuur slechts geldig vertegenwoordigd door één van de Effectieve Leiders en een bestuurder, gezamenlijk optredend. Zij kunnen gezamenlijk aan een lasthebber, zelfs indien deze geen Aandeelhouder of bestuurder is, specifieke bevoegdheden voor bijzondere en welbepaalde aangelegenheden overdragen.

(c) ***Effectieve Leiders***

De personen belast met de effectieve leiding op datum van dit Prospectus zijn René Avonts BVBA, vertegenwoordigd door de heer René Avonts en Axxis BVBA, vertegenwoordigd door de heer Philippe de Vicq de Cumptich.

De Effectieve Leiders houden toezicht op de dagdagelijkse activiteiten van de Emittent en zijn verantwoordelijk voor het toezicht op het uitvoeren van de beheerovereenkomst door de Portefeuillebeheerder. Zij moeten er onder andere op toezien dat de Portefeuillebeheerder voldoende personeel, processen en controles heeft om zijn verantwoordelijkheden onder de beheerovereenkomst op passende wijze uit te voeren.

De Effectieve Leiders zien onder meer toe op:

- De berekening van de gepubliceerde intrinsieke waarde en de management fee
- De betaalde facturen (met uitzondering van de investeringen en desinvesteringen)
- Het respecteren van wetten, regels en van de investeringsbeperkingen
- Het uitbesteden van bepaalde activiteiten door de Portefeuillebeheerder
- De externe communicatie in naam en voor rekening van de Emittent (website, persberichten, vragen van Aandeelhouders …).

Om de Effectieve Leiders in staat te stellen hun verantwoordelijkheden op een gepaste en efficiënte wijze uit te voeren voorziet de Portefeuillebeheerder hen tijdig van de nodige relevante rapporten zoals vastgelegd in de beheerovereenkomst. Daarenboven hebben de Effectieve Leiders onbeperkte toegang tot het personeel en de informatie die door de Portefeuillebeheerder bijgehouden wordt.

De Effectieve Leiders brengen minstens een keer per kwartaal mondeling verslag uit aan de Raad van Bestuur betreffende hun bevindingen. Bovendien stellen zij een keer per jaar een formeel "Verslag van de effectieve leiders betreffende de interne controle" op ten behoeve van de FSMA, de commissaris en de Raad van Bestuur.

De Effectieve Leiders ontvangen als onderdeel van hun verantwoordelijkheden dagelijks de berekening van de intrinsieke waarde, de risicoanalyse en de compliance analyse.

Bovendien is er een wekelijkse meeting tussen de Effectieve Leiders en de Portefeuillebeheerder om de evolutie van de Emittent te bespreken.

De Effectieve Leiders spelen daarenboven een actieve rol in het vastleggen van de interne controle over de sleutelprocessen binnen de Emittent.

De Effectieve Leiders rapporteren aan de Raad van Bestuur bij elke vergadering en telkens wanneer ze het nodig achten tussendoor.

(d) ***Auditcomité***

Binnen de Raad van Bestuur werd een auditcomité opgericht. De oprichting en werking van het auditcomité is omschreven in de statuten en het Corporate Governance Charter.

Het auditcomité is samengesteld als volgt:

- Regine Slagmulder BVBA, vertegenwoordigd door prof. Regine Slagmulder, onafhankelijk bestuurder en voorzitter van het auditcomité; en
- Baron Bernard de Gerlache de Gomery, onafhankelijk bestuurder

Alle leden van dit auditcomité voldoen ruimschoots aan de criteria betreffende deskundigheid inzake boekhouding en audit. De leden van het auditcomité hebben geen uitvoerende of functionele verantwoordelijkheden in de Emittent. Het auditcomité staat de Raad van Bestuur bij in het uitoefenen van zijn taken door toezicht op:

- De kwaliteit en de integriteit van de audit, de boekhouding en de financiële rapporteringsprocessen;
- De financiële verslagen en andere financiële informatie die door de Emittent aan de Aandeelhouders, prudentiële toezichthouders en het publiek verstrekt worden;
- De interne controlesystemen van de Emittent met betrekking tot boekhouding, financiële transacties en de naleving van de wettelijke bepalingen en de ethische regels die door het management van de Portefeuillebeheerder en de Raad van Bestuur opgesteld zijn.

De hoofdactiviteit van het auditcomité bestaat uit het aansturen van en het toezicht op de financiële verslaggeving, de boekhouding en de administratie. Halfjaarlijks wordt de financiële rapportering besproken, waarbij bijzondere aandacht wordt besteed aan de waarderingsbeslissingen met betrekking tot participaties en fondsen in de portefeuille. Het auditcomité houdt toezicht op de efficiëntie van de interne controle- en risicobeheerssystemen.

De draagwijdte van het toezicht door het auditcomité spreidt zich uit over de activiteiten van de Emittent. Strokend met zijn functie moet het auditcomité een continue verbetering van het beleid, de procedures en de praktijken van het bedrijf op alle niveaus in de hand werken en aanmoedigen. De voornaamste taken en verantwoordelijkheden van het auditcomité zijn:

- Dienst doen als een onafhankelijke en objectieve partij om het financiële rapporteringsproces en het interne controlesysteem van het bedrijf door te lichten;
- De prestaties van de commissaris bestuderen en beoordelen;
- Een open communicatie bewerkstelligen tussen de bedrijfsrevisor, de Portefeuillebeheerder en de Raad van Bestuur.

Het auditcomité heeft onbeperkte en rechtstreekse toegang tot alle informatie en personeel van de Portefeuillebeheerder voor het correct vervullen van zijn taken en kan hierbij beschikken over alle nodige middelen. Het auditcomité wordt verondersteld vrij en open te communiceren met de bedrijfsrevisor (inclusief individuele gesprekken minstens jaarlijks).

De gedetailleerde procedures en verantwoordelijkheden van het auditcomité staan in het audit committee charter.

Na elke vergadering brengt het auditcomité verslag uit aan de Raad van Bestuur waarbij aanbevelingen worden gegeven aan de Raad van Bestuur.

(e) ***Remuneratie- en benoemingscomité***

Elke beursgenoteerde onderneming dient in principe een remuneratiecomité op te richten binnen zijn raad van bestuur. Beursgenoteerde vennootschappen echter, die op geconsolideerde basis aan ten minste twee van de drie volgende criteria voldoen:

- gemiddeld aantal werknemers gedurende het betrokken boekjaar van minder dan 250 personen,
- balanstotaal van minder of gelijk aan 43.000.000 euro,

- jaarlijks netto omzet van minder dan of gelijk aan 50.000.000 euro

zijn niet verplicht om een remuneratiecomité op te richten binnen hun raad van bestuur maar in dat geval moeten de aan het remuneratiecomité toegewezen taken worden uitgevoerd door de raad van bestuur, op voorwaarde dat de vennootschap over tenminste één onafhankelijke bestuurder beschikt en dat, ingeval de voorzitter van de raad van bestuur een uitvoerend lid is, hij het voorzitterschap van dit orgaan niet waarneemt als hij optreedt in de hoedanigheid van remuneratiecomité.

De Raad van Bestuur vervult als college de taken die aan het remuneratie- en aan het benoemingscomité toegewezen zijn.

(f) ***Interne audit***

De Emittent is een zelfbeheerde openbare beleggingsvennootschap met vast kapitaal, die de taken van het portefeuillebeheer en de administratie volledig heeft gedelegeerd aan de Portefeuillebeheerder middels de beheerovereenkomst van 17 februari 2012 (zie punt 10.7 ("Portefeuillebeheerder") hierna). Bijgevolg heeft de Emittent geen eigen interne audit functie. Er is echter overeengekomen met de Portefeuillebeheerder en met de interne auditor van de Portefeuillebeheerder dat alle rapportering betreffende de interne controle processen ook ter beschikking gehouden wordt van de Emittent. Bovendien is er een jaarlijkse vergadering tussen de interne auditor van de Portefeuillebeheerder, vertegenwoordigers van de Portefeuillebeheerder, en de auditcomités van de Emittent en de Portefeuillebeheerder om de bevindingen van de interne auditor en het interne audit plan voor het komende jaar in detail te bespreken.

(g) ***Bezoldiging van de Bestuurders en de Effectieve Leiders***

(i) *Algemeen*

De Algemene Vergadering bepaalt de vergoeding van de leden van de Raad van Bestuur. Het budget voor de vergoedingen van alle bestuurders, inclusief de voorzitter en de Effectieve Leiders, voor het komende jaar wordt aan de Algemene Vergadering voorgelegd.

Het vergoedingspakket moet toelaten om de gewenste profielen aan te trekken voor de Raad van Bestuur.

De bestuurders, met uitzondering van bepaalde bestuurders die een strategische Aandeelhouder vertegenwoordigen, genieten een vaste jaarlijkse vergoeding (excl. BTW) van EUR 7.500 en een zitpenning van EUR 500. De voorzitter en de Effectieve Leiders ontvangen een hogere vaste vergoeding maar hebben geen recht op zitpenningen voor de vergaderingen waaraan zij deelnemen. Pamica NV, vertegenwoordigd door de heer Michel Akkermans, ontvangt eveneens een zitpenning per vergadering van de raad van bestuur van de Capricorn fondsen waar hij namens de Emittent zetelt.

De vaste vergoeding van de voorzitter en de Effectieve Leiders is een weergave van de bijkomende tijdsbesteding die hun verantwoordelijkheden met zich meebrengt. Zo zitten de Effectieve Leiders wekelijks samen met vertegenwoordigers van de Portefeuillebeheerder om hun toezichtstaak op de uitvoering van de beheerovereenkomst optimaal uit te voeren. De voorzitter is verantwoordelijk voor de agenda, organisatie en evaluatie van de Raad van Bestuur.

Met deze vergoedingsstructuur wordt een actieve deelname van de bestuurders beoogd en dit zowel voor de vergaderingen van de Raad van Bestuur als van de comités. De bestuurders ontvangen geen enkele andere vergoeding, wat hun objectiviteit en onafhankelijkheid bevordert.

De leden van het auditcomité krijgen daarenboven een zitpenning van EUR 500 voor elk auditcomité waaraan zij deelnemen. De vergoedingen worden aan de Algemene Vergadering voorgelegd bij goedkeuring van de jaarrekeningen.

(ii) *Vergoeding van de voorzitter en de Effectieve Leiders:*

Voor het boekjaar 2015 zijn volgende vergoedingen (exclusief BTW) toegekend aan de voorzitter en de Effectieve Leiders:

ADP Vision BVBA, vertegenwoordigd door de heer Antoon De Proft	EUR 36.000
Axxis BVBA, vertegenwoordigd door de heer Philippe de Vicq de Cumptich	EUR 36.000
René Avonts BVBA, vertegenwoordigd door de heer René Avonts	EUR 36.000

(iii) *Vergoeding van de bestuurders:*

Voor het boekjaar 2015 zijn volgende vergoedingen (exclusief BTW) toegekend aan de bestuurders:

Regine Slagmulder BVBA, vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder	EUR 11.000
Baron Bernard de Gerlache de Gomery	EUR 11.500
Gengest BVBA, vertegenwoordigd door de heer Rudi Mariën	EUR 10.000
Pamica NV, vertegenwoordigd door de heer Michel Akkermans	EUR 12.000
Lieve Verplancke	EUR 10.000

Dezelfde principes voor de vergoeding van bestuurders worden reeds verschillende jaren toegepast en de Emittent verwacht geen ingrijpende wijzigingen voor de komende twee boekjaren.

(h) ***Belangenconflicten***

Elke bestuurder regelt zijn persoonlijke en zakelijke belangen zó dat er geen rechtstreekse of onrechtstreekse belangenconflicten met de Emittent ontstaan. Transacties tussen de Emittent en zijn bestuurders dienen tegen de gebruikelijke marktvoorwaarden plaats te vinden. De Raad van Bestuur stelt een beleid op betreffende transacties en andere contractuele banden tussen de Emittent, met inbegrip van zijn verbonden vennootschappen, en zijn bestuurders die niet onder de wettelijke belangenconflictenregeling vallen.

De leden van de Raad van Bestuur onderschreven een gedragscode. Deze gedragscode ("code of conduct") bepaalt hoe zij moeten optreden in geval van belangenconflicten, waarbij een belangenconflict ruimer gedefinieerd wordt dan in het Wetboek van vennootschappen.

De principes die voor de bestuurders van toepassing zijn, gelden ook voor de leden van de andere comités. Alle consulenten en bestuurders van de Emittent ondertekenen de gedragscode. Deze gedragscode is zeer gedetailleerd en omvat richtlijnen met betrekking tot de relatie met Aandeelhouders, met de overheid en de samenleving, de media, informanten en algemene gedragsregels. De code voorziet ook bestraffingen. Het bestaan van een gedragscode, als contractueel kader, dat stipuleert hoe bestuurders en, waar aangewezen, consulenten zich moeten gedragen wanneer ze geconfronteerd worden met de mogelijkheid om een beslissing te beïnvloeden, of wanneer ze zichzelf kunnen verrijken ten koste van de Emittent, of waar ze het bedrijf kunnen beroven van een zakelijke opportuniteit, is een expliciete vereiste van de Corporate Governance Code.

Voorts dient erop gewezen te worden dat de beheerovereenkomst die werd gesloten tussen de Emittent en de Portefeuillebeheerder (zie punt 10.7. ("Portefeuillebeheerder") in dit Prospectus) verschillende bepalingen bevat die ertoe strekken eventuele belangenconflicten tussen de Portefeuillebeheerder en de Emittent te voorkomen en te beheren.

Tijdens de voorbije drie boekjaren hebben er zich in de Raad van Bestuur geen situaties voorgedaan die aanleiding gaven tot de toepassing van de regeling van belangenconflicten zoals gedefinieerd in artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen. Euro Invest Management NV, vertegenwoordigd door de heer Philippe Haspeslagh, en de heer Jos Peeters, die beide ook aandeelhouder zijn van de Portefeuillebeheerder, hebben zich om governance

redenen telkens onthouden bij stemmingen die betrekking hadden op investeringen in fondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder en co-investeringen samen met voornoemde fondsen, hoewel bij geen enkele beslissing sprake was van een belangenconflict zoals gedefinieerd in artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen.

Volgende leden van de Raad van Bestuur van de Emittent hebben aangegeven een potentieel belangenconflict te hebben jegens de Emittent omwille van volgende omstandigheden:

- De heer Jos Peeters is bestuurder en Aandeelhouder van de Emittent alsook bestuurder en aandeelhouder van de Portefeuillebeheerder;
- Euro Invest Management NV (met als vaste vertegenwoordiger Philippe Haspeslagh) is bestuurder van de Emittent alsook bestuurder en aandeelhouder van de Portefeuillebeheerder;
- Pamica NV (met als vaste vertegenwoordiger de heer Michel Akkermans) is bestuurder van de Emittent. Daarnaast zijn Pamica NV en de heer Michel Akkermans Aandeelhouder van de Emittent en hebben zij in die hoedanigheid een "strategic partnership" overeenkomst gesloten met de Emittent (zie ook punt 10.4 ("Aandelenkapitaal") in dit Prospectus);
- De heer Bart Fransis zetelt in de Raad van Bestuur als vertegenwoordiger van Belfius Insurance NV. Federale Participatie- en investeringsmaatschappij (FPIM) is in eigen naam maar voor rekening van de federale Belgische overheid via Belfius Insurance NV Aandeelhouder van de Emittent en Belfius Insurance NV heeft in dat verband een "strategic partnership" overeenkomst gesloten met de Emittent (zie ook punt 10.4 ("Aandelenkapitaal") in dit Prospectus). Belfius Bank NV is de moedervennootschap van Belfius Insurance NV, zodat er tevens een potentieel belangenconflict bestaat voor beslissingen over verrichtingen met Belfius Bank NV.

Volgende leden van de Raad van Bestuur van de Emittent zijn eveneens bestuurder in fondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder, waardoor potentieel een belangenconflict kan bestaan wanneer de Raad van Bestuur investeringsbeslissingen dient te nemen in verband met deze fondsen:

- De heer Jos Peeters is bestuurder in Capricorn Cleantech Fund, Capricorn Health-tech Fund en Capricorn ICT Arkiv;
- Axxis BVBA, vertegenwoordigd door Philippe de Vicq de Cumptich is bestuurder in Capricorn Health-tech Fund NV;
- Bart Fransis is bestuurder in Capricorn Health-tech Fund NV.

10.7 **Portefeuillebeheerder**

Capricorn Venture Partners NV is verantwoordelijk voor het portefeuillebeheer en de administratie van de Emittent krachtens de beheersovereenkomst van 17 februari 2012.

Capricorn Venture Partners NV is een onafhankelijke pan-Europese fondsbeheerder die gespecialiseerd is in investeringen in technologisch vernieuwende groeibedrijven. De investeringsteams bestaan uit ervaren investeringsmanagers met een diepgaande technologische achtergrond en uitgebreide bedrijfservaring. De Portefeuillebeheerder is de gedelegeerd bestuurder van Capricorn Cleantech Fund NV, Capricorn Health-tech Fund NV en Capricorn ICT ARKIV NV.

De Portefeuillebeheerder heeft op 23 februari 2016 van de FSMA een vergunning verkregen als "beheervennootschap van alternatieve instellingen voor collectieve belegging" onder de AIFM Wet. Voorheen beschikte de Portefeuillebeheerder over een vergunning als een "instelling voor vermogensbeheer en beleggingsadvies".

De Emittent heeft de intentie geuit om zich om te vormen van een zelfbeheerde beleggingsvennootschap (waarbij Capricorn Venture Partners NV verantwoordelijk is voor het portefeuillebeheer en de administratie op basis van de beheerovereenkomst van 17 februari 2012) tot een extern beheerd fonds waarbij de Portefeuillebeheerder zou worden aangesteld op basis van de bedrijfsvergunning als "beheervennootschap van alternatieve instellingen voor collectieve belegging" van de Emittent.

Deze aanstelling zal derhalve in de praktijk geen fundamentele wijzigingen met zich brengen in de operationele

werking van de Emittent doch zal wel gepaard gaan met enkele formele wijzigingen in de governance structuur. Met name zal de formele verantwoordelijkheid voor het investeringsbeleid, het risicobeheer en de compliance bij de Portefeuillebeheerder liggen. De investeringsbeslissingen worden genomen door Capricorn Venture Partners NV. De Raad van Bestuur van de Emittent blijft wel verantwoordelijk voor het bepalen van de strategie, voor de beslissingen om te investeren in fondsen georganiseerd door de Portefeuillebeheerder en voor de co-investeringen in de mate dat bij die beslissingen een belangenconflict met de Portefeuillebeheerder zou kunnen ontstaan. De Emittent heeft voorts de intentie om één van de Effectieve Leiders te vervangen worden door een persoon die de Portefeuillebeheerder zal vertegenwoordigen. Aan de verantwoordelijkheden van de Effectieve Leiders wordt echter niet geraakt. Daarnaast is het de bedoeling om de betrokkenheid van het audit comité uit te breiden onder andere door het aantal jaarlijkse vergaderingen van drie naar vijf op trekken.

De aanpassingen die, ter implementatie van voorgaande, dienden te worden aangebracht aan de beheersovereenkomst, het Corporate Governance Charter en de statuten van de Emittent zullen ter goedkeuring ingediend worden bij de FSMA.

De taken die thans worden uitgevoerd door Capricorn Venture Partners NV betreffen meer bepaald het portefeuillebeheer, de boekhouding van de Emittent, toezicht op de naleving van de toepasselijke wet- en regelgeving en de investeringsbeperkingen door de Emittent, risicobeheer, financiële rapportering en berekening van de netto-actief waarde, voorbereiding van de documenten voor de raad van bestuur, de algemene vergadering en vergadering van de analisten, investors communications en het onderhoud van de website van de Emittent. De Portefeuillebeheerder is eveneens verantwoordelijk voor de vaststelling en de berekening van de intrinsieke waarde van de Emittent. Krachtens de beheerovereenkomst, blijft de Raad van Bestuur verantwoordelijk voor het bepalen van de strategie van de Emittent en voor de evaluatie van de Portefeuillebeheerder.

De beheerovereenkomst kan op ieder ogenblik en discretionair door de Emittent, mits vergoeding van bepaalde kosten (behoudens in bepaalde uitzonderlijke gevallen) worden beëindigd. De Portefeuillebeheerder kan de beheerovereenkomst beëindigen met een opzegtermijn van zes maanden.

Voor de uitoefening van de beheertaken wordt aan de Portefeuillebeheerder volgende vergoeding toegekend:

- **Voor het portefeuillebeheer:**

  a) een vergoeding gelijk aan 1% (excl. BTW) van de marktwaarde van de activa in de genoteerde portefeuille;
  b) een vergoeding gelijk aan 2% (excl. BTW) van de marktwaarde van de activa van de niet-genoteerde portefeuille, met uitsluiting van (i) de investeringen in fondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder voor dewelke de Portefeuillebeheerder geen vergoeding zal ontvangen en (ii) de investeringen in niet-genoteerde fondsen andere dan de fondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder, waarvoor de Portefeuillebeheerder een vergoeding van 1% van de marktwaarde van de investering zal ontvangen zoals meegedeeld door de beheerder van dat niet-genoteerd fonds aan de Portefeuillebeheeder;
  c) deze vergoeding zal worden gereduceerd met 1% van de marktwaarde van het niet-opgevraagd kapitaal van de kapitaalverbintenissen aangegaan door de Emittent in fondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder.

  Deze jaarlijkse vergoeding wordt berekend op het gemiddelde van de marktwaarden van de activa op het einde van de vier vorige kwartalen en wordt per kwartaal voorafbetaald.

- **Voor de administratieve diensten:**

  Een jaarlijkse vaste vergoeding per boekjaar van EUR 300.000 (excl. BTW). De vergoeding wordt voorafbetaald per kwartaal.

Voormelde vergoedingen omvatten alle kosten, uitgaven en vergoedingen van de Portefeuillebeheerder, met uitzondering van de operationele kosten van de Emittent die door deze laatste zelf worden gedragen.

De beheerovereenkomst die tussen de Portefeuillebeheerder en de Emittent werd gesloten, bevat verschillende bepalingen die ertoe strekken eventuele belangenconflicten tussen de Portefeuillebeheerder en de Emittent te

voorkomen en te beheren. Met name bestaat er een potentieel belangenconflict voor de investeringen door de Emittent in fondsen beheerd door de Portefeuillebeheerder en co-investeringen met voornoemde fondsen. De beheerovereenkomst bepaalt dat de Raad van Bestuur bevoegd blijft om autonoom te beslissen over de investeringen in durfkapitaalfondsen die door de Portefeuillebeheerder opgezet en/of beheerd worden en over de materiele co-investeringen in niet-genoteerde bedrijven die samen met de durfkapitaalfondsen van de Portefeuillebeheerder gedaan worden. In zulke fondsen kan enkel worden geïnvesteerd nadat de Portefeuillebeheerder de Emittent daarvan geïnformeerd heeft en op basis van een schriftelijke instructie vanwege of namens de Emittent.

De Portefeuillebeheerder voorziet te allen tijde organisatorische en administratieve regelingen om mogelijke belangenconflicten met de fondsen die hij beheert en de investeerders in zulke fondsen te identificeren, voorkomen, beheren en controleren. Verder scheidt de Portefeuillebeheerder zijn eigen operationele taken en verantwoordelijkheden die geacht kunnen worden onverenigbaar te zijn met elkaar of die mogelijks belangenconflicten kunnen doen ontstaan. Indien voornoemde regelingen niet volstaan om te verzekeren dat het risico van schade voor de beheerde fondsen of hun investeerders wordt vermeden, zal de Portefeuillebeheerder de voorgenomen handelingen / transacties niet doorvoeren. Tot slot voorziet de code of conduct die is opgenomen in het corporate governance charter van de Portefeuillebeheerder een “conflicts of interest policy” die dient te worden nageleefd door de bestuurders en personeelsleden van de Portefeuillebeheerder.

10.8 **Bewaarder**

Belfius Bank NV met maatschappelijke zetel te Pachecolaan 44, B-1000 Brussel (België) en met ondernemingsnummer 0403.201.185 treedt op voor de Emittent als de depothoudende bank. Belfius Bank NV is een kredietinstelling beheerst door het Belgische recht en staat onder het toezicht van de Nationale Bank van België.

In haar hoedanigheid van depothoudende bank van de Emittent is Belfius Bank NV onderworpen aan (i) de Gedelegeerde verordening (EU) Nr. 231/2013 van de Commissie van 19 december 2012 tot aanvulling van Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad ten aanzien van vrijstellingen, algemene voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening, bewaarders, hefboomfinanciering, transparantie en toezicht, (ii) de Wet van 25 april 2014 op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen, (iii) de AIFM Wet en (iv) het Koninklijk Besluit.

Belfius Bank NV staat in voor de bewaarneming van de financiële instrumenten waarin de Emittent heeft belegd, voor het openen van één of meer cashrekeningen die de cashverrichtingen van de Emittent registreren en centraliseren en voor het bijhouden van een register van de “overige activa” (zijnde activa, met uitzondering van cash, waarvan de Emittent eigenaar is en die niet het voorwerp kunnen uitmaken van bewaarneming door Belfius Bank NV). In dit verband is zij belast met volgende taken:

- instaan voor de bewaring van de activa (financiële instrumenten);
- openen van één of meer cashrekeningen en controle op de cashrekeningen bij andere instellingen;
- bijhouden van een register van “overige activa”;
- controleren van de kasstromen;
- ervoor zorgen dat de verkoop, uitgifte, inkoop, terugbetaling en intrekking van Aandelen in de Emittent gebeuren in overeenstemming met het toepasselijk recht, de statuten en het Prospectus;
- ervoor zorgen dat de waarde van de Aandelen in de Emittent worden berekend overeenkomstig het toepasselijk recht, de statuten en het Prospectus en de procedure voorzien in de artikelen 49 en 50 van de AIFM Wet, inzonderheid de verkochte activa afleveren, de aangekochte activa betalen, de dividenden en interesten uit de activa innen, alsook de inschrijvings- en toekenningsrechten uitoefenen die eraan verbonden zijn;
- de aanwijzingen van de Portefeuillebeheerder uitvoeren, tenzij deze in strijd zijn met het toepasselijk recht, de statuten en het Prospectus
- zich ervan vergewissen dat bij transacties met betrekking tot de activa van de Emittent de tegenwaarde binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan de Emittent;
- zich ervan vergewissen dat de opbrengsten van de Emittent een bestemming krijgen die in overeenstemming is met het toepasselijk recht, de statuten en het Prospectus.

Belfius Bank NV heeft het recht om voor de uitvoering van één of meerdere taken die kaderen in haar opdracht van bewaring van de activa van de Emittent, beroep te doen op één of meerdere derden. Belfius Bank NV kan onder bepaalde voorwaarden bepaalde taken delegeren aan onderbewaarnemers. De bewaarovereenkomst bevat een overzicht van de onderbewaarnemers aan wie bepaalde bewaarnemingstaken werden gedelegeerd.

In de bewaarovereenkomst is voorzien dat bij verlies van de in bewaarneming genomen financiële instrumenten, Belfius Bank NV niet aansprakelijk kan worden geacht ten aanzien van de Emittent of zijn Aandeelhouders en zij niet onverwijld een financieel instrument van hetzelfde type of een overeenstemmend bedrag zal dienen te restitueren aan de Emittent of aan de Portefeuillebeheerder, indien het verlies niet definitief is of Belfius Bank NV kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover zij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle geleverde redelijke inspanningen om ze te verhinderen.

De vergoeding van de Bewaarder is samengesteld uit (i) een variabele vergoeding van 0,04% op de waarde van de genoteerde portefeuille op jaarbasis, (ii) een vaste vergoeding voor de niet-genoteerde portefeuille (per lijn) op jaarbasis, (iii) een vaste vergoeding per trimester voor de opvolging van de kasstromen, (iv) een vaste vergoeding op jaarbasis voor de opvolging van de bestemming van de opbrengsten en (v) een vaste vergoeding per trimester voor de rapportering van de effectenrekeningen aangehouden bij derden. Geen van voornoemde vaste vergoedingen bedraagt meer dan EUR 400. Er werd geen maximumbedrag voor de vergoeding overeengekomen.

Voor het boekjaar eindigend op 31 december 2015 betaalde de Emittent een vergoeding van EUR 56.909,00 voor de door Belfius Bank NV als bewaarnemende bank geleverde diensten.

10.9 **Bijkomende informatie**

(a) ***Oprichtingsakte en statuten***

(i) *Maatschappelijk doel*

Het doel van de Emittent wordt in artikel 3 van de statuten beschreven als volgt:

> "*De privak heeft het collectief beleggen tot doel van uit het publiek aangetrokken financieringsmiddelen conform aan het Koninklijk Besluit van achttien april negentienhonderd zevenennegentig met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven. Zij zal zich in haar beleggingsbeleid richten naar de voorschriften van voormeld koninklijk besluit en naar de bepalingen in deze statuten en in het prospectus, uitgegeven naar aanleiding van de openbare uitgifte van aandelen.*
>
> *De privak zal, binnen het kader van de toepasselijke reglementering, haar beleggingspolitiek rechtstreeks of onrechtstreeks toespitsen op de belegging in groeibedrijven in diverse sectoren zoals onder meer, maar zonder limitatief te zijn, de medische en gezondheidssector, biotechnologie, informatietechnologie, software en elektronica, cleantech en nieuwe materialen.*
>
> *Daarnaast kan de vennootschap in bijkomende orde liquide middelen aanhouden in de vorm van spaargelden, termijnbeleggingen of thesauriebewijzen. Vanaf het tweede jaar na de oprichting zullen deze liquide middelen in beginsel beperkt zijn tot tien procent (10 %) van haar activa, tenzij een bijzondere beslissing van de raad van bestuur tijdelijk een hoger percentage verrechtvaardigt.*
>
> *De vennootschap kan alle commerciële, industriële en financiële verrichtingen doen die in verband staan met haar doel of die de verwezelijking ervan bevorderen, en dit zowel in binnen- als buitenland.*
>
> *Zij mag alle roerende en onroerende goederen verwerven die rechtstreeks noodzakelijk zijn voor de uitoefening van haar activiteiten.*
>
> *Zij kan de functie van bestuurder of vereffenaar van andere vennootschappen uitoefenen.*"

(ii) *Bepalingen met betrekking tot de leden van haar bestuurs-, management- en adviesorganen*

De Emittent wordt bestuurd door een Raad van Bestuur, samengesteld uit ten hoogste twaalf (12) leden, natuurlijke of rechtspersonen, al dan niet Aandeelhouders. De bestuurders worden benoemd door de Algemene Vergadering voor een termijn van maximum drie (3) jaar. Hun ambtstermijn wordt beëindigd bij sluiting van de jaarvergadering. De bestuurders kunnen te alle tijde door de Algemene Vergadering ontslagen worden.

De Raad van Bestuur delegeert het dagelijks bestuur van de Emittent aan twee Effectieve Leiders, die gekozen zijn (worden) onder de leden van de Raad van Bestuur.

De controle op de financiële toestand, op de jaarrekening en op de regelmatigheid vanuit het oogpunt van het Wetboek van vennootschappen en de statuten van de verrichtingen weer te geven in de jaarrekening, wordt opgedragen aan één of meer revisoren of één of meer revisorenvennootschappen.

(iii) *Rechten, vrijstellingen en beperkingen verbonden aan elke aandelencategorie*

(A) Aandelencategorieën

Er zijn 11.528.950 gewone Aandelen, 750 Aandelen van klasse A en 250 Aandelen van klasse B.

(B) Rechten verbonden aan de Aandelen

Zie punt 8.5 ("Rechten gekoppeld aan de Aandelen van de Emittent") van het Prospectus.

(C) Beperkingen met betrekking tot de overdraagbaarheid van Aandelen

Artikel 11 van de statuten van de Emittent regelt de overdracht van Aandelen van klasse A en Aandelen van klasse B van de Emittent.

De overdracht door of aan de Portefeuillebeheerder is niet beperkt.

De overdracht door een houder van Aandelen van klasse A en een houder van Aandelen van klasse B van de Emittent aan (i) ascendenten, descendenten of de echtgeno(o)t(e) of aan (ii) een vennootschap waarmee de houder van Aandelen van klasse A of van klasse B of die met voornoemde Aandeelhouder een affiliatieverband in de zin van artikel 11 van het Wetboek van vennootschappen heeft, is niet beperkt. Indien de vennootschap de Aandelen van klasse A of de Aandelen van klasse B vrij heeft verworven niet langer onder deze definitie valt, dient de procedure van voorkooprecht zoals hierna beschreven te worden gevolgd.

Bij overdrachten van Aandelen van klasse A of Aandelen van klasse B aan andere partijen dan de hierboven genoemde, hebben de andere houders van Aandelen van klasse A en van Aandelen van klasse B een voorkooprecht. De Aandelen moeten eerst worden aangeboden aan de Portefeuillebeheerder. De Aandelen met betrekking tot dewelke de Portefeuillebeheerder zijn voorkooprecht niet uitoefent, moeten vervolgens worden aangeboden aan de houders van Aandelen van klasse A van de Emittent en, tenslotte, aan de houders van Aandelen van klasse B van de Emittent, telkens in evenredigheid met het aantal aandelen dat deze houders in die respectieve klasse in hun bezit hebben. Daarbij moet voor het bepalen van het aantal aandelen per klasse rekening worden gehouden met de participatie in het kapitaal verminderd met het kapitaal vertegenwoordigd door de gewone Aandelen van de Emittent. In de statuten van de Emittent is hiervoor een specifieke procedure uitgewerkt.

Artikel 12 van de statuten van de Emittent regelt de overdracht van gewone Aandelen van de Emittent en voorziet dat dergelijke Aandelen zonder beperkingen kunnen worden overgedragen.

(iv) *Stappen die nodig zijn om de rechten van de Aandeelhouders te wijzigen*

De rechten van de verschillende categorieën van Aandeelhouders kunnen enkel worden gewijzigd (i) door een wijziging van de statuten van de Emittent, (ii) mits de voorgestelde wijzigingen met een omstandige verantwoording door de raad van bestuur worden meegedeeld in een verslag dat in de agenda wordt vermeld en (iii)

mits de algemene vergadering voor elke soort voldoet aan de vereisten van aanwezigheid en van meerderheid die voor een statutenwijziging zijn voorgeschreven en iedere houder van onderaandelen toelaat tot de besluitvorming in de betrokken soort, waarbij de stemmen geteld worden op basis van één stem voor het kleinste onderaandeel. De relevante bepalingen uit zowel artikel 560 van het Wetboek van vennootschappen, als uit de statuten van de Emittent moeten daarbij worden gerespecteerd.

(v) *Wijze waarop de jaarlijkse Algemene Vergaderingen en buitengewone Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders worden bijeengeroepen, met vermelding van de toelatingsvoorwaarden*

(A) Oproeping

De oproepingen tot een Algemene Vergadering bevatten de wettelijke vermeldingen van artikel 533bis van het Wetboek van vennootschappen en worden gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad, in ten minste één nationaal verspreid Nederlandstalig blad en in één nationaal verspreid Franstalig blad en via media waarvan redelijkerwijze mag worden aangenomen dat zij kunnen zorgen voor een doeltreffende verspreiding van de informatie binnen de Europese Economische Ruimte en die snel en op niet-discriminerende wijze toegankelijk zijn, ten minste dertig dagen vóór de vergadering.

Aan de houders van Aandelen, obligaties of warrants op naam, aan de houders van certificaten op naam, die met medewerking van de Emittent werden uitgegeven, aan de bestuurders en aan de commissarissen worden de oproepingen dertig dagen voor de vergadering meegedeeld; deze mededeling geschiedt door middel van een gewone brief tenzij de bestemmelingen individueel, uitdrukkelijk en schriftelijk hebben ingestemd om de oproeping via een ander communicatiemiddel te ontvangen; van de vervulling van deze formaliteit behoeft geen bewijs te worden overgelegd.

Wanneer alle Aandelen, obligaties, warrants of certificaten die met medewerking van de Emittent werden uitgegeven, op naam zijn, kan met mededeling van de oproepingen worden volstaan. Dergelijke mededeling geschiedt door middel van een ter post aangetekende brief tenzij de bestemmelingen individueel, uitdrukkelijk en schriftelijk hebben ingestemd om de oproeping via een ander communicatiemiddel te ontvangen.

Eén of meer Aandeelhouders, die samen minstens 3% bezitten van het maatschappelijk kapitaal van de Emittent, kunnen te behandelen onderwerpen op de agenda van de Algemene Vergadering laten plaatsen en voorstellen tot besluit indienen met betrekking tot op de agenda opgenomen of daarin op te nemen te behandelen onderwerpen. De verzoeken moeten beantwoorden aan de vereisten van artikel 533ter van het Wetboek van vennootschappen. De te behandelen onderwerpen en voorstellen tot besluit die met toepassing van deze bepaling op de agenda zijn geplaatst, worden slechts besproken indien het bedoelde Aandeel van het maatschappelijk kapitaal geregistreerd is overeenkomstig artikel 34 van deze statuten.

Alle personen die op de Algemene Vergadering aanwezig of vertegenwoordigd zijn, worden als regelmatig opgeroepen beschouwd.

Elke persoon die verhinderd was de Algemene Vergadering bij te wonen, kan, voor of na deze vergadering, verzaken aan aanspraken die zouden voortvloeien uit het ontbreken of de onregelmatigheid van de oproeping.

Een buitengewone Algemene Vergadering kan worden bijeengeroepen telkens het belang van de vennootschap zulks vereist. Zij moet worden bijeengeroepen in de volgende gevallen:

- telkens wanneer de Aandeelhouders die samen één/vijfde van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen hierom verzoeken;
- telkens wanneer de houders van Aandelen van klasse A en de houders van Aandelen van klasse B die samen één/vijfde van het kapitaal, vertegenwoordigd door het geheel van de Aandelen van klasse A en Aandelen van klasse B, vertegenwoordigen, erom vragen.

(B) Deponering van de Aandelen

Het recht om deel te nemen aan een Algemene Vergadering van de Emittent en om er het stemrecht uit te oefenen

wordt slechts verleend op grond van een boekhoudkundige registratie van de aandelen op naam van de Aandeelhouder, op de veertiende dag vóór de Algemene Vergadering om vierentwintig uur (Belgische tijd), hetzij door hun inschrijving in het aandelenregister van de Emittent, hetzij door hun inschrijving op de rekeningen van een erkende rekeninghouder of van een vereffeningsinstelling, hetzij door voorlegging van de Aandelen aan toonder aan een financiële tussenpersoon, ongeacht het aantal Aandelen dat de Aandeelhouder bezit op de dag van de Algemene Vergadering. De dag en het uur bedoeld in het voorgaande lid vormen de registratiedatum.

De Aandeelhouder meldt, uiterlijk op de zesde dag vóór de datum van de vergadering, met inachtneming van de formaliteiten vermeld in de oproeping en met overlegging van het bewijs van registratie dat hem door de financiële tussenpersoon, de erkende rekeninghouder of de vereffeningsinstelling, werd overhandigd, aan de Emittent of zijn aangestelde dat hij deel wil nemen aan de Algemene Vergadering.

In een door de Raad van Bestuur aangewezen register wordt voor elke Aandeelhouder die zijn wens om deel te nemen aan de Algemene Vergadering kenbaar heeft gemaakt, zijn naam en adres of de maatschappelijke zetel opgenomen, het aantal Aandelen dat hij bezat op de registratiedatum en waarmee hij heeft aangegeven te willen deelnemen aan de Algemene Vergadering, alsook de beschrijving van de stukken die aantonen dat hij op die registratiedatum in het bezit was van de aandelen.

(vi) *Beschrijving van enige bepalingen die een wijziging van de controle over de Emittent zouden kunnen uitstellen, opschorten of voorkomen*

Artikel 15 van de statuten van de Emittent voorziet het recht voor de houders van Aandelen van klasse A en de houders van Aandelen van klasse B om een lijst met kandidaat-bestuurders voor te stellen. De Algemene Vergadering zal minimum 2 bestuurders kiezen uit elk van deze lijsten, hierna respectievelijk bestuurders A en bestuurders B genoemd.

Bijgevolg is het totale aantal van bestuurders benoemd op voordracht van de houders van Aandelen van klasse A en houders van Aandelen van klasse B gelijk aan 4, wat mogelijks de meerderheid zou kunnen zijn van de te benoemen bestuurders. Overeenkomstig artikel 11 van het Wetboek van vennootschappen, zou dit de controle van de houders van Aandelen van klasse A en de houders van Aandelen van klasse B over de Emittent kunnen betekenen.

Artikel 11 van de statuten van de Emittent bevat bepalingen die de vrije overdraagbaarheid van de Aandelen van klasse A en de Aandelen van klasse B beperken en die als volgt kunnen worden samengevat.

Overdrachten van de Aandelen van klasse A en de Aandelen van klasse B door of aan de Portefeuillebeheerder zijn vrij. De overdracht van de Aandelen van klasse A en de Aandelen van klasse B aan mensen met dewelke de overdrager een affiliatieverband heeft in de zin van artikel 11 van het Wetboek van vennootschappen als ook de overdrachten aan ascendenten, descendenten en de echtgeno(o)t(e) van de overdrager zijn vrij. De overdrachten aan andere personen zijn beperkt. Alle andere overdrachten zullen worden beheerst door een voorkoopprocedure in het voordeel van ten eerste de Portefeuillebeheerder, ten tweede houders van Aandelen van klasse A en ten slotte houders van Aandelen van klasse B waardoor de overdraagbaarheid van de aandelen aldus wordt beperkt.

Deze vrije overdraagbaarheid van de Aandelen van klasse A en de Aandelen van klasse B verhinderen een controlewissel van de Emittent.

Artikel 37 van de statuten van de Emittent stipuleert dat in het geval van wijzigingen aan de statuten van de Emittent of voor beslissingen waarvoor de wet minstens een gelijkaardige meerderheidsvereiste oplegt als voor de wijzigingen van de statuten van de Emittent, de meerderheidsvereisten neergelegd in de wet voor elke categorie van aandelen afzonderlijk dienen te worden gerespecteerd.

Aangezien de wijzigingen aan de statuten van de Emittent onderworpen zijn aan een bijzondere meerderheidsregel ten voordele van de Aandelen van klasse A en de Aandelen van klasse B, kunnen de statuten van de Emittent, inclusief de artikelen 11 en 15, niet worden gewijzigd tenzij 75% van de houders van Aandelen van klasse A en de houders van Aandelen van klasse B hiermee instemmen.

(vii) *Voorwaarden voor kapitaalwijzigingen indien strikter dan door de wet voorzien*

Overeenkomstig artikel 603 van het Wetboek van vennootschappen en artikel 8 van de statuten van de Emittent, is het de Raad van Bestuur toegestaan om het maatschappelijk kapitaal te verhogen in één of meerdere keren ten belope van een maximaal bedrag van EUR 109.748.742,32. Deze machtiging aan de Raad van Bestuur werd verleend voor een periode van 5 jaar te rekenen vanaf 5 april 2011, zijnde de datum van publicatie in de Bijlagen van het Belgisch Staatsblad van de notulen van de buitengewone Algemene Vergadering van 17 maart 2011 en liep derhalve tot 5 april 2016. De Raad van Bestuur heeft geen gebruik gemaakt van deze machtiging.

Artikel 8 bis van de statuten van de Emittent regelt de wijzigingen in het geplaatst kapitaal.

De Algemene Vergadering, beraadslagend overeenkomstig de regels voor het wijzigen van de statuten van de Emittent, kan het geïnvesteerde kapitaal verhogen of verlagen. Er dient echter te worden opgemerkt dat de meerderheidsvereisten zoals opgelegd in de wet voor elke klasse van Aandeelhouders afzonderlijk gerespecteerd moeten worden.

Overeenkomstig artikel 16, § 2 van het Koninklijk besluit van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven, kan bij een kapitaalverhoging door uitgifte van aandelen tegen inbreng in geld niet worden afgeweken van het Voorkeurrecht van de bestaande Aandeelhouders. De Aandelen waarop in geld wordt ingeschreven, worden eerst aangeboden aan de Aandeelhouders, naar evenredigheid van het deel van het kapitaal dat door hun Aandelen wordt vertegenwoordigd gedurende een termijn van ten minste vijftien dagen te rekenen van de dag van de openstelling van de inschrijving. De Raad van Bestuur bepaalt de inschrijvingsprijs waartegen, en de periode tijdens dewelke, het Voorkeurrecht kan worden uitgeoefend.

Bij kapitaalverhoging tegen inbreng in natura dienen volgende voorwaarden te worden nageleefd:

- de identiteit van de inbrenger moet worden vermeld in het verslag bedoeld in artikel 602, derde lid van het Wetboek van vennootschappen alsook in de oproeping tot de Algemene Vergadering die voor de kapitaalverhoging bijeengeroepen wordt;
- de uitgifteprijs mag niet minder bedragen dan de gemiddelde beurskoers gedurende de dertig dagen die de inbreng voorafgaan, noch minder dan de laatst gepubliceerde inventariswaarde;
- het voormeld verslag moet tevens de weerslag vermelden van de voorgestelde inbreng op de toestand van de vroegere Aandeelhouders, in het bijzonder wat hun aandeel in de winst en in het kapitaal betreft.

Wijzigingen in het kapitaal zoals hierboven uiteengezet kunnen enkel worden bewerkstelligd door de uitgifte van gewone Aandelen.

(b) ***Belangrijke overeenkomsten***

De Emittent is partij bij volgende belangrijke overeenkomsten gedurende de afgelopen twee boekjaren:

- De Emittent heeft Artesia Bank NV (op heden Belfius Bank NV) aangeduid als bewaarder middels de "Overeenkomst van Depothoudende Bank – Bewaarder" van 13 augustus 1998, zoals later gewijzigd middels Avenant nr. 1 van 14 juni 1999. Er werd tussen de Emittent en Belfius Bank NV een nieuwe Overeenkomst van Depothoudende Bank gesloten, die de voorgaande overeenkomst met ingang vanaf 1 april 2016 vervangt.
- De Emittent heeft op 17 februari 2012 een beheerovereenkomst gesloten met de Portefeuillebeheerder ingevolge waarvan de taken van portefeuillebeheer en administratie van de Emittent worden uitgevoerd door de Portefeuillebeheerder.
- De Emittent heeft voor een bedrag van in totaal EUR 11,5 miljoen (inclusief niet-volstort bedrag) in het kapitaal van Capricorn ICT ARKIV geïnvesteerd en is in dat verband partij bij een aandeelhoudersovereenkomst d.d. 25 juni 2014.

(c) ***Onroerende goederen, technische installaties en uitrusting***

De Emittent is geen eigenaar van enige onroerende goederen, technische installaties en/of uitrusting.

(d) ***Licenties, octrooien, merken***

"Quest for Growth" is een gedeponeerd handelsmerk, eigendom van de Portefeuillebeheerder. De Portefeuillebeheerder heeft een licentie verleend aan de Emittent, als onderdeel van de beheersovereenkomst. De licentievergoeding is in de beheervergoeding inbegrepen.

(e) ***Personeel***

De Emittent heeft geen personeel in dienst. De Emittent heeft de taken van het portefeuillebeheer en de administratie volledig gedelegeerd aan de Portefeuillebeheerder middels de beheerovereenkomst van 17 februari 2012 (zie punt 10.7 ("Portefeuillebeheerder") in dit Prospectus). De Portefeuillebeheerder maakt gebruik van zijn eigen personeel om zijn taken ten aanzien van de Emittent uit te voeren.

(f) ***Juridische en arbitrageprocedures***

De Emittent is niet betrokken bij lopende juridische- of arbitrageprocedures.

(g) ***Reglementair kader***

De Emittent is een openbare beleggingsvennootschap met vast kapitaal voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven, "privak" genaamd. Het statuut van de openbare privak wordt hoofdzakelijk bepaald door volgende regelgeving: de richtlijn 2011/61/EU van het Europees parlement en de raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010 (de AIFM-Richtlijn), de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders, gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 17 juni 2014 (de AIFM Wet) en het Koninklijk besluit van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven (het Koninklijk Besluit).

(i) *Beheer*

Capricorn Venture Partners NV is verantwoordelijk voor het portefeuillebeheer en de administratie van de Emittent. Voor nadere toelichting omtrent de aanstelling, rol en taken van de Portefeuillebeheerder, zie supra punt 10.7 ("Portefeuillebeheerder").

De Portefeuillebeheerder heeft op 23 februari 2016 van de FSMA een vergunning verkregen als "beheervennootschap van alternatieve instellingen voor collectieve belegging" onder de AIFM Wet. Voorheen beschikte de Portefeuillebeheerder over een vergunning als een "instelling voor vermogensbeheer en beleggingsadvies".

De Emittent heeft de intentie geuit om zich om te vormen van een zelfbeheerde beleggingsvennootschap (waarbij Capricorn Venture Partners NV verantwoordelijk is voor het portefeuillebeheer en de administratie op basis van de beheerovereenkomst van 17 februari 2012) tot een extern beheerd fonds waarbij de Portefeuillebeheerder zou worden aangesteld op basis van de bedrijfsvergunning als "beheervennootschap van alternatieve instellingen voor collectieve belegging" van de Emittent. Rekening houdend met deze voorgenomen herstructurering, heeft de Emittent tot op heden afgewacht om zelf de vergunning van beheervennootschap van alternatieve instelling voor collectieve belegging volgens artikel 11 AIFM Wet aan te vragen bij de FSMA en de daarmee verbandhoudende vergunningsvoorwaarden zoals beschreven in de AIFM Wet toe te passen. Zoals hierna wordt besproken, neemt de Emittent naar aanleiding van de vergunning van de Portefeuillebeheerder als "beheervennootschap van alternatieve instellingen voor collectieve belegging" momenteel de nodige stappen om de nieuwe beheerstructuur te implementeren.

De aanstelling van de Portefeuillebeheerder als "beheerder van alternatieve investeringsfondsen" van de Emittent zal in de praktijk geen fundamentele wijzigingen met zich brengen in de operationele werking van de Emittent doch zal wel gepaard gaan met enkele formele wijzigingen in de governance structuur. Met name zal de formele verantwoordelijkheid voor het investeringsbeleid, het risicobeheer en de compliance bij de Portefeuillebeheerder

liggen. De investeringsbeslissingen worden genomen door Capricorn Venture Partners NV. De Raad van Bestuur van de Emittent blijft wel verantwoordelijk voor het bepalen van de strategie, voor de beslissingen om te investeren in fondsen georganiseerd door de Portefeuillebeheerder en voor de co-investeringen in de mate dat bij die beslissingen een belangenconflict met de Portefeuillebeheerder zou kunnen ontstaan. De Emittent heeft voorts de intentie om één van de Effectieve Leiders te vervangen worden door een persoon die de Portefeuillebeheerder zal vertegenwoordigen. Aan de verantwoordelijkheden van de Effectieve Leiders wordt echter niet geraakt. Daarnaast is het de bedoeling om de betrokkenheid van het audit comité uit te breiden onder andere door het aantal jaarlijkse vergaderingen van drie naar vijf op trekken.

De aanpassingen die, ter implementatie van voorgaande, dienden te worden aangebracht aan de beheersovereenkomst, het Corporate Governance Charter en de statuten van de Emittent zullen door de Emittent ter goedkeuring ingediend worden bij de FSMA.

(ii) *Voorkeurrechten*

Overeenkomstig artikel 16, §2 van het Koninklijk Besluit kan bij een kapitaalverhoging door uitgifte van aandelen tegen inbreng in geld niet worden afgeweken van het voorkeurrecht van de op dat ogenblik bestaande aandeelhouders.

Artikel 16, §2 van het Koninklijk Besluit bepaalt wel dat bij een kapitaalverhoging door inbreng in natura volgende voorwaarden dienen te worden nageleefd:

- de identiteit van de inbrenger moet worden vermeld in het verslag bedoeld in artikel 602, derde lid van het Wetboek van vennootschappen alsook in de oproeping tot de algemene vergadering die voor de kapitaalverhoging bijeengeroepen wordt;
- de uitgifteprijs mag niet minder bedragen dan de gemiddelde beurskoers gedurende de dertig dagen die de inbreng voorafgaan, noch minder dan de laatst gepubliceerde inventariswaarde;
- het voormeld verslag moet tevens de weerslag vermelden van de voorgestelde inbreng op de toestand van de vroegere aandeelhouders, in het bijzonder wat hun aandeel in de winst en in het kapitaal betreft.

(iii) *Vergoeding*

Volgens artikel 22 van het Koninklijk Besluit mag de vergoeding van de beheervennootschap en van de bestuurders of personen belast met het dagelijks bestuur van de beheervennootschap of de privak niet bepaald worden in functie van verrichtingen en transacties van de privak. Wel mag deze vergoeding geheel of gedeeltelijk afhangen van de resultaten van de privak, voor zover aan volgende voorwaarden is voldaan:

- de berekeningsbasis en -wijze voor deze vergoeding wordt in het prospectus aangegeven;
- de vergoeding mag enkel gebaseerd zijn op het netto-resultaat van de privak, met uitsluiting van niet-gerealiseerde meerwaarden;
- er is een uitkering ter vergoeding van het door de aandeelhouders ingebrachte vermogen zoals bepaald in artikel 57 van het Koninklijk Besluit (zie punt 6 (“Dividendbeleid”) in dit Prospectus)).

Voornoemde vergoedingen kunnen enkel worden gewijzigd in het nadeel van de aandeelhouders, indien het prospectus die mogelijkheid en een specifieke procedure daarvoor vermeldt. Bovendien dient zulke wijziging vooraf in nationaal verspreide dagbladen of dagbladen met een voldoende oplage, dan wel via enig andere gelijkwaardige weg, te worden openbaar gemaakt.

De bezoldiging van de bestuurder en Effectieve Leiders van de Emittent, zoals uiteengezet in punt 10.6.(g) (“Bezoldiging van de Bestuurders en de Effectieve Leiders”) in dit Prospectus, en de vergoeding van de Portefeuillebeheerder, zoals uiteengezet in punt 10.7 (“Portefeuillebeheerder”) in dit Prospectus, zijn conform met de vereisten van artikel 22 van het Koninklijk Besluit.

(iv) *Beleggingsbeleid*

(A) Toegelaten activa

De Emittent dient ten minste 70% van zijn activa (gekwalificeerde deelnemingen) te beleggen in:

- toegelaten financiële instrumenten uitgegeven door niet-genoteerde vennootschappen;
- toegelaten financiële instrumenten uitgegeven door groeibedrijven[5];
- rechten van deelneming of aandelen uitgegeven door andere durfkapitaalfondsen met een gelijkaardig investeringsbeleid als de Emittent.

Onder toegelaten financiële instrumenten dient te worden begrepen:

1. aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren;
2. obligaties en andere schuldinstrumenten, die al dan niet gematerialiseerd en verhandelbaar zijn, met uitsluiting van betaalmiddelen;
3. al dan niet gematerialiseerde rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging;
4. alle andere al dan niet gematerialiseerde en verhandelbare waardepapieren waarmee de onder sub 1 en 2 vermelde financiële instrumenten via inschrijving of omruiling kunnen worden verworven;
5. al dan niet gematerialiseerde opties tot verwerving of vervreemding van onder sub 1 en 2 vermelde financiële instrumenten, voor zover deze onderliggende financiële instrumenten uitgegeven zijn door niet-genoteerde vennootschappen, of door groeibedrijven (voor zover deze voldoen aan de beperking in de volgende alinea) of rechten van deelneming of aandelen uitgegeven door andere durfkapitaalfondsen.

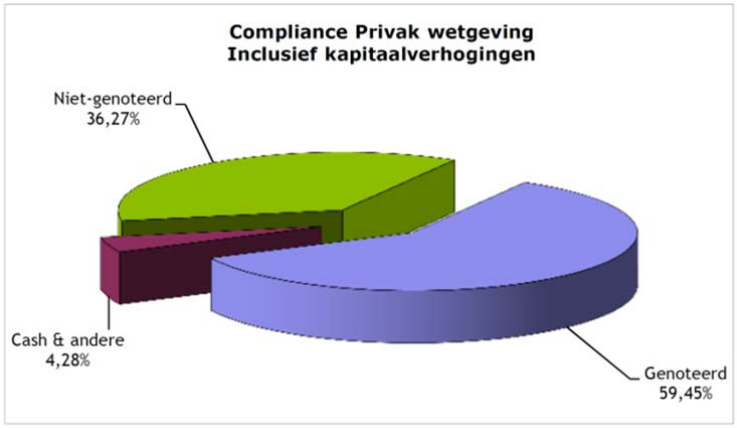
De investeringen in groeibedrijven, mogen niet meer bedragen dan 50% van het totaal van de gekwalificeerde deelnemingen.

Verder dient de Emittent ten minste 50% van haar activa te beleggen in aandelen.

Overeenkomstig artikel 47 van het Koninklijk Besluit kan een investering verricht door de Emittent in een niet-beursgenoteerde onderneming die vervolgens genoteerd wordt, worden beschouwd als een investering in een niet-genoteerde onderneming gedurende een periode van 5 jaar na de beursintroductie.

Tot slot mag de Emittent in bijkomende orde liquide middelen aanhouden.

Onderstaand diagram toont aan dat de Emittent de regels met betrekking tot de toegelaten activa zoals voorzien door het Koninklijk Besluit respecteert:



[5] Artikel 2, 8° van het Koninklijk Besluit definieert "groeibedrijven" als vennootschappen waarvan de toegelaten financiële instrumenten worden verhandeld op een door een effectenbeurs georganiseerde markt, op een gereglementeerde markt in de zin van artikel 1, § 3, van de wet van 6 april 1995 of op een andere regelmatig werkende, erkende en open markt, op voorwaarde dat die markten zich toespitsen op startende, jonge vennootschappen dan wel op groeibedrijven. Verder stelt het Koninklijk Besluit dat de FSMA elk jaar een lijst dient te publiceren in het Belgisch Staatsblad van de als zodanig bestempelde markten. Echter, gezien deze zogenaamde "groeimarkten" op heden niet langer bestaan, worden dergelijke lijsten niet langer gepubliceerd door de FSMA.

(B) Risicospreiding

De Emittent mag niet meer dan 20% van zijn activa beleggen in toegelaten financiële instrumenten van éénzelfde emittent. Voor de berekening van dit percentage worden de niet-opgevraagde bedragen van niet-volgestorte financiële instrumenten meegerekend. Daarnaast mag de emittent jaarlijks niet meer dan EUR 6.200.000 beleggen in éénzelfde Emittent.

(C) Schuldratio

Overeenkomstig artikel 50 van het Koninklijk Besluit, mag de Emittent slechts ontleningen[6] aangaan tot maximum 10% van zijn activa. Voor de berekening van dit percentage worden de niet-opgevraagde bedragen van niet-volgestorte financiële instrumenten met ontleningen gelijkgesteld. De Emittent mag evenwel ontleningen in deviezen aangaan, op voorwaarde dat daaraan leningen van een zelfde waarde zijn gekoppeld en met als enig doel deviezen te kopen, mits ingevolge deze verrichtingen de netto-schuldpositie van de Emittent ongewijzigd blijft en zal blijven.

(D) Regularisatie

Bij niet-naleving van de bovenvermelde begrenzingen buiten de wil van de Emittent of ten gevolge van de uitoefening van inschrijvings- of conversierechten, moet de Emittent de toestand regulariseren binnen twaalf maanden na de vaststelling dat die begrenzingen niet zijn nageleefd.

Voor het deel van het netto-actief dat overeenstemt met een kapitaalverhoging, ten gevolge van een volstorte inbreng in het kapitaal van de Emittent, dient de Emittent binnen een periode van vijf jaar vanaf de datum van de notariële akte waarin de kapitaalverhoging is vastgesteld de begrenzingen inzake toegelaten activa te respecteren.

(E) Overige

Volgens artikel 51 van het Koninklijk Besluit mag de Emittent geen toegelaten financiële instrumenten verkopen vanuit een ongedekte positie en dient de Emittent op ieder ogenblik over voldoende dekking te beschikken om zijn verrichtingen af te handelen.

Verder mag de Emittent, overeenkomstig artikel 52 van het Koninklijk Besluit, voor rekening van derden geen kredieten verstrekken of zekerheden stellen.

Tot slot bepaalt artikel 53 van het Koninklijk Besluit dat het de privak verboden is om:

- deel te nemen aan een vereniging voor vaste opneming, tenzij indien de desbetreffende verbintenissen enkel slaan op de toegelaten financiële instrumenten die de privak naar aanleiding van de verrichting zelf wenst te verwerven;
- toegelaten financiële instrumenten uit te lenen;
- toegelaten financiële instrumenten te verwerven van een privaatrechtelijke vennootschap of vereniging die failliet werd verklaard of ten aanzien waarvan in het buitenland een gelijkaardige maatregel is getroffen.

(v) *Resultaatverwerking*

Artikel 57 van het Koninklijk Besluit bepaalt dat de Emittent tenminste 80% van zijn netto-opbrengst, verminderd met de bedragen die overeenstemmen met de netto-vermindering van de schulden van de beleggingsinstelling in het boekjaar, dient uit te keren als vergoeding van het door de aandeelhouders ingebracht kapitaal of vermogen. Een uitgebreide bespreking van het dividendbeleid van de Emittent is voorzien in punt 6 ("Dividendbeleid") in dit Prospectus.

[6] Onder de term "ontleningen" worden de volgende rubrieken op de balans van de Emittent begrepen: Schulden op ten hoogste één jaar (met name (i) financiële schulden, (ii) handelsschulden, (iii) belastingen, (iv) te betalen dividenden voorgaande boekjaren en (v) te betalen dividenden van het boekjaar) en overlopende rekeningen (met name (i) currency hedge, (ii) te betalen werkingsbijdragen FSMA, (iii) te betalen bestuurdersvergoedingen, (iv) te betalen vergoeding aan de commissaris, (v) te betalen vergoeding aan de bewaarder (vi) niet afgehandelde transacties en (vii) andere). Aangezien de balans per einde van het boekjaar overeenkomstig Begian GAAP wordt opgesteld na winstverdeling worden de dividenden ook als schuld opgenomen in de balans.

11 BEDRIJFS- EN FINANCIELE INFORMATIE

Bijlage E bevat de volledige jaarrekeningen, inclusief de toelichting, de verslagen van de commissaris en de verslagen van de Raad van Bestuur van de afgelopen 3 boekjaren (dit is per 31 december 2013, 31 december 2014 en 31 december 2015).

Bijlage D bevat een overzicht van de belangrijkste waarderingsregels gebruikt door de Emittent.

Volgende ontwikkelingen hebben zich voorgedaan na de afsluiting van het boekjaar per 31 december 2015:

(a) Resultaten

In het eerste kwartaal van 2016 bedroeg het rendement op eigen vermogen -3,53% (ten opzichte van de intrinsieke waarde na winstuitkering op het einde van vorig boekjaar). De intrinsieke waarde per Aandeel daalde naar EUR 9,21 ten opzichte van EUR 9,53 (na winstuitkering) op 31 december 2015. De Emittent boekte in het eerste kwartaal een negatief resultaat van EUR 3,9 miljoen (EUR -0,34 per Aandeel).

De aandelenkoers sloot het kwartaal af op EUR 10,59 ten opzichte van EUR 11,40 op het einde van vorig jaar. Op 23 maart 2016 werd een dividend van bruto EUR 2,73 per Aandeel of netto EUR 2,70 per Aandeel uitgekeerd. Rekening houdend met het dividend, bedroeg de performance van het Aandeel in het voorbije kwartaal ongeveer 17%.

(b) Marktomgeving

De Europese aandelenmarkten starten het jaar in mineur. Met een daling van bijna 8% voor de Stoxx Europe 600 index. Small caps deden lichtjes beter met een daling van ongeveer 6% voor de Stoxx Europe Small 200 index. De Amerikaanse aandelenmarkten konden een lichte winst optekenen maar de dollar daalde met ongeveer 5% ten opzichte van de euro. Het negatieve beurssentiment leidde ook tot minder activiteit wat betreft beursintroducties.

(c) Investeringen in genoteerde ondernemingen

De portefeuille van genoteerde aandelen kon niet ontsnappen aan de correctie op de beurzen en presteerde in lijn met de Europese beursindices. Aandelen in de portefeuille die sterk presteerden zijn ondermeer Umicore (+13%), Pharmagest (+12%) en Zetes (+5%). De koersdalingen van CFE (-24%) en Nexus (-13%) wogen het meest op de performance.

In het eerste kwartaal werd de portefeuille genoteerde aandelen verder afgebouwd met het oog op de uitkering van het dividend op het einde van het kwartaal. Twee aandelen werden volledig uit de portefeuille verwijderd, met name Init en Nibe. Op beiden werd een duidelijke meerwaarde geboekt ten opzichte van de initiële aankoopkoers.

(d) Investeringen in niet- genoteerde ondernemingen

Bij de niet-genoteerde investeringen nam de Emittent eind maart deel aan de kapitaalsverhoging bij Avantium. De Nederlandse producent van milieuvriendelijke flessen voor frisdrank kwam onlangs in het nieuws naar aanleiding van de samenwerkingsovereenkomst die ze met BASF hebben afgesloten om de productie van de PEF flessen verder te commercialiseren. Het geld van de kapitaalsverhoging zal dan ook in eerste instantie dienen om een fabriek in Antwerpen te financieren.

(e) Investeringen in durfkapitaalfondsen

Bij de durfkapitaalfondsen zorgde vooral de succesvolle verkoop van Punch Powertrain, een portefeuillebedrijf van het Capricorn Cleantech Fund, voor een positieve impact. De Limburgse producent van automatische versnellingsbakken werd voor ongeveer 1 miljard verkocht aan een Chinese investeerder en zorgde op die manier voor een meerwaarde van ruim 17 keer het geïnvesteerde bedrag voor het Capricorn Cleantech Fonds. De impact op de Emittent was echter een heel stuk bescheidener aangezien de Emittent maar een beperkt aandeel in het Capricorn Cleantech Fonds heeft.

Anderzijds zorgde de negatieve uitkomst van klinische testen bij Nexstim voor een daling van de waardering van het Capricorn Health-tech Fund. Onmiddellijk na de aankondiging van de testresultaten daalde de koers van Nexstim met ongeveer 70%.

De Capricorn ICT Arkiv investeerde in het eerste kwartaal in de Belgisch-Nederlandse start-up Bluebee die erin slaagt om DNA-analyses uit te voeren in twee dagen tijd, waar dat vroeger twee weken was. Bluebee heeft een manier gevonden om complexe algoritmes sneller, accurater en goedkoper te laten lopen.

(f) Vooruitzichten

De vooruitzichten voor de aandelenmarkten zijn grotendeels ongewijzigd sinds het begin van het jaar. Recente economische cijfers in Europa en de Verenigde Staten geven een gemengd beeld, met aanhoudende onzekerheid betreffende de economische toestand in groeilanden. De Europese beurzen noteren nu aan een verwachte koerswinstverhouding van ongeveer 15 (STOXX Europe 600 index). Sectoren waarin de Emittent traditioneel investeert, zoals technologie en gezondheid, zijn relatief duur en bepaalde sub-sectoren vertonen extreme waarderingen. In de portefeuille van de Emittent wordt er verder naar gestreefd om overgewaardeerde aandelen te vermijden. Gezien de lage rentestand, blijven aandelen relatief aantrekkelijk ten opzichte van andere beleggingsvormen.

12 LIJST VAN DEFINITIES EN AFKORTINGEN

Aanbod	het openbaar aanbod tot inschrijving op maximaal 3.843.316 nieuwe gewone Aandelen in het kader van een kapitaalverhoging in geld binnen voorkeurrecht voor een bedrag van maximum EUR 26.903.212.
Aandeelhouder	een houder van Aandelen van de Emittent.
Aandelen	de aandelen van de Emittent.
AIFM Wet	de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders, gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 17 juni 2014.
AIFM Richtlijn	de richtlijn 2011/61/EU van het Europees parlement en de raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010.
Algemene Vergadering	de algemene vergadering van aandeelhouders van de Emittent.
Bestaande Aandeelhouder	een houder van Aandelen op datum van dit Prospectus.
Corporate Governance Charter	het corporate governance charter van de Emittent van september 2012, goedgekeurd door de raad van bestuur op 21 januari 2013.
Corporate Governance Code	Belgische Corporate Governance Code van 12 maart 2009.
Effectieve Leiders	twee personen aan wie de effectieve leiding van de Emittent is toevertrouwd. Op datum van dit Prospectus is de effectieve leiding toevertrouwd aan René Avonts BVBA, vertegenwoordigd door de heer René Avonts en Axxis BVBA, vertegenwoordigd door de heer Philippe de Vicq de Cumptich.
Emittent	Quest for Growth NV / SA, Privak, Openbare beleggingsvennootschap met vast kapitaal naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Lei 19, bus 3, 3000 Leuven en ingeschreven bij de Kruispuntbank van Ondernemingen onder het nummer 0463.541.422.
Excedentair Bedrag	het bedrag gelijk aan de slotkoers van het Voorkeurrecht op 11 mei 2016 vermenigvuldigd met drie (3) maal het aantal toegewezen Nieuwe Aandelen in het kader van het Niet-Ingeschreven Saldo.
Excedentair Bedrag per Nieuw Aandeel	het bedrag gelijk aan drie (3) maal de slotkoers van het Voorkeurrecht op 11 mei 2016.
FSMA	de Belgische Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten.
FTT	de financiële transactietaks.
Inschrijvingsperiode	de periode van 27 april 2016 tot en met 11 mei 2016.
Joint Coordinators en Underwriters	betekent Belfius Bank NV, met maatschappelijke zetel te Pachecolaan 44, 1000 Brussel, en KBC Securities NV, met maatschappelijke zetel te Havenlaan 12, 1080 Brussel.
Koninklijk Besluit	het Koninklijk besluit van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven, zoals gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad van 24

	juni 1997.
Loketinstellingen	elk van de Joint Coordinators en Underwriters, KBC Bank NV, met maatschappelijke zetel te Havenlaan 2, 1080 Brussel en CBC Banque SA, met maatschappelijke zetel te Grote Markt 5, 1000 Brussel.
Netto Excedentair Bedrag	het Excedentair Bedrag na aftrek van de kosten, uitgaven en lasten van alle aard die door de Joint Coordinators en de Underwriters worden gemaakt.
Netto Excedentair Bedrag per Voorkeurrecht	het Netto Excedentair Bedrag gedeeld door het aantal niet-uitgeoefende voorkeurrechten op het moment van de sluiting van de gereglementeerde markt van Euronext Brussel op 11 mei 2016.
Niet-Ingeschreven Saldo	het verschil tussen het maximum aantal Nieuwe Aandelen die in het kader van het Aanbod door de Emittent zullen worden uitgegeven en het aantal Nieuwe Aandelen waarop gedurende de Inschrijvingsperiode door de houders van een Voorkeurrecht werd ingeschreven.
Nieuwe Aandelen	de maximaal 3.843.316 aandelen van de klasse "gewone aandelen" die zullen worden uitgegeven naar aanleiding van het Aanbod.
Portefeuillebeheerder	Capricorn Venture Partners NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Lei 19, bus 1, 3000 Leuven en ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder het nummer 0449.330.922, erkend als beheervennootschap van alternatieve instellingen voor collectieve belegging en aan wie overeenkomstig de beheerovereenkomst gesloten op 17 februari 2012 de beheertaken van de Emittent maximaal werden gedelegeerd.
Prospectus	het noterings- en aanbiedingsprospectus van de Emittent dat op 25 april 2016 werd goedgekeurd door de FSMA.
Prospectusrichtlijn	de Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG, zoals gewijzigd.
Prospectusverordening	de Verordening (EG) Nr. 809/2004 van de Commissie van 29 april 2004 tot uitvoering van Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de in het prospectus te verstrekken informatie, de vormgeving van het prospectus, de opneming van informatie door middel van verwijzing, de publicatie van het prospectus en de verspreiding van advertenties betreft, zoals van tijd tot tijd gewijzigd.
Prospectuswet	de Wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt, gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 21 juni 2006.
Raad van Bestuur	de raad van bestuur van de Emittent.
Uitgifteprijs	de inschrijvingsprijs per aangeboden Nieuw Aandeel bedraagt EUR 7.
US Investment Company Act	de US Investment Company Act van 1940, zoals geamendeerd.

US Securities Act	de US Securities Act van 1933, zoals geamendeerd.
Voorkeurrecht	een voorkeurrecht voor Bestaande Aandeelhouders om in te schrijven op Nieuwe Aandelen, vertegenwoordigd door coupon nr. 12.
Wetboek van vennootschappen	het Wetboek van 7 mei 1999 van vennootschappen, zoals gewijzigd, gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 6 augustus 1999.

BIJLAGE A – SAMENSTELLING PORTEFEUILLE PER 31/3/2016

Effecten genoteerde ondernemingen

Onderneming	Sector / Markt	Aantal aandelen	Wijzigingen sinds 29/02/2016	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
	Software & Diensten						
BERTRANDT	Deutsche Börse	32.500	0	€	100,8500	3.277.625	3,09%
CENIT	Deutsche Börse	99.437	0	€	19,5200	1.941.010	1,83%
SAP	Deutsche Börse	37.500	0	€	71,1000	2.666.250	2,51%
USU SOFTWARE	Deutsche Börse	125.286	0	€	16,8500	2.111.069	1,99%
ZETES INDUSTRIES	Euronext Brussel	70.000	-10.000	€	41,8550	2.929.850	2,76%
	Technology Hardware						
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	130.630	-21.000	€	37,6300	4.915.607	4,63%
TOMRA SYSTEMS	Oslo Stock Exchange	370.000	-30.000	NOK	86,2500	3.389.718	3,19%
	Halfgeleiders						
MELEXIS	Euronext Brussel	70.135	0	€	47,8000	3.352.453	3,16%
	Medische diensten & uitrusting						
FRESENIUS	Deutsche Börse	50.000	-7.000	€	64,2100	3.210.500	3,02%
GERRESHEIMER	Deutsche Börse	55.000	0	€	68,9300	3.791.150	3,57%
NEXUS	Deutsche Börse	260.372	0	€	16,5600	4.311.760	4,06%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Euronext Parijs	160.000	0	€	23,8900	3.822.400	3,60%
UDG HEALTHCARE	London Stock Exchange	420.786	-50.000	£	5,8400	3.104.529	2,93%
	Farma & biotech						
KIADIS PHARMA (1)	Euronext Brussel	508.799	0	€	9,8559	5.014.672	4,72%
	Electrical & Engineering						
ANDRITZ	Wenen	75.000	-10.000	€	48,2550	3.619.125	3,41%
CFE	Euronext Brussel	37.517	0	€	83,2300	3.122.540	2,94%
KENDRION	Euronext Amsterdam	97.783	-13.000	€	21,6500	2.117.002	1,99%
SAFT GROUPE	Euronext Parijs	99.639	-27.500	€	26,5900	2.649.401	2,50%
SCHALTBAU HOLDING	Deutsche Börse	55.977	0	€	46,6600	2.611.887	2,46%
TECHNOTRANS	Deutsche Börse	148.961	32.000	€	16,3200	2.431.044	2,29%
	Materialen						
UMICORE	Euronext Brussel	85.000	-5.000	€	43,7500	3.718.750	3,50%
						68.108.342	**64,17%**

(1) Kiadis Pharma is beursgenoteerd maar wordt overeenkomstig de beleggingsbeperkingen van de Privak (artikel 47 van het K.B. van 1997) als niet genoteerd beschouwd.

Effecten niet-genoteerde ondernemingen

Onderneming	Sector / Markt	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
ALIAXIS	Materialen	€	2.259.738	2,13%
ANTERYON	Technology Hardware	€	1.648.117	1,55%
MAGWEL	Software & Diensten	€	430.000	0,41%
MAPPER LITHOGRAPHY	Halfgeleiders	€	605.423	0,57%
			4.943.278	**4,66%**

Co-investeringen Capricorn Venture Funds			Waardering in €	
AVANTIUM	Materialen	€	1.000.000	0,94%
EPIGAN	Halfgeleiders	€	305.706	0,29%
FRX POLYMERS	Materialen	$	996.377	0,94%
GREEN BIOLOGICS	Materialen	£	2.130.523	2,01%
SEQUANA MEDICAL	Medische diensten & uitrusting	CHF	914.836	0,86%
			5.347.442	**5,04%**

Investeringen in durfkapitaalfondsen

	Munt	Laatste waardering	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
CAPRICORN VENTURE PARTNERS				
CAPRICORN CLEANTECH FUND	€	31/12/2015	2.214.474	2,09%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	€	31/12/2015	8.933.634	8,42%
CAPRICORN ICT ARKIV	€	31/12/2015	5.029.000	4,74%
ANDERE FONDSEN				
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS I	€	31/12/2015	48.945	0,05%
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	€	31/12/2015	2.308.624	2,18%
CETP LP CO-INVESTMENT	€	31/12/2015	72.650	0,07%
CETP II LP CO-INVESTMENT	£	31/12/2015	3.339	0,00%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	€	31/12/2015	936.000	0,88%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	€	31/12/2015	1.362.142	1,28%
SCHRODER VENTURES LSF II	$	31/12/2015	116.243	0,11%
VENTECH CAPITAL 2	€	31/12/2015	301.402	0,28%
VERTEX III	$	31/12/2015	1.299.285	1,22%
			22.625.738	21,32%
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen	€		101.024.801	95,19%
Waardeaanpassingen niet genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen	€		-683.253	-0,64%
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen na waardevermindering	€		100.341.548	94,54%

Vorderingen op ondernemingen

Onderneming	Nominale waarde in deviezen	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
leningen				
ANTERYON Convertible loan note	150.000	€	150.000	0,14%
AVANTIUM	500.000	€	500.000	0,47%
FRX POLYMERS	600.000	$	597.820	0,56%
			1.247.820	1,18%
Totaal Financieel Vaste Activa - Vorderingen		€	1.247.820	1,18%
Totaal Financieel Vaste Activa		€	101.589.368	95,72%
Cash		€	2.277.861	2,15%
Andere Netto Activa		€	2.266.556	2,14%
Quest for Growth - gewone aandelen			-	0,00%
Totaal Intrinsieke Waarde		€	106.133.786	100,00%

Verbintenissen

Onderneming	Verbintenissen	Munt	Verbintenis in €	% van de Intrinsieke Waarde
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	4.500.000	€	4.500.000	4,24%
CAPRICORN ICT ARKIV	6.210.000	€	6.210.000	5,85%
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	666.641	€	666.641	0,63%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	269.533	€	269.533	0,25%
			11.646.174	10,97%
Totaal verbintenissen		€	11.646.174	10,97%

BIJLAGE B – OVERZICHT VAN DE INVESTERINGEN

1. INVESTERINGEN IN NIET-GENOTEERDE ONDERNEMINGEN

(a) ***Niet-genoteerde ondernemingen***

	**ALIAXIS** De Aliaxis Groep is een wereldwijde producent en verdeler van kunststofproducten voor de bouw, voor de industrie, openbare werken en de loodgieterij. Het aanbod van het bedrijf bestaat onder andere uit: riolering; buizen en laskoppelingen voor warm en koud water; soepele en rigide toevoersystemen; kraanwerk, dakgoten en afvoerbuizen; verbindingsstukken en aansluitstukken; volledige buissystemen, verbindingsstukken, kranen voor het vervoer van gecomprimeerde lucht in de industrie; irrigatie; een breed gamma van koppelingen, kranen, aansluitstukken voor sanitair; inbouwroosters en ventilatoren; regenwaterhuishouding rondom gebouwen om de impact hiervan op het milieu te verminderen; intelligente oplossingen voor de opslag en recyclage van water; en waterbehandeling. Aliaxis is in 2003 ontstaan uit de splitsing van de Etex Groep in Etex en Aliaxis. Sector: Materialen Initiële investering: 05/11/2013 Waardering op 31 maart 2016: € 2.259.738 www.aliaxis.com
	**ANTERYON** Retail investeerders verwierven Anteryon, de voormalige optische afdeling van Philips in 2006. Anteryon ontwerpt en vervaardigt de kleinste en goedkoopste micro- en brekings-optische onderdelen van de hoogste kwaliteit, die de wafel-gebaseerde productie, verpakking en integratie van optische onderdelen met lichtsensoren en lichtbronnen mogelijk maken. Anteryon's unieke, bewezen en gepatenteerde WaferOptics technologie brengt een revolutie teweeg in de productie van micro-optische onderdelen voor miniatuur camera- en laserprojectie modules. Productie op wafelschaal maakt extensieve miniaturisatie en kostenbesparing mogelijk, terwijl het gebruik van hetzelfde wafelformaat als de CMOS beeldsensor industrie een volledige integratie van de sensor- en optische productie toestaat, wat de camera module bevoorradingsketen enorm vereenvoudigt. Anteryon heeft productiefaciliteiten in Eindhoven en China. Sector: Technology hardware Initiële investering: 1/06/2010 Waardering op 31 maart 2016: € 1.648.117 www.anteryon.com
	**MAGWEL** Magwel is een baanbrekende leverancier van producten voor de simulatie en analyse van driedimensionale halfgeleider- en elektromagnetische veldeffecten in geïntegreerde schakelingen. Hun unieke, gepatenteerde technologie simuleert driedimensionale drift-diffusion modellen voor halfgeleiders met Maxwell's vergelijkingen voor metaalverbindingen. Toonaangevende halfgeleiderfabrikanten maken gebruik van Magwel's technologie om actieve en passieve componenten en kritische interconnecties te karakteriseren. Voor de markt van geïntegreerde schakelingen voor vermogentoepassingen voorziet Magwel in een software oplossing om de electro-thermische integriteit van dergelijke schakelingen te analyseren. Magwel is in private handen en heeft zijn hoofdkwartier in Leuven, België. Sector: Software & diensten Initiële investering: 28/10/2005 Waardering op 31 maart 2016: € 430.000 www.magwel.com

MAPPER LITHOGRAPHY

Mapper, opgericht in 2001, ontwikkelt lithografiemachines voor de halfgeleiderindustrie en maakt hierbij gebruik van een vernieuwende technologie die het mogelijk maakt om op een winstgevende manier de chips van de toekomst te produceren. Door de nood aan een erg duur masker, vereist voor standaardmachines, te elimineren en tegelijkertijd een hoge resolutie te combineren met een hoge productiviteit, levert de Mapper machine een uiterst rendabele manier om de komende generatie chips te produceren. De huidige generatie lithografiemachines past fotografietechnieken toe om oneindig kleine elektrische schakelaars – met een oppervlakte van minder dan één honderdste van een menselijk haar – te etsen op een siliconen wafel. De standaardmachines bevatten een masker dat de blauwdruk van de chip vasthoudt, waarvan het patroon aangebracht wordt op een lichtgevoelige laag (vergelijkbaar met het verlichten van een foto). De Mapper machine weerspiegelt de wafels rechtstreeks door middel van parallelle bundels elektronen, zonder het gebruik van een masker. Mapper is gevestigd in Delft en telt meer dan 200 werknemers. In augustus 2012 leidde RUSNANO, een 10 miljard $ groot Russisch technologie fonds, een belangrijke financieringsronde in Mapper Lithography.

Sector:	Halfgeleiders
Initiële investering:	25/05/2007
Waardering op 31 maart 2016:	€ 605.423

www.mapperlithography.com

(b) ***Co-investeringen met fondsen beheerd door Capricorn Venture Partners NV***

AVANTIUM

Avantium is een leidend technologiebedrijf, gespecialiseerd op het gebied van geavanceerde high-throughput R&D. Het bedrijf ontwikkelt en commercialiseert YXY - de merknaam voor het kostenconcurrerende technologieplatform waarmee plantaardige materialen katalytisch omgezet worden in biobased chemicaliën en bioplastics, zoals PEF. PEF is een nieuwe 100% biobased plastic met betere barrière-, thermische- en mechanische eigenschappen dan de bestaande plastics die wereldwijd gebruikt worden voor verpakkingen. Deze eigenschappen maken dat verpakkingen zoals flessen, lichter, dunner, kleiner en sterker kunnen zijn. Dit verlengt de houdbaarheid van producten en biedt voordelen voor de supply chain. In combinatie met een verlaagde CO2-uitstoot van 50-70%, voldoet PEF aan belangrijke criteria om de volgende generatie biobased plastic voor flessen, folie en vezels te worden. Avantium levert zijn partners PEF dat vandaag de dag vervaardigd wordt uit materiaal geproduceerd in Avantium's proeffabriek in Geleen, Nederland. Avantium is momenteel druk met het plannen van de eerste fabriek op commerciële schaal (50.000 ton), die naar verwachting operationeel is in 2017. Dit zal moeten leiden tot een volledige commerciële lancering van de eerste PEF-flessen naar de consument.

Sector:	Materialen
Initiële investering:	31/12/2014
Waardering op 31 maart 2016:	€ 1.500.000

www.avantium.com

EPIGAN

In het kader van dezelfde co-investeringsovereenkomst werd in juni 2011 ook geïnvesteerd in EpiGaN, een spin-off van Imec die epitaxiale materialen voor vermogenselectronica, meer bepaald GaN-op-Si wafers, ontwikkelt, produceert en verkoopt. Galliumnitride-op-silicum (GaN-on-Si) wafers spelen een sleutelrol in de productie van propere energie en efficiëntere energieconversie nodig voor krachtbronnen, invertoren voor zonne-energie, windenergie,hybride en electrische wagens en smart grids

Sector:	Halfgeleiders
Initiële investering:	30/06/2011
Waardering op 31 maart 2016:	€ 305.706

www.epigan.com

FRX POLYMERS

Eind 2013 is € 750.000 geïnvesteerd in FRX Polymers, een jong bedrijf dat in 2007 werd opgericht. Het bedrijf produceert vlamvertragende plastics. Beschikbare vlamvertragende producten werden tot nog toe aangemaakt op basis van bromine dat op zichzelf een zware belasting vormt voor het milieu. FRX biedt een alternatief door het gebruik van fosfor.

Sector:	Materialen
Initiële investering:	17/12/2013
Waardering op 31 maart 2016:	€ 1.594.197

www.frxpolymers.com

GREEN BIOLOGICS

Green Biologics, gevestigd in Abingdon, Engeland (en een Amerikaanse dochterbedrijf gevestigd in Gahanna, Ohio) ontwikkelt en implementeert geavanceerde microbiële fermentatie en procestechnologie die het mogelijk maakt direct beschikbare agrarische bijproducten en afval als grondstof te gebruiken voor conversie in hoogwaardige chemicaliën en brandstoffen. De technologie van het bedrijf richt zich vooral op de productie van n-butanol. De onderneming opereert een demonstratie-eenheid in Emmetsburg, Ohio en is een industriële ethanolfabriek aan het ombouwen om n-butanol te produceren in Little Falls, Minnesota.

Sector:	Materialen
Initiële investering:	25/03/2015
Waardering op 31 maart 2016:	€ 2.130.523

www.greenbiologics.com

SEQUANA MEDICAL

Sequana Medical - met hoofdkantoor in Zürich, Zwitserland - is een medical device bedrijf dat innovatieve implanteerbare pompsystemen ontwikkelt om de vochtbalans in het menselijk lichaam te beheren. De belangrijkste technologie van het bedrijf is een volledig implanteerbaar pompsysteem ontworpen om overtollig vocht naar de blaas te brengen, waar het via natuurlijke weg (urine) uit het lichaam wordt verwijderd. Het eerste product van het bedrijf, het alfapumpsysteem, is een innovatieve oplossing voor de verwijdering van ascites (buikwaterzucht). Ascites is een vloeistof die verzamelt in de buikholte bij mensen met gevorderde leverziekte, bepaalde kankers, of congestief hartfalen. Het alfapumpsysteem werd op de Europese markt gelanceerd in 2011, als eerste en enige systeem voor de automatische en continue verwijdering van ascites. Andere toepassingen van deze nieuwe technologie zijn in ontwikkeling.

Sector:	Medische diensten & uitrusting
Initiële investering:	2/10/2015
Waardering op 31 maart 2016:	CHF 914.836

www.sequanamedical.com

2. INVESTERINGEN IN DURFKAPITAALFONDSEN

(a) ***Fondsen beheerd door Capricorn Venture Partners NV***

Capricorn VENTURE PARTNERS	**CAPRICORN CLEANTECH FUND** Capricorn Cleantech Fund is een durfkapitaalfonds van 112 miljoen euro dat investeert in bedrijven actief op het vlak van o.a. hernieuwbare energie, energie-efficiëntie, duurzaam transport, hernieuwbare grondstoffen en materialen. Het fonds wordt beheerd door de Portefeuillebeheerder. De Emittent investeerde 2.500.000 euro. Het fonds is volledig belegd.

Onderliggende investeringen van het Capricorn Cleantech Fund

avantium	**Avantium** is een toonaangevend technologiebedrijf op het gebied van high-throughput R&D, dat opereert in de energie-, chemische en cleantechindustrie. Het bedrijf ontwikkelt producten en processen om biobrandstoffen en bio-chemicaliën te produceren door toepassing van haar eigen R&D-technologie. Op basis van deze expertise ontwikkelde Avantium een nieuwe werkwijze voor het creëren van commerciële PEF. PEF is een nieuw 100% biogebaseerd polyester met beter ontwikkelde barrière-, thermische en mechanische eigenschappen dan bestaande verpakkingen. Verder biedt PEF enorme mogelijkheden in materialen als vezels, films en andere applicaties. Het hoofdkantoor en laboratoria van het bedrijf zijn gevestigd in Amsterdam, Nederland.
EPIGAN	**EpiGaN** is een spin-off bedrijf van imec, opgericht in 2010. EpiGaN ontwikkelt, produceert en commercialiseert epitaxiale materialen voor vermogenselektronica, meer specifiek GaN-op-silicium wafers. De GaN-op-silicium technologie zal een markt van nieuwe, kostenefficiënte elektronica met hoge vermogens mogelijk te maken. Dezelfde techniek is ook toepasbaar op energiezuinig RF systemen en MEMS.
FRX polymers	**FRX Polymers** produceert en commercialiseert een nieuwe familie van transparante brandwerende kunststoffen die geen halogeen bevatten en een hoog smeltpunt hebben. FRX Polymers heeft zijn hoofdkantoor in Chelmsford MA (USA), waar het zowel polymeer als monomeer proefinstallaties exploiteert. FRX heeft een productie-eenheid in Antwerpen, België.
GreenBiologics	**Green Biologics**, gevestigd in Abingdon, Engeland (en een Amerikaanse dochterbedrijf gevestigd in Gahanna, Ohio) ontwikkelt en implementeert geavanceerde microbiële fermentatie en procestechnologie die het mogelijk maakt direct beschikbare agrarische bijproducten en afval als grondstof te gebruiken voor conversie in hoogwaardige chemicaliën en brandstoffen. De technologie van het bedrijf richt zich vooral op de productie van n-butanol. De onderneming opereert een demonstratie-eenheid in Emmetsburg, Ohio en is een industriële ethanolfabriek aan het ombouwen om n-butanol te produceren in Little Falls, Minnesota.
METALLKRAFT	**Metallkraft** heeft een gepatenteerd, chemicaliënvrij proces ontwikkeld voor het recyclen van SiC drijfmest en PEG gebruikt tijdens ingots wafering. Het bedrijf past haar technologie toe met zonne-energie en halfgeleider-wafer-fabrikanten in Zuid-Oost-Azië.
NovoPolymers	**NovoPolymers** produceert en verkoopt innovatieve inkapselmaterialen voor de fabrikanten van kristallijne-Si en dunne-film fotovoltaïsche modules, waardoor de industrie de productiestijd per modules kan verkorten en de modulekosten per Wp metric kan verbeteren.
Xylophane	**Xylophane** heeft een nieuwe barrièrecoating voor de verpakkingsindustrie ontwikkeld, die zowel bio-gebaseerd is als opnieuw recycleerbaar tot pulp, en biedt daarom een unieke duurzaam barrièrematériaal aan voor verpakkingen; een duurzaam alternatief voor de huidige olie-gebaseerde producten. Xylophane's barrièrematériaal is gebaseerd op het biopolymeer xylaan, een van de meest voorkomende koolhydraten in de natuur.

***

Capricorn VENTURE PARTNERS	**CAPRICORN HEALTH-TECH FUND** Capricorn Health-tech Fund is een durfkapitaalfonds dat investeert in bedrijven actief op het vlak van o.a. biopharmaceutica, medische technologie, diagnostica en functionele voeding. Het fonds heeft 42 miljoen euro ter beschikking voor investeringen en wordt beheerd door de Portefeuillebeheerder. De Emittent investeerde reeds 9.750.000 euro van het toegezegde bedrag van 15.000.000 euro.

Onderliggende investeringen van het Capricorn Health-Tech Fund

confo therapeutics	**Confo Therapeutics** werd als een spin-off van VIB opgericht door VIB en Capricorn Health-tech Fund (CHF). De onderneming zal de ConFoBody-technologie exploiteren die werd ontwikkeld in het labo van Prof. Jan Steyaert (VIB/VUB). De technologie werd beschreven in een aantal 'peer-reviewed' publicaties, waaronder vijf papers in Nature. De wetenschappelijke grondslagen van de onderneming zijn buitengewoon. De door Prof. Steyaert ontwikkelde technologie heeft het potentieel om de norm te worden in het ontdekken van geneesmiddelen op basis van GPCRs (G-proteïne gekoppelde receptoren). Zij maakt het mogelijk om actieve signalen van doelwitten van geneesmiddelen aan te schakelen, wat een substantieel voordeel is tegenover de bestaande platforms. Er zou ook een kans kunnen zijn om weesreceptoren (zgn. orphan GPCRs) aan te sturen alsook niet-GPCRs als doelwitten van geneesmiddelen, en dat volgens dezelfde aanpak. GPCRs worden in hoge mate beschouwd als één van de aantrekkelijkste categorieën van doelwitten van geneesmiddelen. Zes van de twintig best verkopende geneesmiddelen hebben GPCRs als doelwit en genereren jaarlijks meer dan € 60 miljard aan verkoop. Een aanzienlijk aantal GPCR-doelwitten moeten nog worden gecommercialiseerd.
diagenode Innovating Epigenetic Solutions	**Diagenode** is een wereldleider in het leveren van totaaloplossingen voor epigenetisch onderzoek, biologische monsterverwerking en diagnoseanalyses. De onderneming is gevestigd in Luik, België, en Denville, NJ, USA. Zij ontwikkelde zowel shearing-oplossingen (DNA-fragmentatie) voor een aantal toepassingen als een veelomvattende methode om nieuwe inzichten in epigenetische studies te verwerven. De onderneming biedt innovatieve Bioruptor® shearing en IP-Star® automatiseringsinstrumenten, testkits, en antilichamen van hoge kwalitateit voor het vereenvoudigen van DNA-methylering, ChIP, en ChIP-seq workflows. De recentste vernieuwingen van de onderneming zijn o.a. een uniek, volledig geautomatiseerd systeem, de meest gevalideerde antilichamen van de industrie waaronder Premium antibodies® en Blueprint antibodies™, en het Megaruptor shearing-systeem voor het maken van lange fragmenten in sequencering. Vanaf de oprichting van Diagenode in 2003 in Luik als een lokale biotech start-up is de onderneming snel uitgebreid. Diagenode opende haar Amerikaans filiaal in 2006 en ontwikkelde een wereldwijd distributie- en partnerschapsnetwerk, met o.a. betrekkingen in Japan en andere landen in Azië en de Stille Zuidzee. Diagenode was van bij het begin winstgevend. De onderneming heeft zich voorgenomen om haar aanbod aan innoverende producten verder te ontwikkelen, zowel in de markt van epigenetische ziekten als infectieziekten.
EUROSCREEN YOUR DRUG DISCOVERY PARTNER	**Euroscreen** werd in 1994 opgericht als een chemie-serviceonderneming die zich concentreert op het ontdekken van kleine moleculen die GPCRs als doelwit hebben. Zij telt vandaag 40 werknemers in een eigen vestiging van de onderneming in Gosselies. Het managementteam is stabiel en werkt al een aantal jaren samen. Het wordt ondersteund door een sterke groep wetenschappers en klinische adviseurs. Euroscreen begon in 2012 de ontwikkeling van een interne pijplijn na te streven. De onderneming heeft zich in november 2014 verzekerd van een partnership met Merck, Inc (USA) inzake inflammatoire ziekten rond een eigen compound ESN282. De waarde van de overeenkomst bedraagt zo'n € 100 miljoen; bovendien komt Euroscreen in aanmerking voor de uitkering van royalties. De verst gevorderde interne preklinische kandidaat is ESN502, die voor neurodegeneratieve aandoeningen ontwikkeld zal worden. De inspanningen van de onderneming zijn nu geconcentreerd op het ontwikkelen van ESN364, de leidende compound, thans in fase IIa klinische onderzoeken voor geslachtshormoonstoornissen: baarmoederfibroom, polycysteus-ovariumsyndroom en opvliegers. Euroscreen heeft een indrukwekkend patentenpalmares met 88 afgeleverde patenten die een veelheid van technologieën, tools en nieuwe chemische entiteiten omvatten.
iSTAR Medical™ Next generation ophthalmic implants	**iSTAR Medical** ontwikkelt een pijplijn aan oogheelkundige apparatuur. Haar belangrijkste product is STARflo ™ Glaucoom Implant, een niet-afbreekbaar implantaat gemaakt van STAR® Biomateriaal. STARflo ™ is ontworpen om te werken als een blarenvrij, micro-poreuze drainagesysteem om de intra-oculaire druk (IOD) bij patiënten die lijden aan open-hoek-glaucoom te verminderen door het verhogen van de natuurlijke uveosclerale uitstroom van het oog.

	**Mainstay Medical International** ontwikkelt een baanbrekende behandeling voor chronische lage rugpijn door neuro-revalidatie met behulp van een implanteerbare pulsgenerator voor de stimulatie van de multifidus spier. Dit unieche therapeutisch toestel wordt momenteel geëvalueerd in een klinische trial. Het marktpotentieel wordt geschat op miljarden euro. Het bedrijf is beursgenoteerd sinds 29 april 2014 op Euronext Parijs en de Enterprise Securities Market in Dublin (ticker "MSTY").
	**Nexstim**, gevestigd in Helsinki, Finland, is een medical device bedrijf dat Navigated Brain Stimulation (NBS) ontwikkelt - een niet-invasieve, beeldgeleide transcraniële magnetische stimulatie (TMS) - voor diagnostiek en therapie van de hersenen. Het NBS System is erop gericht de nieuwe standaard voor *Pre-Surgical functional brain Mapping* (PSM) dat voorafgaat aan neurochirurgie voor tumorresectie te worden. Het bedrijf is beursgenoteerd sinds november 2014: NASDAQ OMX (NXTMH In Helsinki, NXTMS in Stockholm).
	**Sequana Medical** - met hoofdkantoor in Zürich, Zwitserland - is een medical device bedrijf dat innovatieve implanteerbare pompsystemen ontwikkelt om de vochtbalans in het menselijk lichaam te beheren. De belangrijkste technologie van het bedrijf is een volledig implanteerbaar pompsysteem ontworpen om overtollig vocht naar de blaas te brengen, waar het via natuurlijke weg (urine) uit het lichaam wordt verwijderd. Het eerste product van het bedrijf, de alfapumpsysteem, is een innovatieve oplossing voor het beheer van ascites (buikwaterzucht). Ascites is een fluïdum dat verzamelt in de buikholte bij mensen met gevorderde leverziekte, bepaalde kankers, of congestief hartfalen. Het alfapumpsysteem werd op de Europese markt gelanceerd in 2011, als eerste en enige systeem voor de automatische en continue verwijdering van ascites. Andere toepassingen van deze nieuwe technologie zijn in ontwikkeling.
	**Trinean** is een Belgische ontwikkelaar van labo-instrumenten voor de analyse van DNA, RNA en eiwitten. Het bedrijf werd in 2006 opgericht als spin-off van de Universiteit Gent en IMEC. Doorheen de jaren ontwikkelde het bedrijf een uitzonderlijke product-portfolio bestaande uit de spectrofotometers DropSense96® en Xpose®, aangevuld met haar eigen microfluidische chips voor een gestandaardiseerde analyse van biologische stalen. Het Trinean platform wordt verder aangevuld met een software toolbox voor optimale data interpretatie en geschikt voor lab-automatisatie. Sinds de lancering van de DropSense96 in 2009, wordt het toestel wereldwijd gebruikt bij meer dan 100 klanten, zoals internationale onderzoeksinstellingen, biobanken, hospitalen en (bio)farma bedrijven.
	**TROD Medical** ontwikkelt een nieuwe aanpak voor de behandeling van prostaatkanker. Prostaatoperaties zijn vaak delicate interventies die tot onaangename neveneffecten kunnen leiden zoals impotentie en incontinentie. TROD Medical heeft een instrument ontwikkeld dat toelaat om heel gericht de door kanker getroffen zones te behandelen en zo de kansen op neveneffecten tot een minimum te beperken. De techniek wordt momenteel klinisch gevalideerd.

***

	**CAPRICORN ICT ARKIV** Op 18 december 2012 werd het Capricorn ICT Arkiv opgericht. De Emittent stelt 11,5 miljoen € ter beschikking van dit fonds van 33 miljoen € dat beheerd wordt door de Portefeuillebeheerder. Capricorn ICT Arkiv heeft als voornaamste focus Digital Healthcare & Big Data. Daarmee speelt het fonds in op de steeds luider wordende roep om financiering van veelbelovende en innovatieve ICT projecten in de Vlaamse gezondheidszorg, farma en biotech industrie. De Emittent investeerde € 2.875.000 van het toegezegde bedrag van 11.500.000 euro. In 2015 is, na de exit uit Cartagenia, € 805.000 kapitaal terugbetaald en € 2.415.000 verrekend op het toegezegde bedrag.

Onderliggende investeringen van Capricorn ICT ARKIV

	**FEops**, een spin-off van de Universiteit Gent, heeft baanbrekende simulatietechnologie ontwikkeld die artsen en fabrikanten van cardiovasculaire implantaten unieke inzichten bezorgt. De meest geavanceerde oplossing is een cloud-gebaseerde preoperatieve planningservice voor transcatheter aorta klep implantaties (TAVI). Daarnaast zullen innovatieve preoperatieve planningtools voor andere cardiovasculaire implantaten zoals transcatheter mitraliskleppen in de portfolio opgenomen worden na verdere ontwikkeling.
	**icometrix** werd in 2011 opgericht door Dirk Loeckx en Wim Van Hecke. Het is een spinoff bedrijf van de universiteiten en academische ziekenhuizen van Leuven en Antwerpen. Vandaag de dag is icometrix uitgegroeid tot een team van meer dan 25 mensen en zijn ze internationaal actief met hoofdzetel in Leuven en een kantoor in Boston, USA. Ze zijn de wereldwijde standaard in MRI biomarkers voor klinische praktijk. Hun klinische product, MSmetrix, heeft goedkeuring gekregen in de EU en andere landen, waaronder Canada, Brazilië en Australië. FDA-goedkeuring wordt aangevraagd. Bovendien is icometrix ISO9001 en ISO13485 (Medical Devices) en ISO27001 (informatiebeveiliging) gecertificeerd. icometrix fungeert ook als expert voor beeldanalyse in klinische studies en onderzoeksprojecten. Biomarkers in de medische beeldvorming leiden voortdurend tot nieuwe inzichten in neurologische aandoeningen. Sinds kort dienen deze "imaging biomarker" resultaten zelfs vaak als primaire eindpunten in klinische studies voor de ontwikkeling van nieuwe geneesmiddelen. Voor deze doeleinden worden vaak grote hoeveelheden van hersenbeelden doorgestuurd naar icometrix voor snelle en kwaliteitsvolle verwerking.
	**LindaCare** is een Belgische start-up, gespecialiseerd in de ontwikkeling van geïntegreerde telemonitoring-software voor het opvolgen van chronisch zieke patiënten. De initiële focus ligt op mensen met chronisch hartfalen en hartritmestoornissen. Het is de bedoeling om de oplossing – die meerdere uiteenlopende telemonitoring-toestellen integreert – op termijn ook uit te breiden tot andere chronische ziekten.
	**NGDATA**, met zetel in Gent, België, is een Customer Intelligence Management Solutions Company, dat bedrijven in staat stelt om de effectiviteit van hun marketing campagnes radicaal te verbeteren, hun up-sell verhogen en hun churn te verminderen. Het bedrijf levert de oplossing onder de naam Lily Enterprise. Lily distilleert massa's gegevens tot een eenduidig klantbeeld, dat bestaat uit 1000 ingebouwde sectorspecifieke statistieken, en bouwt een gedetailleerd verslag van het gedrag van elke individuele klant op. Met dit Customer DNA kan men een volledig begrip van de klant opbouwen en meer effectieve resultaten boeken bv door zeer persoonlijke gerichte aanbiedingen en content.

***

(b) ***Fondsen beheerd door derden (andere dan Capricorn Venture Partners NV)***

THE CARLYLE GROUP	**CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS (CETP I en CETP II)** CETP (Carlyle Europe Technology Partners) wordt beheerd door dochterondernemingen van de Carlyle Group, wat één van de grootste en meest ervaren globale private equity bedrijven is. CETP legt zich toe op het investeren in Europese bedrijven, vooral in de sectoren technologie, media en telecommunicatie. Het fonds legt zich zowel toe op buyouts, waarbij potentiële portefeuillebedrijven schuldfinanciering kunnen dragen, als op het investeren van aandelenkapitaal in bedrijven met bestaande inkomsten, die al dan niet al winstgevend zijn ('later stage venture'). De Emittent co-investeerde in een groot aantal van CETP's portefeuillebedrijven via Carlyle Europe Technology Partners co-investment, LP. <u>Onderliggende investeringen van de CETP fondsen:</u> a) **Carlyle Europe Technology Partners I:** KCS.netHolding AG b) **Carlyle Europe Technology Partners I Co-invest:** KCS.netHolding AG c) **Carlyle Europe Technology Partners II:** BTI Studios, Companeo SA, Etablissements Maurice Marle SA, ITRS Group Ltd., Nature Delivered Limited, The Sniffers NV, Vubiquity Holdings, Inc. en VWD AG d) **Carlyle Foundry Partners:** /
LSP Life Sciences Partners	**LSP III & LSP IV** Life Sciences Partners (LSP) is één van de grootste Europese gespecialiseerde investeerders in de gezondheidszorg- en biotechnologiesector. Sinds het eind van de jaren 80 heeft het management van LSP geïnvesteerd in een groot aantal zeer innovatieve ondernemingen, waarvan velen uitgegroeid zijn tot toonaangevende bedrijven in de globale lifesciencessector. LSP heeft kantoren in Amsterdam (Nederland), München (Duitsland) en Boston (VS). <u>Onderliggende investeringen van de LSP fondsen:</u> a) **Life Sciences Partners III:** Zealand, Tigenix (Cellerix), Prosensa, Affimed, Nexstim, Intrexon, Idea, Eyesense, MyCartis en Syntaxin b) **Life Sciences Partners IV:** Prosensa, Vectura, Curetis, Probiodrug, arGEN-X, Ventaleon, Atlas Genetics, Mendor, Sapiens en Merus
Schroder Ventures	**SCHRODER VENTURES INTERNATIONAL LIFE SCIENCES FUND II (ILSF II)** SV Life Sciences financiert ondernemingen in alle stadia van hun ontwikkeling en over de gehele 'human life sciences' sector. Deze branche reikt van biotechnologie en farmaceutische producten tot medische apparatuur en uitrusting, tot IT en diensten voor gezondheidszorginstellingen. SV Life Sciences adviseert of beheert momenteel vijf fondsen met kapitaalverbintenissen van ongeveer 1,4 miljard dollar die voornamelijk bedragen investeren tussen 1 miljoen en 20 miljoen dollar in Noord-Amerika en Europa. **Onderliggende investeringen van Schroder Ventures International Life Science Fund II:** AcuFocus Inc., CardioFocus Inc., Oxagen Limited en Atopix Therapeutics Limited
VENTECH	**VENTECH CAPITAL 2** Ventech Capital 2 is een Frans durfkapitaalfonds van 112 miljoen euro dat gevestigd is in Parijs. Het is actief sinds juli 2000. Ventech II is een investeerder in jonge startende bedrijven en belegt in informatietechnologie en lifescience-bedrijven, die in zich in een vormend stadium bevinden of recentelijk opgestart zijn. Ventech investeert in de informatietechnologiesector - met de klemtoon op netwerken van de nieuwe generatie, softwaretoepassingen, on-lineactiviteiten, het internet en mobiele telefonie - en in diensten, handel en media. In de lifesciencessector spitst het fonds zich vooral toe op toegepaste genetica. Het fonds is nu volledig geïnvesteerd en het management richt zich nu uitsluitend op het uitstappen uit de bestaande portefeuillebedrijven. **Onderliggende investeringen van Ventech Capital 2:** Eyeka, Ateme, Ekinops, Eyegate en Scynexis.

	**VERTEX III** Vertex III is het derde durfkapitaalfonds voor investeringen in Israël en investeringen in aan Israël gelinkte technologiebedrijven opgericht door de Vertex Groep. Het doel van dit fonds is om aanzienlijke meerwaarden op lange termijn te realiseren voor zijn investeerders. Dit doet het door te investeren in groeibedrijven die over unieke technologie beschikken en met sterke management teams kunnen inspelen op snel groeiende markten. Vertex Israël Venture Capital werd in 1997 opgericht om in te spelen op nieuwe technologieën in Israël en heeft zijn hoofdkwartier in Tel Aviv met vertegenwoordigers in Europa, de VS, Singapore en Japan. Vertex investeert in early stage technologie bedrijven in Israël of gelinkt aan Israël, die actief zijn op het vlak van informatienetwerking, communicatie en subsystemen, componenten, beeldverwerking, ondernemingssoftware en andere opkomende groeitechnologieën. **Onderliggende investeringen van Vertex III:** Sidense Corp., Ethos Networks Ltd., Perfecto Mobile Ltd., 8313644 Canada Inc., MultyPhy Ltd., ColorChip Inc., Heptagon Advanced Micrto-Optics Pte Ltd., LeadSpace Ltd., DigiFlex Ltd., Inside Secure S.A. en SolarEdge Technologies Inc.

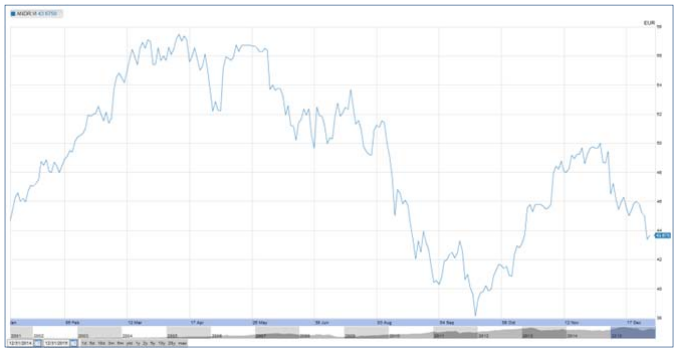
3. INVESTERINGEN IN GENOTEERDE ONDERNEMINGEN

ANDRITZ

Andritz is een ingenieursbedrijf dat hoogtechnologische productiesystemen en aanverwante diensten levert aan geselecteerde industrieën. De groep richt zich op vijf domeinen. "Pulp and Paper" levert technologie om pulp te produceren, gebruikt voor papier, planken, vezelplaten en machines voor de productie van papieren doekjes. "Hydro Power" levert kant-en-klare elektromechanische installaties voor waterkrachtcentrales. Dit domein omvat ook grootschalige pompen. De divisie "Metals" installeert machines voor de productie van staal en niet ijzerhoudende producten en voor het vormen van metaal. "Separation" omvat producten voor mechanische en thermische vast/vloeibaar separatie voor gemeentes en de mijn- en staalindustrie. "Feed and Biofuels" levert installaties voor de productie van dierenvoeding en het pelletiseren van hout/brandstof.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 3.619.125

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	45,05	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	4.685	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+ 0,4%	(in EUR)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	6,16%	0,23%
Geschatte groei winst per aandeel	34,29%	4,41%
Operationele marge	6,31%	6,75%
Rendement op eigen vermogen	25,21%	23,39%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	16,0 x	15,3 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		



BERTRANDT

Bertrandt AG is een toonaangevende leverancier van ingenieursdiensten voor de Europese auto- en luchtvaartindustrie. Zowel OEM's als systeemleveranciers behoren tot hun klanten. Het bedrijf is onderverdeeld in drie divisies: Digital Engineering (ontwerp van voertuigonderdelen - zoals de motor, het chassis, de carrosserie – en volledige voertuigen evenals levering van ingenieursdiensten voor de luchtvaartindustrie), Physical Engineering (modelbouw, testen, constructie van voertuigen, 3D-printen, ontwikkeling van kunststoffen) en Electrical Systems/Electronics (conventionele elektrische systemen en moderne elektronica voor auto's, inclusief elektronische modules zoals onboard netwerken). Het bedrijf werd opgericht in 1974 in Möglingen, en heeft vandaag zijn hoofdkantoor in Ehningen, Duitsland. De IPO van Bertrandt was in 1996.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 3.277.625

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	111,25	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	1 128	m EUR
Return van het aandeel in 2015	-1,5%	(in EUR)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	7,39%	9,96%
Geschatte groei winst per aandeel	0,44%	13,74%
Operationele marge	9,80%	10,07%
Rendement op eigen vermogen	19,64%	19,49%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	17,9 x	15,7 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		

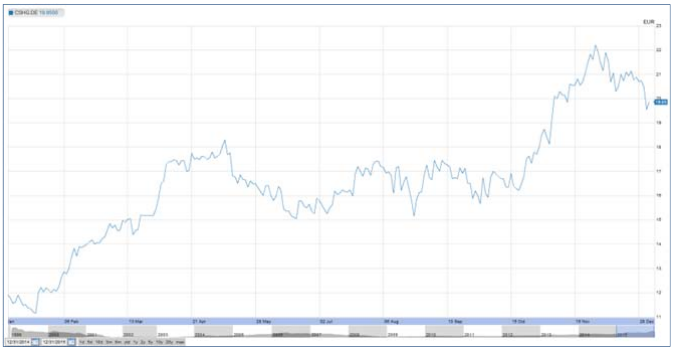


CENIT

Cenit AG is een in Duitsland gevestigde onderneming die actief is in informatietechnologie (IT-diensten) en in consulting. Het is een IT-software en consultingbedrijf voor bedrijfsprocessen in de be- en verwerkende industrie en voor leveranciers van financiële diensten. De activiteiten van de onderneming zijn ondergebracht in twee segmenten: Product Lifecycle Management (PLM) en Enterprise Information Management (EIM). Het PLM-segment concentreert zich op industriële klanten en de bijbehorende technologieën. Het is gericht op de automobiel-, ruimtevaart-, machinebouw- en scheepsbouwindustrie. De kernactiviteiten betreffen producten en diensten in PLM, zoals CATIA by Dassault of SAP en intern ontwikkelde software, zoals cenitCONNECT en FASTsuite. Het EIM-segment concentreert zich op het klantensegment handel, banken, verzekeringen en leveranciers. De nadruk ligt hoofdzakelijk op producten van de strategische softwarepartner IBM en intern ontwikkelde software en consultingdiensten in het domein documentenbeheer en business intelligence.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 1.941.010

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	20,46	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	171	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+82,8%	(in EUR)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	-0,64%	5,40%
Geschatte groei winst per aandeel	13,31%	7,91%
Operationele marge	8,32%	8,51%
Rendement op eigen vermogen	18,80%	19,11%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	23,8 x	22,0 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		

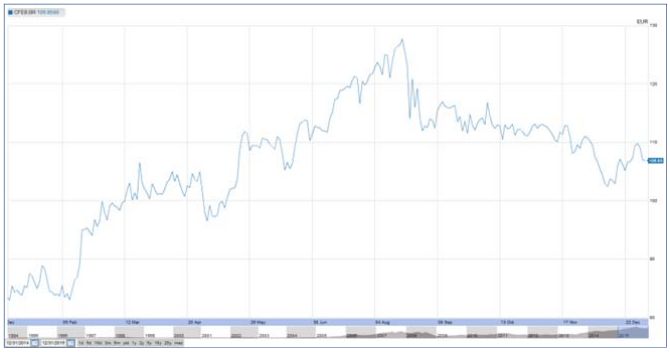


CFE

Cie d'Entreprises CFE levert diensten van burgerlijke techniek en bouwwerken. De onderneming is actief in vier segmenten: baggerwerken & milieu, contracting, vastgoedontwikkeling en PPS-concessies. De belangrijkste dochteronderneming is DEME ("Dredging, Environmental & Marine Engineering"), die zich bezighoudt met baggerwerken en landaanwinning, diensten aan olie- en gasmaatschappijen, de installatie van offshorewindparken en milieuactiviteiten. Contracting bestaat uit activiteiten in de bouw, multitechnieken en spoorinfra. CFE werd opgericht in 1880. DEME werd in het leven geroepen in 1991 ten gevolge van de fusie tussen Dredging International en Baggerwerken Decloedt. In 2013 werd CFE voor 100% eigenaar van DEME.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 3.122.540

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	109,10	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	2 762	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+30,7%	(in EUR)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	-4,57%	-1,33%
Geschatte groei winst per aandeel	17,62%	-8,08%
Operationele marge	7,78%	7,56%
Rendement op eigen vermogen	12,95%	10,93%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	14,7 x	16,0 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		

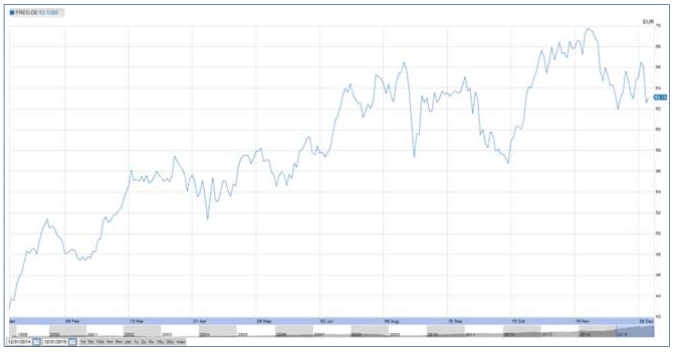


FRESENIUS

Fresenius SE & Co KGaA is de in Duitsland gevestigde holdingvennootschap van de Fresenius Group, die actief is in de gezondheidssector en producten en diensten aanbiedt voor dialyse, ziekenhuizen en ambulante medische verzorging. De groep is onderverdeeld in vijf segmenten: Fresenius Medical Care, Fresenius Kabi, Fresenius Helios, Fresenius Vamed en Corporate/Other, dat voornamelijk de holdingtaken van het bedrijf en Fresenius Netcare GmbH omvat. Het Fresenius Medical Care segment verstrekt dialysezorg en dialyseproducten voor patiënten met chronische leveraandoeningen. Het Fresenius Kabi segment is actief in de levering van generische geneesmiddelen (IV drugs), infusietherapieën, klinische voeding, en verwante medische diensten. Het Fresenius Helios segment is de grootste ziekenhuisketen in Duitsland met 110 ziekenhuizen waarvan er zeven maximale zorg bieden. Het Fresenius Vamed segment houdt zich bezig met internationale projecten en diensten voor ziekenhuizen en andere gezondheidsinstellingen.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 3.210.500

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	65,97	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	35 999	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+54,0%	(in EUR)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	19,57%	7,17%
Geschatte groei winst per aandeel	30,96%	12,17%
Operationele marge	14,36%	14,92%
Rendement op eigen vermogen	13,64%	13,64%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	25,1 x	22,4 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		

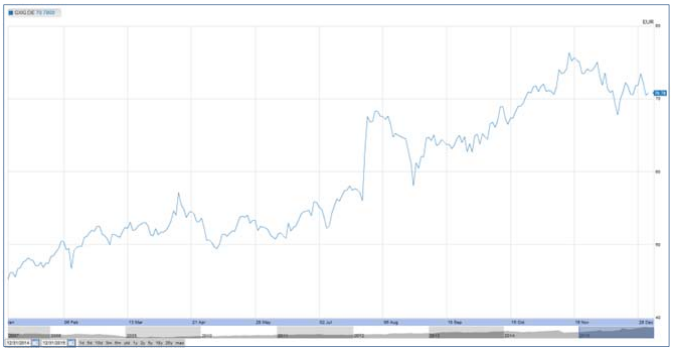


GERRESHEIMER

Gerresheimer is gespecialiseerd in het vervaardigen van producten uit glas en plastiek, voornamelijk voor de farmaceutische en biotechnologische industrie. Het bedrijf is opgesplitst in 3 afdelingen: De divisie “Pimary Packaging Glass” omvat farmaceutische potten, ampullen, medicijnflesjes, hulzen, parfumflacons en crème potjes, die verkocht worden aan de farmaceutische, cosmetische, voedings- en drankindustrie. De Plastics & Devices divisie omvat plastic containers (voor b.v. oogdruppels, pillen en poeders), medische plastic toepassingen (voor b.v. inhaleertoestellen, injectienaalden) en vooraf vulbare injectiesystemen. Life Science Research richt zich op speciale producten voor farmaceutisch onderzoek & ontwikkeling en voor gebruik in laboratoria. De oorsprong van het bedrijf gaat terug naar de glasfabriek die in 1846 opgericht werd door Ferdinand Heye in Gerresheim, een voorstad van Düssedorf. Het bedrijf werd verworven door Investcorp/JP Morgan in 2000, van de beurs gehaald in 2003, verkocht aan Blackstone in 2004 en verscheen opnieuw op de beurs door een IPO in 2007.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 3.791.150

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	72,19	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	2 267	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+63,0%	(in EUR)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	8,04%	10,82%
Geschatte groei winst per aandeel	16,38%	21,27%
Operationele marge	12,56%	13,89%
Rendement op eigen vermogen	17,26%	18,43%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	21,5 x	17,7 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		

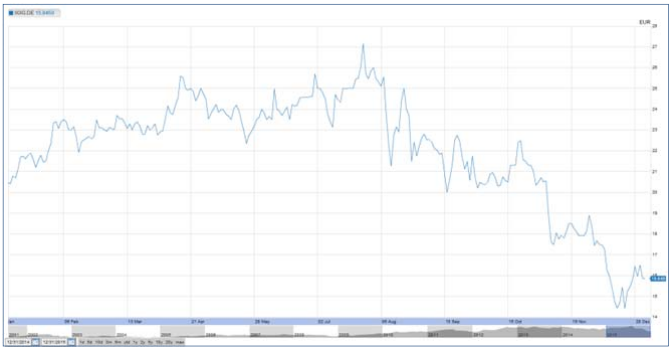


KENDRION

Kendrion N.V. ontwikkelt geavanceerde elektromagnetische oplossingen. De activiteiten zijn ondergebracht in vier marktgerichte afdelingen: Industrial Magnetic Systems produceert systemen voor toepassingen zoals werktuigbouwkunde, deurvergrendelingssystemen, medische uitrusting en drankautomaten; Industrial Drive Systems omvat elektromagnetische remmen en koppelingen voor robotica, automatisering van processen en machinerie; Passenger Car Systems ontwikkelt oplossingen voor specifieke toepassingen in de automobielsector; Commercial Vehicle Systems (Linnig) vervaardigt componenten en koelsystemen voor bussen, vrachtwagens en speciale voertuigen. Kendrion ging van start in 1859 onder de naam Schuttersveld. De elektromagnetische activiteiten begonnen in 1911 wanneer Wilhelm Binder zijn eigen bedrijf oprichtte, dat verkocht werd aan Schuttersveld in 1997. De bedrijfsnaam werd veranderd in Kendrion in 2001.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 2.117.002

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	24,24	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	320	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+15,1%	(in EUR)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	5,94%	5,00%
Geschatte groei winst per aandeel	18,84%	13,03%
Operationele marge	6,53%	7,36%
Rendement op eigen vermogen	14,97%	15,87%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	13,1 x	11,6 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		

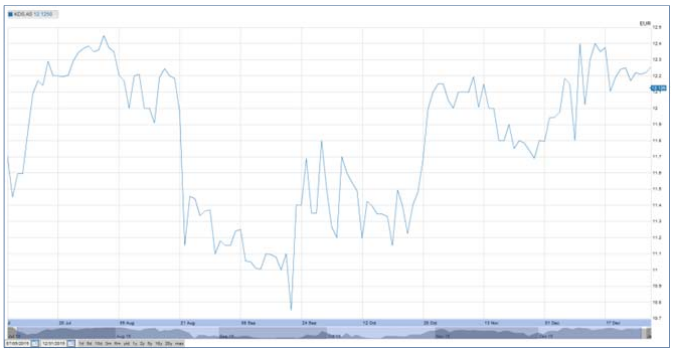


KIADIS PHARMA

Kiadis Pharma is een Nederlands biofarmaceutisch bedrijf dat zich specialiseert in cel-gebaseerde immunotherapie producten voor de behandeling van bloedkanker. Het bedrijf ontwikkelde een technologie die de complicaties bij beendermergtransplantaties beperkt. ATIR, hun belangrijkste product, vermindert de afstotingsverschijnselen bij dergelijke transplantaties. Het bedrijf trok naar de beurs in 2015 en heeft zijn hoofdkantoor in Amsterdam.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 5.014.672

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	10,97	CHF
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	165	m EUR
Return van het aandeel in 2015	n/a	(in CHF)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei		
Geschatte groei winst per aandeel	38,89%	-27,00%
Operationele marge		
Rendement op eigen vermogen		
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015		
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		

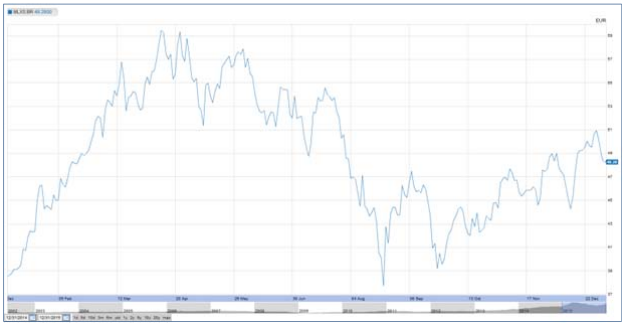


MELEXIS

Melexis Microelectronic Integrated Systems NV is een fabrikant van halfgeleiders met gemengde signalen. Het bedrijf produceert hall-effect of magnetische sensoren (merk Triaxis), druk- & versnellingssensoren (gebaseerd op MEMS), geïntegreerde circuits met draadloze communicatie (RF en RFID), actuatoren (voor motor controle en LIN bussystemen) en optische sensoren. Melexis' producten worden hoofdzakelijk gebruikt in elektronische systemen voor de automobielsector, waar ze brandstofefficiëntie, veiligheid en comfort helpen verbeteren. Melexis gebruikt zijn deskundigheid ook om geïntegreerde circuits en sensoren te leveren aan consumenten en aan de medische en industriële sectoren. Melexis hanteert een "fabless" model, d.w.z. zonder eigen productiefaciliteiten. Het bedrijf heeft zijn hoofdkantoor in Ieper, België en andere belangrijke faciliteiten in Tessenderlo (België), Sofia (Bulgarije) en Erfurt (Duitsland). De IPO van Melexis was in oktober 1997 op de EASDAQ beurs.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 3.352.453

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	50,18	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	2 027	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+37,9%	(in EUR)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	19,37%	7,91%
Geschatte groei winst per aandeel	17,22%	4,28%
Operationele marge	27,62%	26,88%
Rendement op eigen vermogen	40,68%	36,16%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	20,3 x	19,5 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		

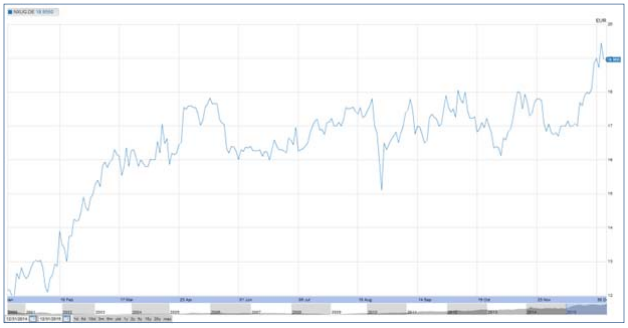


NEXUS

Nexus AG levert informatietechnologie aan de sector van de gezondheidszorg. De groep is op twee domeinen actief: Healthcare Software voorziet modulaire softwareoplossingen, gaande van planning integratie van uitrusting en documentatie op het gebied van diagnose (DIS Product Suite), complete informatie systemen voor ziekenhuizen (HIS) en verzorgingstehuizen. De afdeling Healthcare Services voorziet uitbesteding en SAP integratiediensten voor de verzorgingssector. Het hoofdkantoor van het bedrijf is gevestigd in Villingen-Schwenningen, Duitsland.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 4.311.760

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	18,99	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	299	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+58,1%	(in EUR)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	27,32%	11,12%
Geschatte groei winst per aandeel	10,93%	11,56%
Operationele marge	12,00%	12,64%
Rendement op eigen vermogen	15,13%	14,92%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	22,5 x	20,2 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		

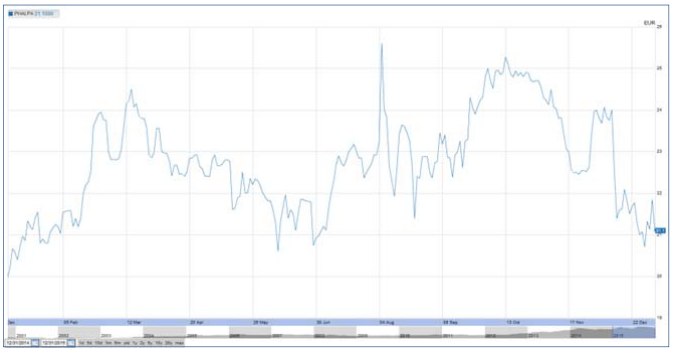


PHARMAGEST INTERACTIVE

Pharmagest Interactive ontwikkelt softwarepakketten voor apotheken en voor de farmaceutische industrie. In Frankrijk wordt de LGPI ("Logiciel de Gestion à Portail Integré") oplossing beschouwd als de standaard voor apotheken, om de voorraad te beheren, de bestellingen te optimaliseren, gegevens uit te wisselen, het prijsbeleid te optimaliseren, klantenkaarten te beheren, enz. Tot de activiteiten voor de apotheken in België en Luxemburg behoren de Sabco Optimum-Ultimate producten. De groep biedt communicatie- en online reclamediensten aan de farmaceutische industrie ("e-Labos"). De dochteronderneming Malta Informatique levert IT voor verzorgingstehuizen ("EHPADs"), zoals het Titan software platform. Het bedrijf werd opgericht in 1996 en het hoofkantoor is gevestigd in Villers-les-Nancy, Frankrijk.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 3.822.400

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	21,32	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	324	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+9,5%	(in EUR)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	-3,54%	2,35%
Geschatte groei winst per aandeel	11,81%	6,40%
Operationele marge	24,52%	25,20%
Rendement op eigen vermogen	20,39%	19,22%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	17,1 x	16,0 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		

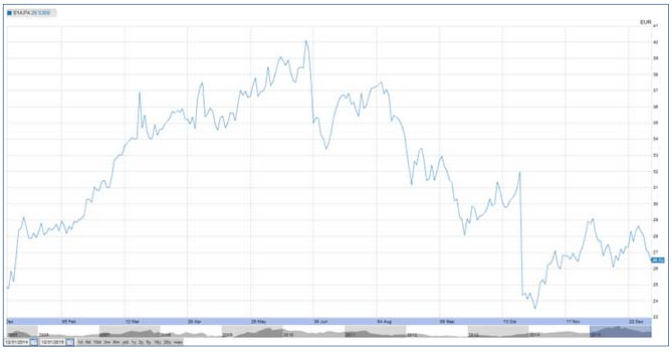


SAFT GROUPE

Saft Groupe SA is een in Frankrijk gevestigde ontwerper en producent van batterijen voor industriële en defensietoepassingen. Het bedrijf heeft twee divisies: Industrial Battery Group (IBG) en Specialty Battery Group (SBG). De IBG divisie produceert herlaadbare nikkel en lithium batterijen voor toepassingen als hogesnelheidstreinen, stedelijke, stedelijke transit netwerken, metro's en trams, opslag van hernieuwbare energie. De SBG divisie specialiseert zich in het ontwerpen en de productie van primaire lithium en herlaadbare batterijen voor de elektronica, defensie en ruimtevaartindustrie. Saft Groupe SA is met zijn productie-eenheden overal ter wereld vertegenwoordigd.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 2.649.401

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	28,09	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	774	m EUR
Return van het aandeel in 2015	14,3%	(in EUR)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	11,14%	5,04%
Geschatte groei winst per aandeel	-1,90%	16,47%
Operationele marge	9,02%	9,80%
Rendement op eigen vermogen	9,33%	10,18%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	15,5 x	13,3 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		

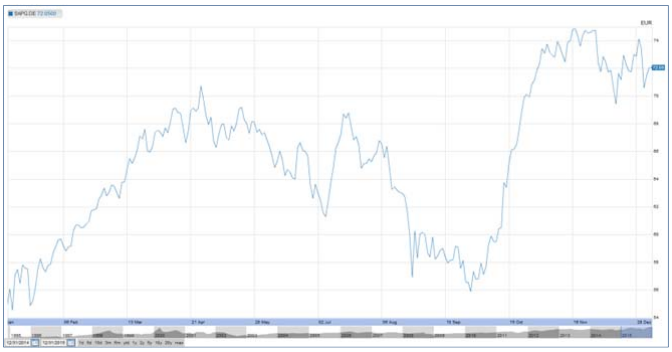


SAP

Sap AG richt zich op bedrijfsoplossingen op het gebied van software en software-gerelateerde diensten. De hoofdactiviteit van het bedrijf bestaat uit de verkoop van licenties voor softwareoplossingen en gerelateerde diensten waarbij aan klanten een reeks oplossingen aangeboden wordt die passen bij de verschillende functionele noden. De oplossingen omvatten zowel zakelijke toepassingen en technologieën als specifieke industriële toepassingen. Door de In-memory technologie biedt SAP zijn klanten de mogelijkheid de gegevens die zij nodig hebben op te vragen waar en wanneer ze die nodig hebben.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 2.666.250

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	73,38	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	90 148	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+28,0%	(in EUR)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	16,61%	5,12%
Geschatte groei winst per aandeel	6,43%	9,03%
Operationele marge	30,94%	31,15%
Rendement op eigen vermogen	20,62%	19,93%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	19,8 x	18,1 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		

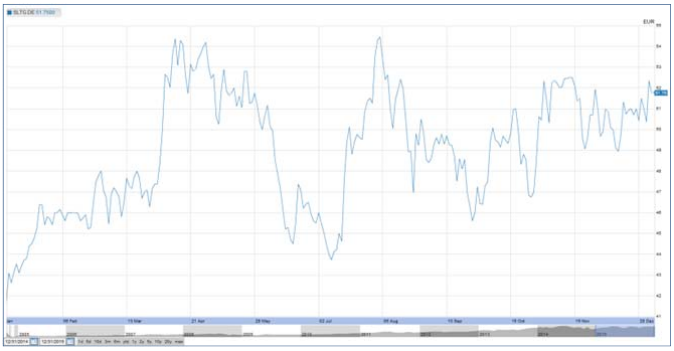


SCHALTBAU HOLDING

Schaltbau Holding AG vervaardigt hoogwaardige componenten en systemen voor transportatietechnologie en voor de industrie van kapitaalgoederen. De activiteiten zijn ondergebracht in drie afdelingen: Mobile Transportation Technology (BODE Group: deursystemen voor bussen en treinstellen, HVAC en toilet modules), Stationary Transportation Technology (PINTSCH Group: spoorwegovergangsystemen, signalisatietechnologie, verwarmingssystemen voor sporen; remmen voor containerkranen en voor spoorvoertuigen, industriële remmen) en Electromechanical Components (SCHALTBAU GmbH Group: connectoren, rangeersystemen, schakelaars, onderdelen voor het besturingssysteem). Het bedrijf werd opgericht in 1929 en het hoofdkantoor is gevestigd in München, Duitsland.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 2.611.887

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	51,00	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	314	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+23,9%	(in EUR)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	12,62%	6,56%
Geschatte groei winst per aandeel	-26,42%	43,25%
Operationele marge	7,67%	8,93%
Rendement op eigen vermogen	17,03%	20,20%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	17,2 x	12,0 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		

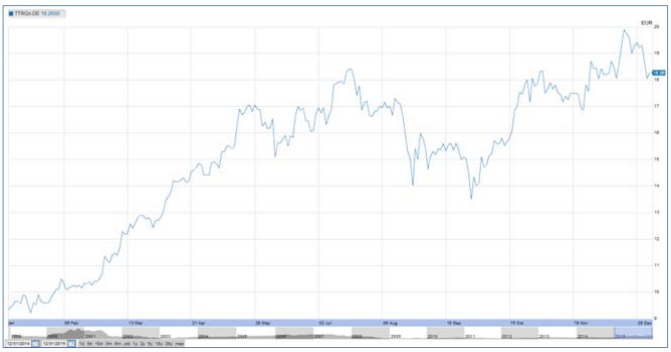


TECHNOTRANS

Technotrans is een systeemleverancier aan de grafische industrie en andere nijverheidssectoren die zich concentreert op toepassingen binnen zijn kerncompetentie, nl. vloeistoffentechnologie. De oplossingen die de onderneming biedt zijn onder andere koeling, temperatuurcontrole, filtratie, pompen en verstuiven, alsook meet- en mengtechnologie. Technotrans levert ook wereldwijde diensten en reserveonderdelen. De onderneming werd opgericht in 1970 en werd beursgenoteerd in 1998. Zij heeft haar hoofdzetel in Sassenburg, Duitsland.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 2.431.044

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	19,30	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	133	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+112,4%	(in EUR)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	9,37%	8,34%
Geschatte groei winst per aandeel	36,39%	22,83%
Operationele marge	7,33%	8,27%
Rendement op eigen vermogen	11,88%	13,36%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	21,0 x	17,1 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		



TKH GROUP

TKH Group richt zich op drie marktsegmenten: “Telecom Solutions” (oplossingen voor de telecomsector), “Building Solutions” (oplossingen voor de bouwsector) en “Industrial Solutions” (industriële oplossingen). De TKH kerntechnologieën spitsen zich toen op beveiliging, communicatie, connectiviteit en productiesystemen. “Telecom Solutions” wordt onderverdeeld in telecom, vezelnetwerk- en kopernetwerksystemen. “Building Solutions” omvat bouwtechnologieën (verlichtingssystemen, domotica, ouderenzorg,…), beveiligingssystemen en connectiviteitssystemen (kabels en connectiviteitssystemen voor transport, infrastructuur en energie). “Industrial Solutions” bestaat uit connectiviteitssystemen (kabels en modules voor medische en automobiel-onderdelen) en productiesystemen (het maken van banden, controlesystemen en product behandelingssystemen).

Waardering op 31 maart 2016: EUR 4.915.607

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	37,44	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	1 588	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+46,4%	(in EUR)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	2,18%	5,28%
Geschatte groei winst per aandeel	2,69%	8,73%
Operationele marge	8,60%	9,01%
Rendement op eigen vermogen	17,37%	17,23%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	16,3 x	15,0 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		

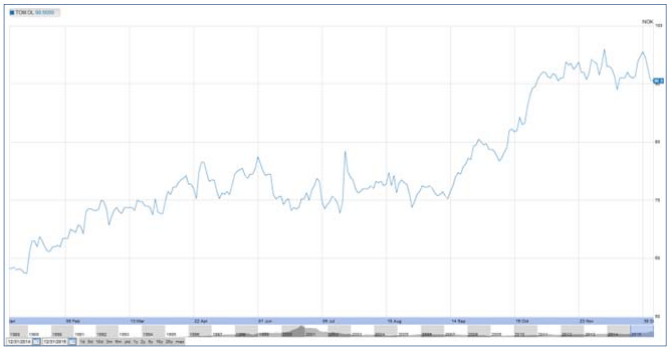


TOMRA

Tomra Systems ASA biedt sensor-gebaseerde oplossingen voor optimale aanwending van hulpbronnen. Het bedrijf werkt op twee domeinen : Collection Solutions en Sorting Solutions. Het Collection Solutions segment bevat geautomatiseerde recyclagesystemen (reverse vending machines) en recuperatie van materialen (behandeling van gebruikte drankcontainers in het oosten van de VS en Canada). Sorting Solutions verkoopt sorteer- en verwerkingsoplossingen voor voedsel (Odenberg and BEST), recyclage (TITECH) en mijnbouwindustrie (CommodasUltrasort). Het bedrijf werd opgericht door Petter Sverre en Tore Planke in 1972 en heeft zijn hoofdkwartier in Asker, Noorwegen.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 3.389.718

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	95,50	NOK
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	1 470	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+69,3%	(in NOK)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	18,37%	8,71%
Geschatte groei winst per aandeel	25,42%	27,45%
Operationele marge	14,33%	16,37%
Rendement op eigen vermogen	15,59%	18,13%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	25,3 x	19,9 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		



UDG HEALTHCARE

UDG Healthcare is een leverancier van diensten voor gezondheidszorg die, hoewel gestructureerd in 4 divisies, rapporteert in 3 divisies:

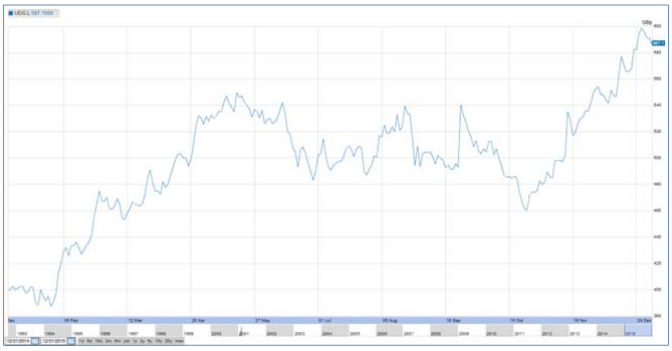
i) United Drug Supply Chain Services verzorgt alle logistieke operaties van de groep, van farmagroothandel, pre-groothandel (uitbesteden van distributie) en verkoop, en marketing van medische en wetenschappelijke uitrusting en verbruiksgoederen. Ook Aquilant (allesomvattende gespecialiseerde diensten) maakt deel uit van deze divisie.

ii) Ashfield specialiseert zich in de aanwerving en tewerkstelling van vertegenwoordigers en verpleegkundig personeel op vraag van farmabedrijven. Deze afdeling levert ook aanverwante diensten zoals op het vlak van reglementering, communicatie, advies en organisatie van evenementen.

iii) Sharp zorgt dan weer voor verpakking van medicijnen, bevoorrading van griep- of reisvaccins en thuis geleverde geneesmiddelen.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 3.104.529

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	596,00	GBp
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	2 048	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+57,9%	(in GBp)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	9,50%	-28,40%
Geschatte groei winst per aandeel	21,31%	-2,57%
Operationele marge	4,33%	6,84%
Rendement op eigen vermogen	13,82%	10,69%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	23,2 x	23,8 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		



UMICORE

Umicore is een materiaaltechnologiegroep actief in vier domeinen. De "Catalysis" groep is één van de grootste fabrikanten van katalysatoren voor automobielemissies ter wereld. Ook de edelmetaalchemie valt onder dit segment. "Energy & Surface Technologies" produceert kobalt en gespecialiseerde materialen, elektro-optische materialen, dunne folieproducten en brandstofcellen. Deze producten worden o.a. gebruikt voor oplaadbare batterijen en fotovoltaïsche panelen. Het business segment omvat ook bouwmateriaal, elektrobeplating, materialen op basis van platina, technische materialen, zinkchemicaliën en een deelneming van 40% in Element Six Abrasives. De "Recycling" groep is wereldleider in de recyclage en raffinage van complexe materialen die edelmetalen bevatten. Het beheer van edelmetalen (handel, leasing, hedging,…) de recyclage van batterijen en juwelen & industriële metalen behoren ook tot deze groep.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 3.718.750

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	38,67	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	4 330	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+19,1%	(in EUR)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	10,14%	7,85%
Geschatte groei winst per aandeel	20,35%	5,59%
Operationele marge	12,29%	12,00%
Rendement op eigen vermogen	12,82%	12,76%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	18,1 x	17,2 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		

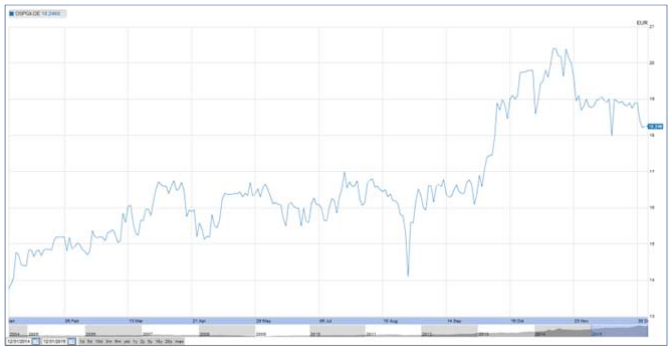


USU SOFTWARE

De USU Group bestaat uit het moederbedrijf USU Software AG en 7 Duitse en buitenlandse dochterondernemingen, waaronder USU AG, Omega Software GmbH, LeuTek GmbH, Aspera GmbH, BIG Social Media GmbH en USU Consulting GmbH. Het "Product Business" segment omvat producten en diensten voor domeinen zoals licentiemanagement, IT management, kennismanagement en sociale media. Het "Service Business" segment levert advies aan de IT sector. Het bedrijf werd opgericht in 1977 als Udo Strehl Unternehmensberatung (USU) en heeft zijn hoofdkantoor in Möglingen, Duitsland. Na de IPO op de "Neuer Markt" van Frankfurt in 2000 fuseerde het bedrijf met Openshop Holding AG in 2002.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 2.111.069

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	18,90	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	199	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+41,3%	(in EUR)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	16,27%	16,16%
Geschatte groei winst per aandeel	26,32%	19,44%
Operationele marge	13,44%	14,07%
Rendement op eigen vermogen		
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	26,3 x	22,0 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		

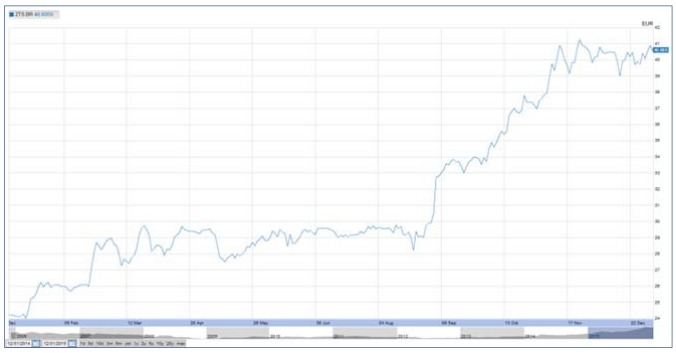


ZETES

Zetes Industries NV is gespecialiseerd in identificatie- en mobiliteitsoplossingen. De onderneming is actief in twee segmenten: Goods ID (goederenidentificatie) en People ID (personenidentificatie). Het segment Goods ID levert oplossingen voor de toeleveringsketen voor procesoptimalisering in verpakking (Atlas), goederenopslag (Medea), bewijs van ontvangst (Chronos), levering direct uit voorraad (Ares), in-store management (Athena) en track & trace (Olympus). Het segment People ID levert aan overheidsinstanties en aan supranationale instellingen veilige oplossingen voor de authenticatie van personen en het aanmaken van identiteitsdocumenten. People ID omvat ook Build & Operate-contracten met looptijden van 5 tot 10 jaar voor de uitgifte van identiteits- en reisdocumenten en een Build & Transfer-model voor verkiezingsgerelateerde projecten (biometrische registratie van kiezers). De onderneming werd in 1984 opgericht door Alain Wirtz en heeft haar hoofdzetel in Brussel, België.

Waardering op 31 maart 2016: EUR 2.929.850

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	40,07	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	216	m EUR
Return van het aandeel in 2015	63,8%	(in EUR)
	2015	2016
Financiële kerncijfers*		
Geschatte omzetgroei	3,70%	4,72%
Geschatte groei winst per aandeel	55,12%	11,63%
Operationele marge	6,09%	6,25%
Rendement op eigen vermogen	11,99%	12,41%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	20,7 x	18,5 x
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015		



Toelichting “Beursgegevens” en “Financiële kerncijfers”:

Beurskoers op 31 december 2015: Slotkoers van het aandeel in lokale munt op de laatste handelsdag van het jaar 2015.

Beurskapitalisatie op 31 december 2015: Beurskapitalisatie van het bedrijf, omgerekend in euro, op de laatste handelsdag van het jaar 2015 De beurskapitalisatie wordt berekend als het totaal aantal uitstaande aandelen vermenigvuldigd met de beurskoers.

Return van het aandeel in 2015: het totale beursrendement van het aandeel in lokale munt, met name de koersstijging van het aandeel plus het dividendrendement (herbelegd).

Geschatte omzetgroei: Stijgingspercentage van de geschatte omzet van het jaar in vergelijking met het jaar voordien.

Geschatte groei winst per aandeel: Stijgingspercentage van de geschatte winst per aandeel van het jaar in vergelijking met het jaar voordien. Winst per aandeel wordt door de meeste analisten berekend als netto winst, eventueel gecorrigeerd voor niet-recurrente elementen, gedeeld door het gemiddeld aantal uitstaande aandelen van het jaar.

Operationele marge: Geschatte operationele winst (of winst voor financiële inkomsten en kosten en voor belastingen) van het jaar, eventueel gecorrigeerd voor niet-recurrente elementen, gedeeld door de geschatte omzet van het jaar.

Rendement op eigen vermogen: Geschatte winst per aandeel van het jaar gedeeld door het gemiddeld geschatte eigen vermogen per aandeel van het jaar. Deze ratio is een indicator voor de winstgevendheid van het bedrijf.

Geschatte koerswinstverhouding: Koers van het aandeel op 31 december 2015 gedeeld door de geschatte winst per aandeel van het jaar.

Alle "Financiële kerncijfers" zijn gebaseerd op de database Factset, die een consensus berekent op basis van verzamelde schattingen van analisten. De schattingen komen niet noodzakelijk overeen met eventuele schattingen die door de betrokken vennootschap zijn gepubliceerd. Alle cijfers zijn deze zoals geschat op 31 december 2015.

Return van het aandeel in 2015 zoals berekend door Bloomberg.

BIJLAGE C – OVERZICHT OVERIGE FUNCTIES BESTUURDERS

Bestuurder	Mandaten
ADP Vision BVBA, vertegenwoordigd door Antoon De Proft	ADP Vision, FG, IMEC, Fidimec, Barco, TKH, Metalogic, You-view.tv, Leuven Inc, VOKA
Jos B. Peeters	JBP International, Quest Management Sicav, Capricorn Cleantech Fund, Capricorn Health-tech Fund, Capricorn ICT Arkiv, Capricorn Cleantech Fund Investments, Capricorn Health-tech Partners, Capricorn II Partner Participations, EASDAQ, Punch Powertrain, Epigan, Science@Leuven, KBC Asset Management
Euro Invest Management NV, vertegenwoordigd door Philippe Haspeslagh	Euro-Invest Management NV, Philippe Haspeslagh BVBA, Capricorn Venture Partners, Ardo Holding, Vandemoortele, MyMicroInvest, Deltronic/Awacs niet langer: Vlerick Business School, Sioen NV, Dujardin Foods
Gengest BVBA, vertegenwoordigd door Rudi Mariën	Gengest BVBA, Bivovest CVA, LMA BVBA, Mycartis NV, Biocartis NV, MDX Health NV, Argon CVA, DSJ Bruxelles NV, Oystershell NV, Quest for Growth NV, Jenavalve, 4Tech, Agrosavfe NV, Myscience, Bio-Incubator Gent 2 NV, Immo St Michel NV
Pamica NV, vertegenwoordigd door Michel Akkermans	3NM NV, Afga-Gevaert NV, Approach NV, Awingu NV, Cashforce NV, Citymesh NV, Connective NV, EagleEye Systems NV, Imet Intl, Intix NV, nCentric NV, NGData NV, Pamica NV, Rombit Holding NV, Seaters Inc. niet langer: Readolmen NV, Clear2Pay NV
René Avonts BVBA, vertegenwoordigd door René Avonts	René Avonts BVBA
Axxis BVBA, vertegenwoordigd door Philippe de Vicq de Cumptich	Capricorn Health-tech Fund NV, Uitgeverij Lannoo NV, De Eik NV, ICP Sicar, Decospan Holding NV, Universiteit Hasselt Venture Management Private Stichting, Groep De Bonte Beton, Exam Packaging BVBA, Boston Millennia Partners Fund III en IV (USA), Unizo niet langer: Drukkerij Lannoo NV, NIBC, QAT III
Bernard de Gerlache de Gomery	Belficor SA, Equifund SA, Editions Dupuis SA, SIAT NV, Floridienne SA, Texaf SA, l'Aurvamede SA, ITB-Tradetech SA
Regine Slagmulder BVBA vertegenwoordigd door Regine Slagmulder	Regine Slagmulder BVBA, Vlerick CVBA
Bart Fransis	Capricorn Health-Tech Fund NV, Belfius Insurance Services Finance SA (Belins Finance) niet langer: Belfius Insurance Invest NV, Legros-Renier - Les Amarantes Seigneurie de Loverval SA, LFB SA, Coquelets SA, DELP Invest SCRL

Lieve Verplancke	QALY bvba , QALY DEVELOPMENT, QALY @ BEERSEL, QALY-CO , Materialise, Europaziekenhuizen Brussel, Imeldaziekenhuis Bonheiden, Stichting tegen Kanker

BIJLAGE D – BELANGRIJKSTE WAARDERINGSREGELS

De waardering van de activa van de Emittent gebeurt overeenkomstig het Koninklijk besluit van 30 januari 2001 met betrekking tot de jaarrekening, aangevuld met de toepasselijke regels van het Koninklijk besluit van 10 november 2006 op de boekhouding, de jaarrekening en de periodieke informatie van bepaalde instellingen voor collectieve beleggingen met een veranderlijk aantal rechten van deelneming, zoals bepaald in het Koninklijk Besluit.

1. Beleggingen in financiële instrumenten van bedrijven die niet genoteerd zijn op een gereglementeerde markt:

a) De beleggingen worden gewaardeerd aan kostprijs.

b) De belegging wordt geherwaardeerd indien er voldoende objectieve aanwijzingen toe voorhanden zijn, zoals (maar niet beperkt tot):

- een betekenisvolle kapitaalinbreng door een derde, aan een hogere waardering;
- een netto-actief dat duidelijk hoger is dan de gehanteerde waardering;
- een stabiele winststroom die onweerlegbaar op een hogere waarde wijst.

c) De waardering wordt verminderd indien (maar niet beperkt tot):

- de resultaten van de vennootschap beduidend minder gunstig zijn dan voorzien, wat wijst op een permanente waardedaling;
- er behoefte is aan bijkomende financiering om vereffening, gerechtelijk akkoord of faling te voorkomen;
- een derde een betekenisvolle transactie deed aan een lagere waardering.

d) Warranten ontvangen als onderdeel van een investering in een niet genoteerd bedrijf worden aan 0 gewaardeerd tenzij er voldoende objectieve factoren zijn om er een marktwaarde aan toe te kennen.

2. Voor investeringen in durfkapitaalfondsen

a) Investeringen in durfkapitaalfondsen worden gewaardeerd aan de laatst beschikbare netto actief waarde zoals gerapporteerd door de investeringsmanager van het fonds tenzij er meer recente informatie beschikbaar is die een materiële invloed zou kunnen hebben op de gerapporteerde netto inventariswaarde. In dat laatste geval wordt de waardering bepaald in overeenstemming met procedures zoals vastgelegd door de Raad van Bestuur.

De Portefeuillebeheerder kijkt de ontvangen financiële informatie na en houdt waar nodig rekening met de waardering van de onderliggende investeringen, de waarderingsdatum, de cash flows sinds de laatst ontvangen netto inventariswaarde en de toegepaste boekhoudprincipes. Indien nodig kan de Portefeuillebeheerder aan de Raad van Bestuur voorstellen om de gerapporteerde netto inventaris waarde aan te passen om een betere benadering van de reële waarde te bekomen.

b) Gezien de nauwe relatie tussen de Emittent en haar Portefeuillebeheerder wordt de laatst beschikbare netto actief waarde van de investeringen in de fondsen die beheerd worden door de Portefeuillebeheerder aangepast rekening houdend met de meest recente ontwikkelingen in de onderliggende portefeuille tot en met de rapporteringsdatum. Aangezien deze waardering conditioneel is tot de goedkeuring door de raad van bestuur van de respectievelijke fondsen wordt de waarde aanpassing opgenomen in de lijn "Waardeaanpassingen niet-genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen".

3. Voor financiële instrumenten die genoteerd zijn op een gereglementeerde beurs:

a) Aandelen, met inbegrip van genoteerde opties, die verhandeld worden op een gereglementeerde en liquide markt worden gewaardeerd aan de gepubliceerde slotkoers op de beurs waar het aandeel primair verhandeld wordt.

b) Aandelen of andere activa waarvoor geen actuele slotkoers op een actieve markt beschikbaar is of waarvoor de slotkoers niet representatief is voor de reële waarde van het aandeel (inclusief bepaalde aandelen die als illiquide beschouwd worden), worden gewaardeerd op basis van procedures opgesteld door en onder toezicht van de Raad van Bestuur.

De Raad van Bestuur kijkt bij de waardering van dergelijke aandelen en activa onder meer naar de waardering van vergelijkbare aandelen of activa, recente transacties, boekwaarde, omzet en winst multiples, en/of alle andere relevante beschikbare informatie die van nut is bij het bepalen van de reële waarde. Daarnaast kan de Raad van Bestuur ook besluiten om een discounted cash flow model te gebruiken of om een discount toe te passen op basis van de aard en de duur van de beperkingen die opgelegd zijn met betrekking tot de verkoop van de aandelen.

Het is mogelijk dat de reële waarde die op die manier bekomen wordt afwijkt van de reële waarde die gebruikt zou worden in het geval een actieve markt zou bestaan hebben.

c) Aandelen waarvoor gedurende 5 (vijf) opeenvolgende beursdagen geen handel is worden als illiquide beschouwd. De verkoop van dergelijke aandelen vergt vaak lange onderhandelingen en brengt extra kosten met zich mee. Het is doorgaans moeilijk om de aandelen te verkopen aan de laatst beschikbare reële waarde op een actieve markt zonder een negatieve invloed uit te oefenen op die koers.

d) Voor de waardering van financiële instrumenten van beursgenoteerde ondernemingen die het voorwerp uitmaken van een niet-verkoopovereenkomst wordt een discount op de beurskoers toegepast van 1,5 % per nog lopende maand van de niet verkoopovereenkomst met een maximum van 25 %.

4. Voor financiële instrumenten die genoteerd zijn op een niet gereglementeerde beurs:

a) Aandelen die verhandeld worden op een niet gereglementeerde markt worden gewaardeerd aan de laatst gepubliceerde transactiekoers. Aandelen waar vijf opeenvolgende dagen geen handel is worden als illiquide beschouwd en gewaardeerd volgens de hierboven beschreven procedures.

5. Investeringen uitgedrukt in vreemde valuta worden omgerekend in hun tegenwaarde in EUR op basis van de referentiekoersen die dagelijks door de Europese Centrale Bank gepubliceerd worden.

6. Verbintenissen en rechten die voortvloeien uit termijnwisselovereenkomsten op deviezen worden buiten balans weergegeven. Ze worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Tussentijdse verschillen worden opgenomen in het resultaat van de periode onder verslag.

7. In tegenstelling tot artikel 7 §2 van het Koninklijk besluit van 10 november 2006 worden effecten en andere financiële instrumenten bij aanschaffing in de boekhouding opgenomen tegen aankoopprijs, inclusief kosten. Overdracht van effecten en andere financiële instrumenten wordt in de boekhouding opgenomen tegen verkoopprijs. Bijkomende kosten worden in mindering van de verkoopprijs gebracht.

8. De boekwaarde van de financieel vaste activa wordt bepaald volgens de methode van de gewogen gemiddelde prijs.

BIJLAGE E – JAARREKENINGEN, INCLUSIEF DE TOELICHTING, DE VERSLAGEN VAN DE COMMISSARIS EN DE VERSLAGEN VAN DE RAAD VAN BESTUUR VAN DE AFGELOPEN 3 BOEKJAREN

Deze Bijlage E omvat de jaarlijkse financiële verslagen van de afgelopen 3 boekjaren (dit is per 31 december 2013, 31 december 2014 en 31 december 2015) van de Emittent. De jaarlijkse financiële verslagen omvatten de gecontroleerde jaarrekeningen, de jaarverslagen en de ondertekende verslagen van de commissaris.

De volledige statutaire jaarrekeningen van de Emittent voor de afgelopen 3 boekjaren (dit is per 31 december 2013, 31 december 2014 en 31 december 2015) maken deel uit van dit Prospectus door verwijzing. De informatie die alzo door verwijzing werd opgenomen maakt een integraal deel uit van het Prospectus, behalve dat een staat in een document dat door verwijzing is opgenomen zal gewijzigd worden of vervangen worden voor het doel van dit Prospectus in de mate dat een staat in dit Prospectus zulke vorige staten wijzigt of vervangt (hetzij uitdrukkelijk, bij implicatie of anders). Een dergelijke staat die zo gewijzigd of vervangen wordt maakt, behoudens zo gewijzigd of vervangen, geen deel uit van dit Prospectus. De documenten opgenomen door verwijzing zijn beschikbaar op de website van de Nationale Bank van België (www.nbb.be).


FOR
QUEST
2013
JAARVERSLAG QUEST FOR GROWTH

INHOUD

JAARVERSLAG 2013

PROFIEL 2

BOODSCHAP AAN DE AANDEELHOUDERS 3

KERNCIJFERS 4

AANDEELHOUDERSINFORMATIE 5

PORTEFEUILLE 6
- Portefeuillesamenstelling

STRATEGIE 8

INVESTERINGSVERSLAG
- Investeringen in genoteerde ondernemingen 12
- Investeringen in niet-genoteerde ondernemigen 30
- Investeringen in durfkapitaalfondsen 37

CORPORATE GOVERNANCE STATEMENT 41

FINANCIELE INFORMATIE
- Jaarrekening
  - Balans 62
  - Resultatenrekening 63
  - Resultaatverwerking 63
  - Toelichting bij de jaarrekening 64
  - Verklaring van getrouw beeld 71
  - Verslag van de commissaris 72

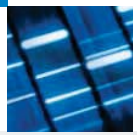
ALGEMENE INFORMATIE 74

AANVULLENDE INFORMATIE 78

COUPONVENTILATIE 79

FINANCIËLE KALENDER 80

PROFIEL



QUEST FOR GROWTH, Privak, Instelling voor Collectieve Belegging (ICB) met vast kapitaal naar Belgisch recht.

De gediversifieerde portefeuille van Quest for Growth bestaat grotendeels uit investeringen in groeiondernemingen genoteerd op Europese aandelenbeurzen, in Europese niet-genoteerde ondernemingen en in durfkapitaalfondsen.

Quest for Growth richt zich op innovatieve bedrijven in gebieden zoals informatie- en communicatietechnologie (ICT), technologie voor de gezondheidssector (Health-tech) en schone technologie (Cleantech).

Quest for Growth noteert sinds 23 september 1998 op Euronext Brussel.

Quest for Growth NV
Lei 19 bus 3
B-3000 Leuven
Telefoon: +32 (0) 16 28 41 28
E-mail: quest@questforgrowth.com
Website: www.questforgrowth.com



BOODSCHAP
AAN DE AANDEELHOUDERS

Beste Aandeelhouders,

2013 was voor Quest for Growth een uitstekend jaar met een stijging van de netto inventariswaarde met 17% tot € 10.87 per aandeel. De netto winst over 2013 bedroeg € 18.5 miljoen (€ 1,60 per aandeel), te vergelijken met een winst van € 15,7 miljoen (€ 1,36 per aandeel) in 2012. De beurskoers van Quest for Growth steeg in 2013 met 44% tot € 8.21 per aandeel. De discount van de aandelenkoers ten opzichte van de inventariswaarde bedroeg 24% op het einde van het jaar, ten opzichte van 38% op 31 december 2012.

Deze uitstekende resultaten laten ons toe om voor het eerst sinds 2008 een dividend uit te keren. De raad van bestuur zal aan de algemene jaarvergadering van aandeelhouders een bruto dividend voor de gewone aandelen van € 1,18 per aandeel (netto: € 1,15 per aandeel) voorstellen. Na goedkeuring door de algemene vergadering zal het dividend uitgekeerd worden op 27 maart 2014.

Het positieve resultaat kwam er hoofdzakelijk dankzij de uitzonderlijke prestatie in de genoteerde aandelenportefeuille die over 2013 een rendement van bijna 30% liet optekenen. Met dit resultaat laat dit segment van de portefeuille de meeste concurrenten en aandelenindices ver achter zich.

Maar ook de niet-genoteerde aandelen en fondsen droegen bij tot het positief resultaat in 2013. De durfkapitaalfondsen in de portefeuille lieten mooie meerwaarden noteren dankzij de verkoop van een aantal van hun participaties. Het succes van de fondsen investeringen geeft duidelijk aan dat een grotere betrokkenheid van het investeringsteam en meer beschikbare financiële middelen wel degelijk een positieve invloed heeft op de waarde creatie binnen de portefeuillebedrijven. Die analyse lag trouwens aan de basis van onze beslissing in 2012 om over te stappen van directe investeringen in jonge, beloftevolle ondernemingen naar fondseninvesteringen met diezelfde strategie.

We geloven dat de uitstekende resultaten bevestigen dat de nieuwe strategische en organisatorische weg die we in 2012 resoluut ingeslagen zijn, de juiste keuze was. Maar de omgeving verandert constant en uiteraard blijven we ook in de toekomst nadenken over uitdagingen en opportuniteiten die Quest for Growth en haar aandeelhouders ten goede kunnen komen. We streven constant naar een organisatie die aangepast is aan de noden van al onze stakeholders. Centraal hierbij staan een relevante en transparante rapportering aan onze aandeelhouders. Dit blijft dan ook een van onze allerhoogste prioriteiten. In die context hoop ik dat de nieuwe structuur van ons jaarverslag bij jullie in de smaak zal vallen en zal bijdragen tot nog duidelijkere informatieverschaffing.

Ik wil ook in naam van de volledige raad van bestuur Dirk Vanderschrik bedanken voor zijn jarenlange inzet voor Quest for Growth. Als vertegenwoordiger van een van de referentieaandeelhouders heeft Dirk een belangrijke rol gespeeld bij de ontwikkeling van het fonds. Dirk's opvolger Bart Fransis deelt diezelfde passie en ik ben er dan ook van overtuigd dat hij een toegevoegde waarde zal betekenen voor het fonds en haar aandeelhouders.

Succes kent vele vaders (en moeders) en in dit geval is dit letterlijk te nemen. Dit succes is het resultaat van een heel team en ik hou er dan ook aan om iedereen bij Quest For Growth en de beheerder te bedanken voor het harde werk, het engagement en de passie die ze hebben getoond.

En tenslotte wens ik in naam van iedereen in het team jullie, onze aandeelhouders, heel oprecht te danken voor het vertrouwen dat jullie in ons gesteld hebben. We kunnen niet beloven wat de toekomst zal brengen, maar wel dat we er opnieuw volop zullen voor gaan en blijvend zullen streven naar verbetering.

Hartelijk dank,

ADP Vision BVBA
met vaste vertegenwoordiger
Antoon De Proft
Voorzitter

KERNCIJFERS

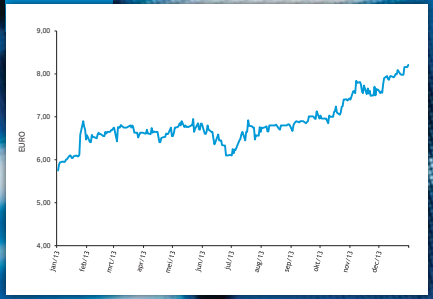


Balans en resultaat (in €)	1/01/2013 31/12/2013	1/01/2012 31/12/2012	1/01/2011 31/12/2011	1/01/2010 31/12/2010	1/01/2009 31/12/2009	1/01/2008 31/12/2008	1/01/2007 31/12/2007	1/01/2006 31/12/2006
Netto winst/verlies	18.474.284	15.701.811	(13.313.623)	20.568.083	18.076.265	(48.404.428)	620.575	21.535.923
Gewoon dividend	13.633.750	0	0	0	0	0	600.394	18.191.040
Totaal dividend	15.440.141	0	0	0	0	0	600.394	21.539.468
Intrinsieke waarde (NIW) na winstuitkering	109.837.261	106.803.118	91.101.307[1]	106.009.655	85.441.572	67.365.307	115.769.735	95.943.007
Financiële Vaste Activa (aandelen en vorderingen)	120.264.108	104.265.373	86.989.456	99.778.377	79.850.099	61.137.896	108.892.469	105.699.790
Liquide middelen en termijnbeleggingen	4.280.362	1.867.036	3.038.427	3.724.105	4.047.803	5.165.409	5.464.683	546.328
Totaal der activa	125.347.624	106.898.298	91.224.485	106.076.435	85.563.899	67.673.819	116.499.094	117.656.641
Cijfers per gewoon aandeel (in €) [2]								
Winst/verlies per aandeel	1,60	1,36	(1,15)	1,74	1,53	(4,11)	0,05	2,28
Bruto dividend per aandeel	1,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05	1,94
Netto dividend per aandeel	1,15	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05	1,93
NIW per aandeel voor winstuitkering	10,87	9,26	7,90	8,99	7,25	5,71	9,87	12,58
NIW per aandeel na winstuitkering	9,53	9,26	7,90	8,99	7,25	5,71	9,82	10,27
Informatie aandeel								
Aandelenkoers einde boekjaar (€)	8,21	5,70	4,75	5,31	4,65	3,15	8,40	12,42
Totaal aantal uitstaande aandelen	11.529.950	11.529.950	11.529.950	11.789.255	11.789.255	11.789.255	11.789.255	9.340.328
Aantal ingekochte aandelen	0	0	0	259.305	259.305	259.305	202.715	118.745
Aantal warrants	0	0	0	0	0	0	0	0
Beursvolume in aandelen	1.288.883	1.922.987	2.269.921	2.576.476	871.476	1.447.432	2.602.058	2.455.440
Beursvolume (× € 1000)	8.821	9.426	12.566	12.179	3.513	9.378	26.236	23.778
Ratio's								
Return NIW [3]	17,38 %	17,15 %	(12,10 %)	24,07 %	26,83 %	(41,81 %)	1,8 %	22,4 %
Netto dividend rendement (t.o.v. koers einde boekjaar)	14,0%	0,00%	0,00%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,6 %	15,5 %
Pay-out ratio	73,8% [4]	0,00%	0,00%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	96,7 %	84,5 %
Discount koers einde boekjaar t.o.v. NIW	24,44 %	38,42 %	39,88 %	40,95 %	35,84 %	44,87 %	14,9 %	19,5 %

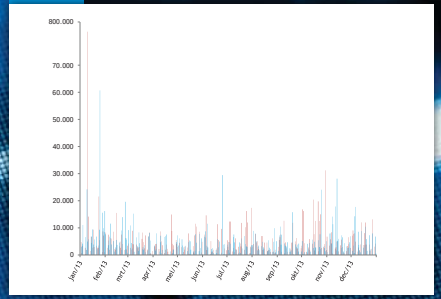
(1) na vernietiging eigen aandelen ten belope van € 1.594.726 (voor 259.305 aandelen op 29 juni 2011)
(2) berekend met totaal aantal uitstaande aandelen op einde boekjaar, zonder aftrek eigen aandelen
(3) return van de NIW, gecorrigeerd voor effecten van kapitaalinbreng (time weighted rate of return)
(4) het uitkeerbaar resultaat van het boekjaar na wegwerken van de overgedragen verliezen en incorporatie van reserves bedraagt € 15.528.659. Daarvan wordt 87,8% aan de gewone aandeelhouders uitgekeerd.

AANDEELHOUDERSINFORMATIE

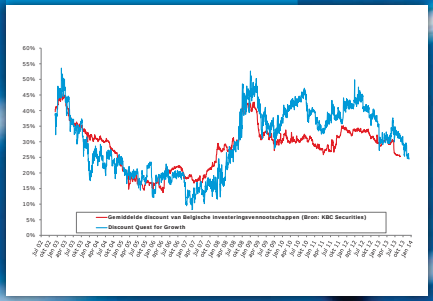
BEURSKOERS



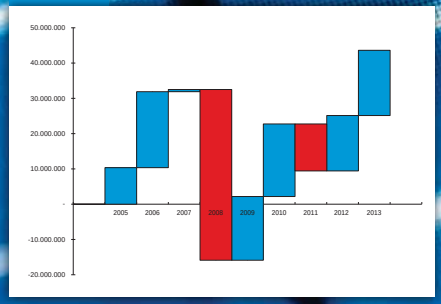
VOLUME



DISCOUNT VAN DE BEURSKOERS TOV NAV



RESULTAAT

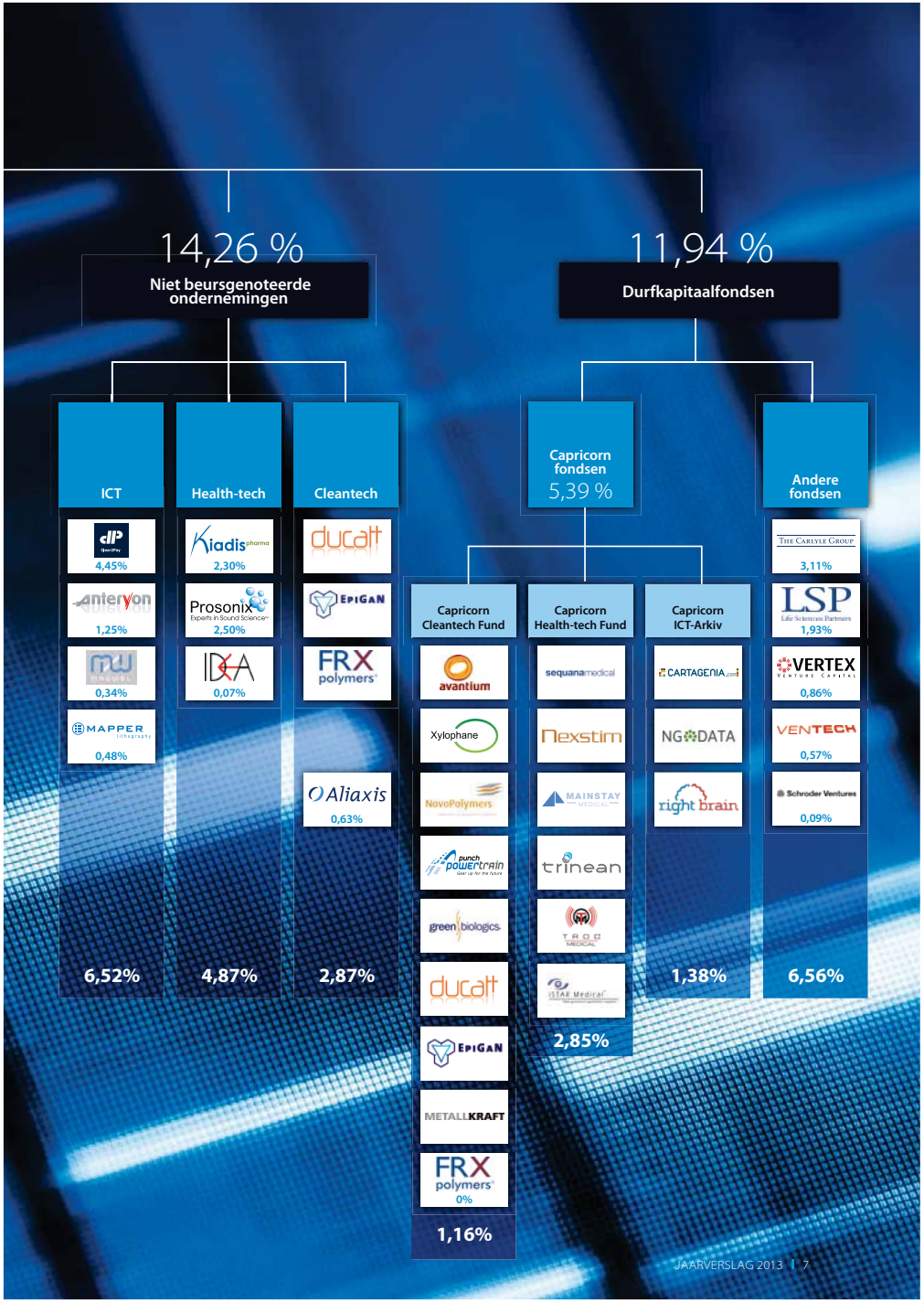


PORTEFEUILLE

60,24 %

Genoteerde ondernemingen

Medische uitrusting & diensten	Farma & Biotech	Electrical & Engineering	Software & diensten	Technologie Hardware	Materialen	Halfgeleiders
sartorius 1,95%	Ablynx 0,56%	ANDRITZ 2,73%	init 1,72%	EVS 1,69%	umicore 2,44%	Melexis 2,76%
GERRESHEIMER 3,69%		ARCADIS 3,48%	NEMETSCHEK 2,41%	LEM 1,78%		
UDG Healthcare plc 3,34%		bertrandt 2,39%	econocom 3,92%	ublox 1,20%		
nexus|ag 2,05%		CENTROTEC Sustainable AG 2,82%	SAP 2,98%	TOMRA 1,89%		
FRESENIUS 3,30%		KENDRION 1,72%		1,90%		
PHARMAGEST 2,19%		1,56%				
		SCHALTBAU 3,71%				
16,52%	0,56%	18,41%	11,03%	8,46%	2,44%	2,76%



STRATEGIE



Quest for Growth is een publieke privak die als missie heeft om te investeren in groeibedrijven en op deze manier meerwaarden te realiseren die onder de vorm van dividenden worden uitgekeerd aan de aandeelhouders, zonder dat roerende voorheffing verschuldigd is.

Asset allocatie

Quest for Growth investeert zowel in genoteerde als niet-genoteerde groeibedrijven. Minimum 35% van de portefeuille wordt geïnvesteerd in effecten van niet-genoteerde ondernemingen. Rekening houdend met de openstaande verplichtingen om te investeren in durfkapitaalfondsen, wordt ernaar gestreefd dat de niet-genoteerde portefeuille 45-50% van het totaal uitmaakt. De investeringen gebeuren hoofdzakelijk via de aankoop van aandelen en daarnaast kunnen leningen, in principe steeds converteerbaar in aandelen, aangegaan worden.

Middelen die tijdelijk niet geïnvesteerd zijn in hiervoor vermelde categorieën, kunnen aangehouden worden in financiële instrumenten zoals termijndeposito's of commercial paper met een korte looptijd. In het algemeen beperkt Quest for Growth zijn investeringen tot het bedrag van zijn eigen middelen. Het gebruik van vreemde middelen (leverage) is door de wet gelimiteerd tot maximum 10%, maar van deze mogelijkheid zal slechts in speciale omstandigheden en voor een beperkte duur gebruik gemaakt worden. Het gebruik van afgeleide producten is binnen bepaalde grenzen mogelijk, als een alternatief voor transacties in aandelen of als indekking van de genoteerde aandelenportefeuille.

Geografisch richt Quest for Growth zich vooral op Europese ondernemingen. Belangrijke wisselrisico's worden geheel of gedeeltelijk ingedekt door termijnverkopen van de desbetreffende munten.

Sectoren en investeringsgebieden

Gezien de wens om te investeren in groeibedrijven, ligt de focus op sectoren en thema's waarvan verwacht wordt dat ze sneller dan gemiddeld kunnen groeien. Voor Quest for Growth staan drie investeringsgebieden centraal, met name ICT (informatie- en communicatietechnologie), Health-tech (technologie voor de gezondheidssector) en Cleantech (schone technologie).

ICT (informatie- en communicatietechnologie) bevat meer speciek investeringen in de sectoren "Software & Services", "Technologie Hardware" en "Halfgeleiders". ICT was de groeisector bij uitstek van de jaren 90, toen Quest for Growth opgericht werd. Op dit moment wordt in toenemende mate gefocust op deelgebieden binnen ICT die nog sterke groeiperspectieven hebben. Voorbeelden hiervan zijn digitale oplossingen voor de gezondheidssector ("Digital Healthcare") en het beheer van grote hoeveelheden data ("Big data"). Daarnaast is een aantal deelgebieden binnen ICT overlappend met het thema cleantech (zie hierna), zoals technologie of software voor het verbeteren van energie-efficiëntie van gebouwen of transportmiddelen. Dienstenleveranciers met toegevoegde waarde kunnen ook in de portefeuille opgenomen worden, maar gebieden zoals telecommunicatie komen minder dan in het verleden in aanmerking als groeibeleggingen.

In Health-tech (technologie voor de gezondheidssector) wordt gefocust op bedrijven die zich richten op de preventie, diagnose en behandeling van ziektes. Dit omvat ondermeer biopharmaceutische en pharmaceutische geneesmiddelen (sector "Farma & Biotech"), medische apparatuur, hulpmiddelen en diensten (sector "Medische Diensten & Uitrusting"). Er wordt bijvoorbeeld gezocht naar producten of technologieën die oplossingen bieden voor belangrijke klinische noden of die een bijdrage leveren aan het onder controle houden van de toenemende kosten van de gezondheidssector.

Cleantech (schone technologie) omvat innovatieve producten of diensten voor het schoner of meer efficiënt gebruik van de natuurlijke rijkdommen van de aarde zoals energie, water, lucht en grondstoffen. Cleantech kan gezien worden als een bijzonder aantrekkelijk investeringsgebied voor de volgende jaren en decennia, omdat oplossingen geboden worden die verdere economische groei mogelijk maken op een planeet met begrensde natuurlijke middelen. Sinds een aantal jaren is het belang van cleantech in de portefeuille van Quest for Growth toegenomen. Dit beleggingsthema kan investeringen omvatten in bedrijven actief in energie-efficiëntie, hernieuwbare energie, nieuwe materialen, water en beheer van pollutie. Cleantech aandelen zijn in de portefeuille in belangrijke mate terug te vinden in de sectoren "Electrical & Engineering" en "Materialen", maar zoals hierboven vermeld kunnen ook in een aantal ICT-sectoren bedrijven geïdentificeerd worden die actief zijn in schone technologie.

Niet-genoteerde aandelen

Deze investeringen zullen in toenemende mate uitgevoerd worden via durfkapitaalfondsen van Capricorn Venture Partners, die de vermogensbeheerder is van Quest for Growth. Beslissingen over het aangaan van een investering in deze fondsen worden genomen door de Raad van Bestuur van Quest for Growth. Het doel is om via deze fondsen significante participaties te nemen in bedrijven, waarbij de beheerder een actieve rol speelt in de Raad van Bestuur en in de ondersteuning van het management van deze ondernemingen. Deze strategie moet zorgen voor een hogere instroom van investeringsdossiers en een meer doorgedreven opvolging van de investeringen in niet-genoteerde aandelen, om zodoende de toekomstige resultaten van Quest for Growth verder te verbeteren.

Quest for Growth verbond er zich reeds toe om € 2.5 miljoen te investeren in Capicorn Cleantech Fund, € 15 miljoen in Capricorn Health-tech Fund en € 7.5 miljoen in Capricorn ICT Arkiv. Hierdoor participeert Quest for Growth in groeibedrijven in de drie geselecteerde investeringsgebieden Cleantech, Health-tech en ICT, telkens via een gespecialiseerd durpkapitaalfonds van Capricorn Venture Partners. Op selectieve wijze kan Quest for Growth ingaan op de mogelijkheid om te co-investeren samen met de hierboven vermelde durfkapitaalfondsen. Ook voor deze investeringen wordt de beslissing steeds genomen door de Raad van Bestuur.

Tot in 2010 nam Quest for Growth ook rechtstreekse participaties in niet-genoteerde bedrijven. Meestal werden kleinere minderheidsparticipaties ingenomen, waarbij Quest for Growth vaak niet betrokken was in het bestuur en investeerde samen met andere grotere financiële aandeelhouders. Deze participaties zullen actief beheerd blijven, waarbij verdere financiële middelen kunnen ter beschikking gesteld worden van deze bedrijven. Nieuwe rechtstreekse participaties, andere dan co-investeringen, zijn echter niet gepland. Een gelijkaardige strategie wordt toegepast voor de investeringen in fondsen van derden, waarbij geen investeringen in nieuwe fondsen zullen gebeuren, maar verplichtingen uit het verleden zullen worden gerespecteerd.

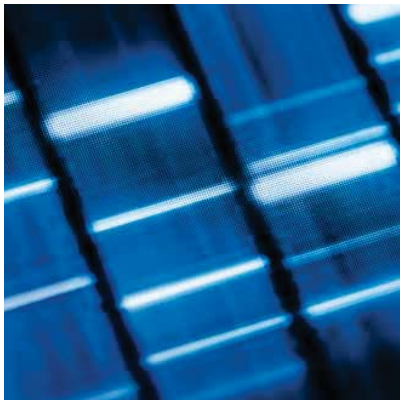
Voor de niet-genoteerde aandelen is het doel om een meerwaarde te creëren via een overname door een andere marktpartij of door een exit (i.e. uitstap uit het bedrijf) via een beursintroductie.

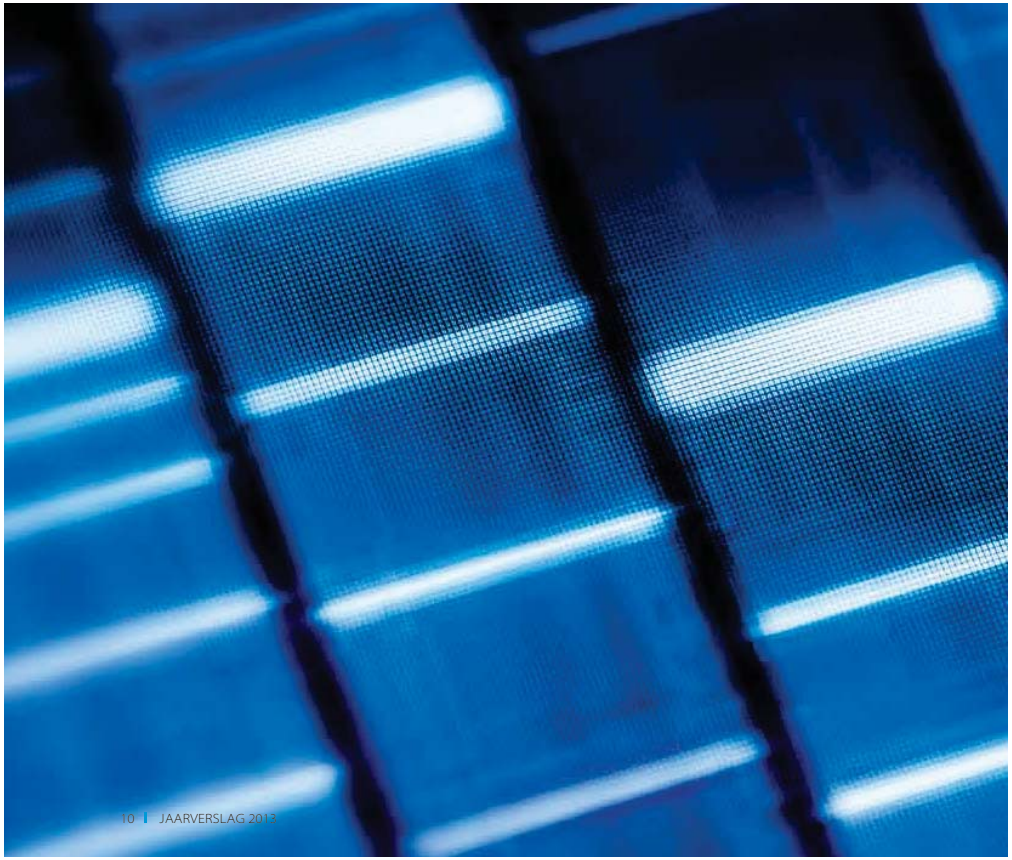
Genoteerde aandelen

De genoteerde portefeuille van Quest for Growth wordt 100 % actief beheerd en volgt geen referentie-index of benchmark. De aandelenselectie gebeurt op basis van fundamentele analyse. Belangrijke beleggingscriteria zijn: financiële sterkte, groeiperspectieven, marktpositie, sterkte van het management en waardering van het aandeel. De voorkeur gaat uit naar beleggingen op lange termijn in groeiaandelen met een aantrekkelijke waardering.

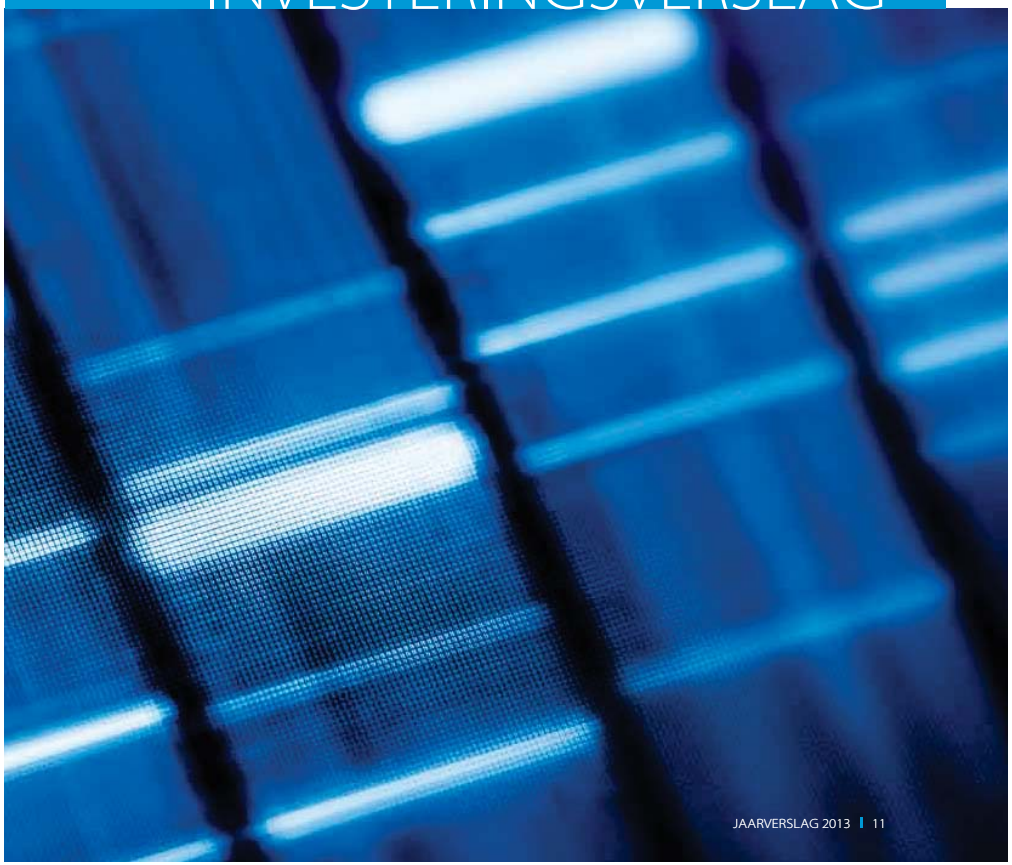
De meeste aandelen binnen de portefeuille zijn ondernemingen met kleine en middelgrote beurskapitalisaties (small & mid caps). Quest for Growth vindt het erg belangrijk om regelmatig persoonlijk contact te hebben met het management van deze bedrijven. Naast middelgrote ondernemingen kan Quest for Growth ook in zekere mate in grote bedrijven investeren, waardoor de liquiditeit van een deel van de portefeuille verzekerd is.

Er wordt gestreefd naar een goede diversificatie tussen verschillende sectoren. De portefeuille is gediversifieerd maar selectief met investeringen in 20 tot 30 verschillende bedrijven. De grootte van een investering in een individueel bedrijf bedraagt in principe maximum 5 % van de netto inventariswaarde.

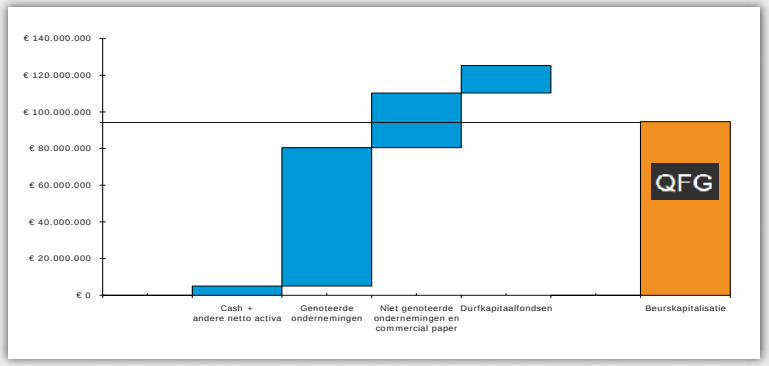




INVESTERINGSVERSLAG



INVESTERINGSVERSLAG



ALGEMEEN

Portefeuillespreiding

Op het einde van 2013 bedroeg de totale netto inventariswaarde iets meer dan 125 miljoen euro. Hiervan was ruim 75 miljoen euro belegd in genoteerde aandelen. Dit komt overeen met ongeveer 60% van de totale netto inventariswaarde. Bijna 30 miljoen euro of ongeveer 24% van de netto inventariswaarde bestond uit effecten van niet-genoteerde ondernemingen. Bijna 15 miljoen euro of ongeveer 12% van de netto inventariswaarde was geïnvesteerd in durfkapitaalfondsen. Het saldo van ongeveer 4% van de portefeuille bestond uit cash en andere netto activa.

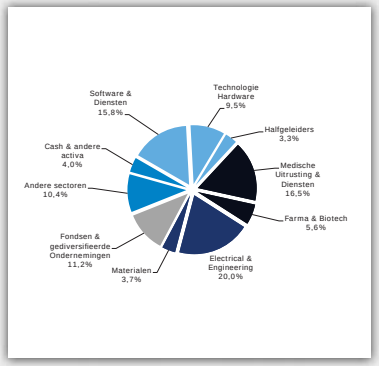
Qua sectoren blijft de portefeuille goed gediversifieerd tussen de drie verschillende investeringsgebieden waarop wordt gefocust (met name ICT, Health-tech en Cleantech) en de zeven sectoren die in de rapportering van de portefeuille worden gebruikt (met name Software & Diensten, Technologie Hardware, Halfgeleiders, Farma & Biotech, Medische Diensten & Uitrusting, Electrical & Engineering en Materialen).

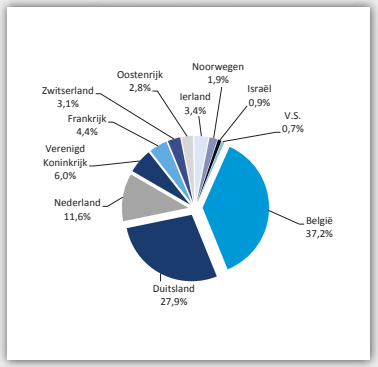
Geografisch blijft het zwaartepunt van de portefeuille in West Europa, met België, Duitsland, Nederland en het Verenigd Koninkrijk als belangrijkste landen waarin geïnvesteerd wordt.

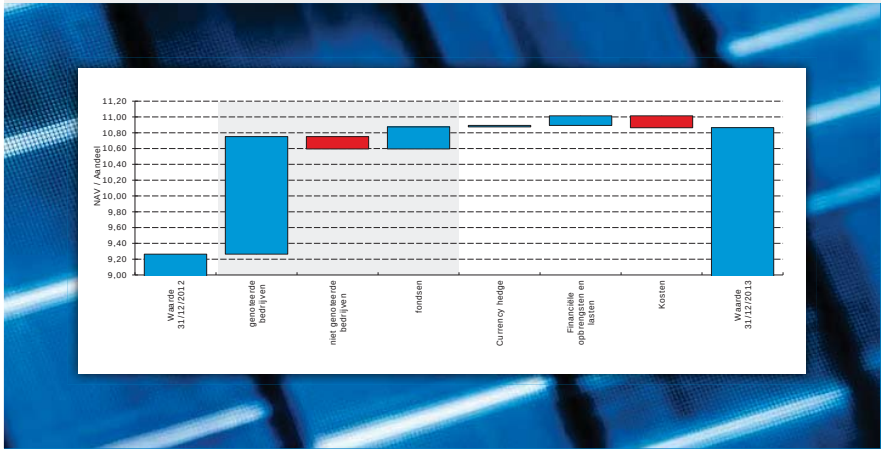
Resultaten per segment en per sector

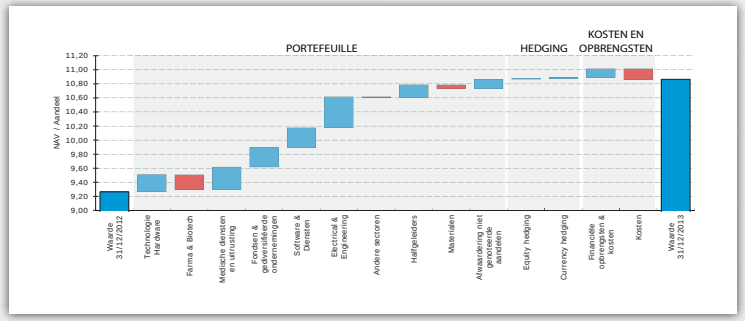
2013 was voor Quest for Growth opnieuw een uitstekend jaar met een stijging van de netto inventariswaarde met 17,4% van € 9,26 tot € 10,87 per aandeel. Hiermee wordt de return (of rendement op eigen vermogen) van het eveneens sterke jaar 2012 zelfs licht overtroffen. De netto winst over 2013 bedroeg € 18,5 miljoen (€ 1,60 per aandeel), te vergelijken met een winst van € 15,7 miljoen (€ 1,36 per aandeel) in 2012.

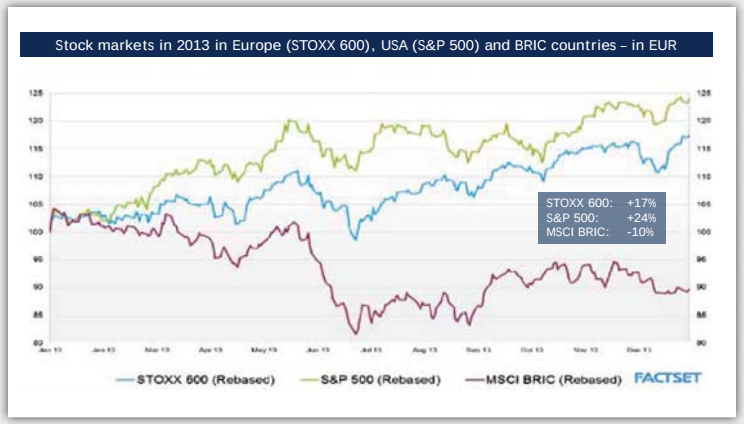
Zoals kan worden opgemaakt uit onevenstaande grafiek met de toegevoegde waarde per activaklasse per aandeel, komt het grootste deel van de winst in 2013 voort uit koerswinsten op genoteerde aandelen. Directe investeringen in niet-genoteerde bedrijven leveren een negatief resultaat op. Dit werd ruimschoots gecompenseerd door een positief resultaat van de indirecte investeringen in niet-genoteerde bedrijven via durfkapitaalfondsen. De indekking van wisselkoersrisico's (currency hedge) heeft geen significante impact op de winst. Financiële opbrengsten en lasten leveren een positief resultaat op, hoofdzakelijk dankzij ontvangen dividenden op aandelen.













De grafiek met de toegevoegde per sector per aandeel toont een positieve bijdrage van de meeste sectoren. Enkel Medische Diensten & Uitrusting kent een significant negatief resultaat, door het boeken van het verlies op TCLand. De rubriek "Afwaardering niet-genoteerde aandelen" is in 2013 afgenomen van ongeveer 2,9 miljoen euro tot ongeveer 1,3 miljoen euro.

INVESTERINGEN IN GENOTEERDE ONDERNEMINGEN

Marktomgeving

Gedurende het jaar en in toenemende mate naar het jaareinde toe, was veel te doen rond het al dan niet terugschroeven van het inkoopprogramma van obligaties door de Amerikaanse centrale bank. De vrees voor deze zogenaamde "tapering" hield heel wat beleggers bezig. Daarnaast waren er opnieuw heel wat politieke spanningen in de wereld, ondermeer door de dreiging van Noord-Korea en door de verwachting van een interventie in Syrië. De eurozone, die de jaren voordien door sommigen ten dode was opgeschreven, kon het vertrouwen van de markten gedeeltelijk herwinnen. Ondanks deze vele politieke en economische spanningen, legden de meeste beurzen een sterk stijgend parcours af, zonder grote correcties.
De Europese beursindex DJ Stoxx 600 steeg 17%. Amerikaanse aandelen deden het nog beter met een stijging van ongeveer 24% voor de S&P500 index (omgerekend in euro). Opvallende verliezers waren aandelen uit groeimarkten.

Kijkend naar de verschillende sectoren binnen Europa, zagen we de sterkste prestaties in auto-aandelen, telecom, verzekeringen en cyclische consumentengoederen en –diensten zoals media. Zowel de technologie- als de gezondheidssector presteerden beter dan het Europees beursgemiddelde. Slechts één sector, met name basismaterialen, kende een daling. Ook de oliesector en defensieve sectoren zoals voeding en nutsvoorzieningen bleven duidelijk achter op de rest van de markt.

Portefeuille

De portefeuille van genoteerde aandelen zette opnieuw een sterke prestatie neer, met een geschatte performance (voor kosten) van bijna 30%. Hiermee werd het uitstekende resultaat van 2012 bijna geëvenaard. De trends die in 2012 voor rugwind zorgden, hielpen ook in 2013. Small caps presteerden in Europa opnieuw beter dan grotere aandelen, met een stijging van 24% voor de DJ Stoxx Small 200 index. Ook de sectoren waarin Quest for Growth belegt, zoals informatietechnologie en gezondheid, deden het beter dan het marktgemiddelde. Een trendommekeer zagen we in het thema "schone technologie" waar de zwakke prestatie van 2012 werd goedgemaakt in 2013. De Duitse beurs, waar 45% van de genoteerde aandelenportefeuille is belegd, presteerde opnieuw sterk.

Hoewel de sectoriële en geografische allocatie een invloed heeft op de resultaten van de portefeuille, is onze overtuiging dat de selectie van de aandelen het meest doorslaggevend is om al dan niet beter te presteren dan het beursgemiddelde. Wat betreft deze aandelenselectie was 2013 voor Quest for Growth een topjaar. Enerzijds bleef het aantal aandelen waarop verlies gemaakt werd beperkt tot slechts vijf, met name Imtech, Umicore, Sphere Medical, Barco en Andritz. Anderzijds werden sterke winsten gemaakt op heel wat aandelen: Het Duitse lasertechnologiebedrijf LPKF was de absolute uitschieter met een stijging van 113% van het begin van het jaar tot de verkoop van het aandeel in november. Andere aandelen in de portefeuille die sterk bijdroegen tot de performance over 2013 zijn Melexis (+86%), Nemetschek (+56%), Arcadis (+47%) en Schaltbau (+51%). Elf aandelen in de portefeuille tekenden een performance op van meer dan 40%.

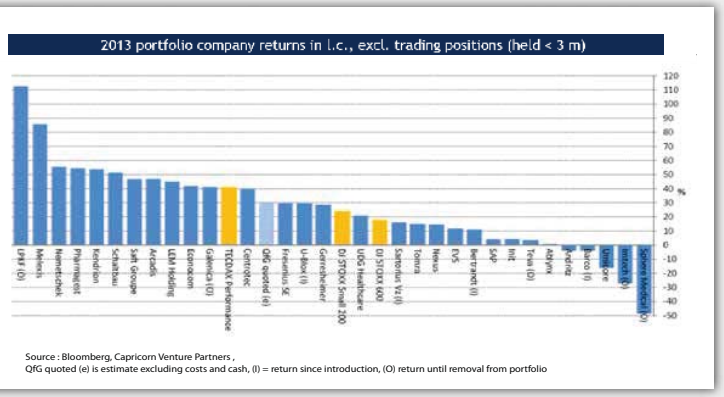
Bij de grootste posities op het einde van 2013, bevinden zich Econocom (3.9% van de netto inventariswaarde), Schaltbau (3.7%) en Gerresheimer (3.7%). We lichten hieronder in het kort toe waarom deze bedrijven ons goed gepositioneerd lijken als toekomstige beleggingen. De vermelde ratio's zijn berekend op 31 december 2013. Profielen en kerncijfers van alle bedrijven waarin belegd wordt op 31 december 2013 zijn verder in het jaarverslag terug te vinden onder het hoofdstuk "Ondernemingsprofielen".

Econocom zette opnieuw een sterke jaarprestatie neer (+42%) nadat het aandeel al sterk klom in de jaren voordien (+59% in 2011 en +57% in 2012). Econocom blijft de grootste positie in de genoteerde aandelenportefeuille van Quest for Growth op 31 december 2013. De winst kan de volgende jaren verder groeien door het toenemende gebruik van leasing voor ICT investeringen, ondermeer ook voor tablets en "smart objects". Met de overname van Osiatis, versterkt het bedrijf zich in het segment IT diensten. Deze overname gebeurde aan een aantrekkelijke prijs en zal bovendien significante synergie- en opleveren. De verwachte koerswinstverhouding over 2014 van Econocom bedraagt ongeveer 14.

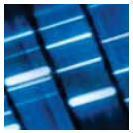
Het Duitse **Schaltbau** is actief in componenten en systemen voor transporttechnologie. De spoorwegsector, die gezien wordt als een duurzamer alternatief voor andere vormen van transport, is de belangrijkste afzetmarkt. Schaltbau is marktleider in een aantal nichemarkten. Het bedrijf heeft een uitstekende track-record met een gemiddelde groei van de winst per aandeel van ongeveer 20% per jaar gedurende de laatste 7 jaar (ondanks de crisis). Desondanks is de waardering aan 13x de winst van 2014 nog steeds aanvaardbaar en lager dan sectorgenoten.

	Land	sector/activiteit	in portefeuille op:	% NIW 31/12/2013
Econocom	België	IT infrastructure management	2010	3,9%
Schaltbau	Duitsland	transportation equipment	2011	3,7%
Gerresheimer	Duitsland	pharma packaging	2011	3,7%
Arcadis	Nederland	engineering consultancy	2007	3,5%
UDG Healthcare	Ierland	healthcare services	2009	3,3%
Fresenius	Duitsland	healthcare products and services	2012	3,3%
SAP	Duitsland	business software	2012	3,0%
Centrotec	Duitsland	energy-efficient heating/climate systems	2009	2,8%
Melexis	België	automotive semiconductors	2011	2,8%
Andritz	Oostenrijk	plant engineering	2008	2,7%

	INKOPEN	VERKOPEN		INKOPEN	VERKOPEN
JANUARI		Faiveley	JULI		Sphere Medical
FEBRUARI	Barco	Imtech	AUGUSTUS		
MAART	DAX put Jun-13		SEPTEMBER		
APRIL	Sartorius-Vorzug Bertrandt RTL Group	Teva-ADR DAX put Jun-13	OKTOBER	ASML call	
MEI	Galenica	RTL Group	NOVEMBER		LPKF
JUNI	U-Blox		DECEMBER	Ablynx	Galenica



Source : Bloomberg, Capricorn Venture Partners ,
QfG quoted (e) is estimate excluding costs and cash, (I) = return since introduction, (O) return until removal from portfolio



Gerresheimer maakt speciale verpakkingen, hoofdzakelijk voor de niet-cyclische farmasector. Gerresheimer is ook niet gevoelig voor de specifieke risico's van de sector zoals het falen van R&D projecten of het vervallen van patenten. Gerresheimer is meestal wereldwijd nummer 1 of 2 in de markten waar het actief is. De groei wordt ondersteund door nieuwe producten zoals inhaleertoestellen en insulinepennen. De koerswinstverhouding bedraagt 16, wat een stuk lager is dan de meeste aandelen in de sector van de medische apparatuur.

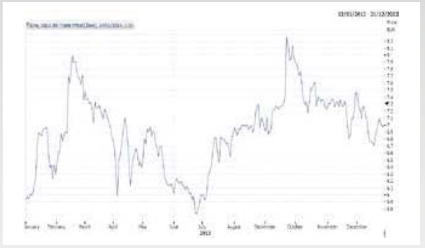
Kijkend naar de belangrijkste **transacties** in de portefeuille in 2013, zien we dat vijf aandelen uit de portefeuille verwijderd werden, met name Faiveley, Imtech, Teva, Sphere en LPKF. Een beperkt aantal aandelen dat pas in het jaar aangekocht werd, kon al met ruime winst verkocht worden, zoals Galenica (+40%). Verder werden de vijf volgende aandelen gedurende het jaar toegevoegd aan de portefeuille: Barco, Sartorius, Bertrandt, U-Blox en Ablynx.

Vooruitzichten

Het economisch klimaat, zowel in de Verenigde Staten als in Europa is het afgelopen jaar verbeterd. Dit zou stilaan een positieve invloed moeten uitoefenen op de bedrijfswinsten. Er kan ook vastgesteld worden dat het vertrouwen in de aandelenbeurzen verbeterd is. Enerzijds is dat positief omdat meer geld naar aandelen stroomt. Anderzijds leert de geschiedenis ons dat een te positief sentiment op de aandelenmarkten een voorbode kan zijn voor een correctie. De gemiddelde verwachte koerswinstverhouding van de aandelen in de portefeuille is opgelopen tot iets meer dan 15, ten opzicht van ongeveer 13 een jaar geleden. Toekomstige koerswinsten zullen meer moeten komen van winstgroei dan van een verdere verhoging van de waarderingen. Als conclusie kunnen we stellen dat er voldoende redenen zijn om minder optimistisch te zijn voor de beurs dan een jaar geleden. Het resultaat op genoteerde aandelen uit 2013 zal dan ook moeilijk te evenaren zijn in 2014. Toch moeten aandelen op lange termijn nog steeds een superieur beleggingsresultaat kunnen opleveren ten opzichte van vastrentende beleggingen.

Bedrijfsprofielen genoteerde ondernemingen

Ablynx NV, een biofarmaceutisch bedrijf, is actief in het onderzoek en de ontwikkeling van Nanobodies®, een klasse van therapeutische proteïnen afgeleid van fragmenten van enkel-domein-antilichamen, voor het behandelen van een breed spectrum van ernstige menselijke ziekten zoals ontstekingsziekten, hematologische aandoeningen, kanker en ademhalingsziekten. Het bedrijf heeft zo'n 25 programma's in de pijplijn zitten en zeven Nanobodies® zijn in klinische ontwikkeling. Ablynx werkt voortdurend samen met farmaceutische bedrijven zoals AbbVie, Boehringer Ingelheim, Eddingpharm, Merck & Co, Merck Serono en Novartis, zowel voor hun wetenschappelijk onderzoek als op commercieel vlak.

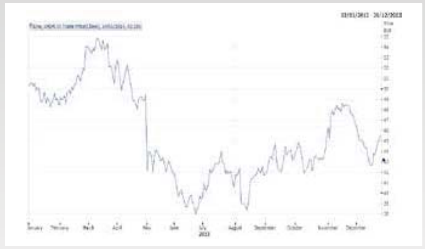


Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2013	7,00	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	342	m EUR
Return van het aandeel in 2013	19,7%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	19,73%	78,60 %
Geschatte groei winst per aandeel	-36,43%	-39,02%
Operationele marge	-63,47%	-33,07%
Rendement op eigen vermogen	-40,66%	-24,30%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	x	x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

Andritz is een ingenieursbedrijf dat hoogtechnologische productiesystemen en aanverwante diensten levert aan geselecteerde industrieën. De groep richt zich op vijf domeinen. "Pulp and Paper" levert technologie om pulp te produceren, gebruikt voor papier, planken, vezelplaten en machines voor de productie van papieren doekjes. "Hydro Power" levert kant-en-klare elektromechanische installaties voor waterkrachtcentrales. Dit domein omvat ook grootschalige pompen. De divisie "Metals" installeert machines voor de productie van staal en niet ijzerhoudende producten en voor het vormen van metaal. "Separation" omvat producten voor mechanische en thermische vast/vloeibaar separatie voor gemeentes en de mijn- en staalindustrie. "Feed and Biofuels" levert installaties voor de productie van dierenvoeding en het pelletiseren van hout/brandstof.

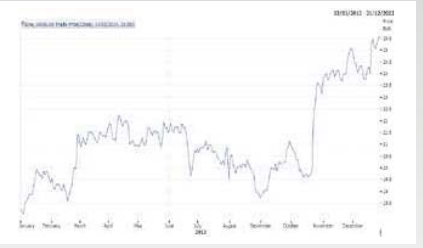


Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2013	45,59	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	4.741	m EUR
Return van het aandeel in 2013	-3,9%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	12,56%	5,96 %
Geschatte groei winst per aandeel	-27,35%	48,29%
Operationele marge	3,55%	5,68%
Rendement op eigen vermogen	16,91%	22,04%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	26,8x	18,1x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

Arcadis is een ingenieursbedrijf dat totaaloplossingen formuleert voor projecten op het vlak van milieu, infrastructuur en gebouwen. "Milieu" omvat consultancy op het vlak van milieubeleid, bepaling van impact op het milieu, onderzoek naar bodem- en grondwaterverontreiniging en herstelprojecten. In het segment "Water" worden oplossingen aangeboden voor optimaal waterbeheer, in gebieden zoals drinkwater, afvalwater en rivieren & kusten. Op het vlak van "infrastructuur" ontwerpt en leidt het bedrijf de bouw van wegen, spoorwegen, havens, krachtcentrales, industrieparken enz. De activiteiten op het vlak van "gebouwen & installaties" spitsen zich toe op het ontwerp en beheer van gebouwen. De onderneming werd in 1888 opgericht als Vereniging Nederlandse Heidemaatschappij (Heidemij) om land te ontwikkelen. In 1995 stond Heidemij genoteerd te Amsterdam en in 1997 veranderde de onderneming haar naam in Arcadis.



Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2013	25,62	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	1.917	m EUR
Return van het aandeel in 2013	46,8%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	35,83%	3,65%
Geschatte groei winst per aandeel	1,84%	17,08%
Operationele marge	6,08%	7,13%
Rendement op eigen vermogen	19,12%	19,85%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	17,0x	14,5x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

Barco NV levert visualisatie- en display-oplossingen voor professionele markten. Het bedrijf focust zich op vier kernmarkten: de "Healthcare" divisie produceert displays voor medische beeldvorming, digitale OR systemen en point-of-care apparaten. De "Projection" divisie omvat activiteiten in digitale cinema, media en audiovisuele systemen voor bedrijven. De "Defense & Aerospace" divisie van Barco levert performante display systemen, oplossingen voor grootschermvisualisatie en netwerktoepassingen. De "Advanced Visualization" divisie is actief op het gebied van uitzendingen, telecommunicatie, nutsbedrijven, procescontrole, verkeerscontrole en bewaking. Het bedrijf werd opgericht in 1934 als "Belgian American Radio Corporation" en heeft zijn hoofdkantoor in Kortrijk, België.

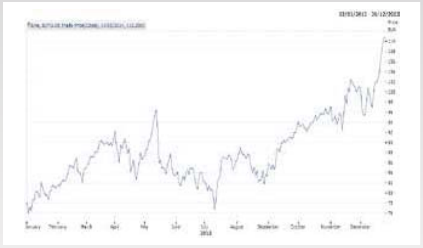


Beursgegevens

Beurskoers op 31 december 2013	56,70	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	718	m EUR
Return van het aandeel in 2013	6,2%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	2,81%	-0,76%
Geschatte groei winst per aandeel	-20,00%	-9,79%
Operationele marge	7,17%	6,70%
Rendement op eigen vermogen	12,80%	10,56%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	9,4x	10,4x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

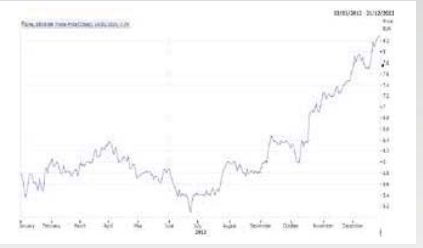
Bertrandt AG is een toonaangevende leverancier van ingenieursdiensten voor de Europese auto- en luchtvaartindustrie. Zowel OEM's als systeemleveranciers behoren tot hun klanten. Het bedrijf is onderverdeeld in drie divisies: Digital Engineering (ontwerp van voertuigonderdelen - zoals de motor, het chassis, de carrosserie – en volledige voertuigen evenals levering van ingenieursdiensten voor de luchtvaartindustrie), Physical Engineering (modelbouw, testen, constructie van voertuigen, 3D-printen, ontwikkeling van kunststoffen) en Electrical Systems/Electronics (conventionele elektrische systemen en moderne elektronica voor auto's, inclusief elektronische modules zoals onboard netwerken). Het bedrijf werd opgericht in 1974 in Möglingen, en heeft vandaag zijn hoofkantoor in Ehningen, Duitsland. De IPO van Bertrandt was in 1996.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	111,00	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	1.126	m EUR
Return van het aandeel in 2013	50,0%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	10,30%	9,96%
Geschatte groei winst per aandeel	10,51%	9,47%
Operationele marge	10,38%	10,53%
Rendement op eigen vermogen	23,98%	22,55%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	19,5x	17,9x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

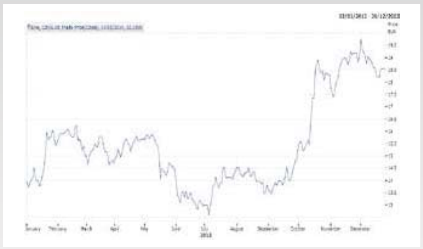
Econocom is een dienstenleverancier gespecialiseerd in het beheren van de IT- en telecommunicatie-infrastructuur van ondernemingen. Het bedrijf heeft zich gespecialiseerd in 4 domeinen. De afdeling "IT Financial Services" houdt zich bezig met de leasing van IT en telecom fleets en ook met het administratieve beheer van de geïnstalleerde infrastructuur. "Managed Services" biedt IT ondersteuning voor de geplaatste infrastructuren, inclusief outsourcing, beheer en consulting. "Products and Solutions" verdeelt een ruim assortiment IT hardware en oplossingen. "Telecom Services" biedt oplossingen om IT systemen mobiel te maken. Econocom is actief in acht Europese landen en baat een dienstencentrum uit in Marokko.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	8,30	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	934	m EUR
Return van het aandeel in 2013	41,9%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	20,25%	13,91%
Geschatte groei winst per aandeel	9,23%	10,23%
Operationele marge	4,73%	4,94%
Rendement op eigen vermogen	20,75%	18,44%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	15,5x	14,1x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

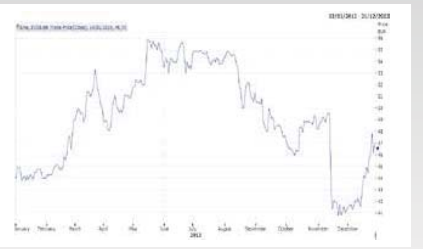
Centrotec Sustainable AG is gespecialiseerd in energie-efficiënte technologie voor gebouwen. De groep beslaat drie segmenten. 'Gas Flue Systems' behelst producten zoals plastic gasafvoersystemen voor condensatieboilers, technische dakbedekkingen en geavanceerde composieten. Binnen het segment 'Climate Systems' zijn de belangrijkste productgroepen ventilatiesystemen voor warmteterugwinning, luchtverwarmers, vloer- of wandverwarmingssystemen, verwarming gebaseerd op hernieuwbare energie (zonne-energie, warmtepompen en biomassa) en klimaatsystemen voor commercieel gebruik. Merken omvatten Wolf, Brink en Ned Air. Dochteronderneming Medimondi AG omvat 'Medical Technology' & 'Engineering Plastics'.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	18,60	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	328	m EUR
Return van het aandeel in 2013	39,6%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	0,83%	6,32%
Geschatte groei winst per aandeel	0,45%	17,79%
Operationele marge	7,16%	7,99%
Rendement op eigen vermogen	11,58%	12,31%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	14,1x	12,0x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

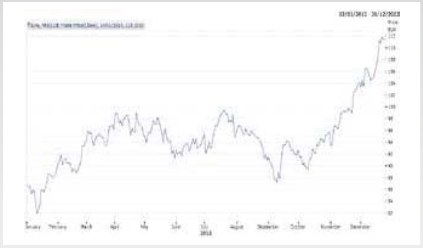
EVS Broadcast Equipment werd in 1994 opgericht door Laurent Minguet, Pierre L'Hoest en Michel Counson en staat genoteerd op de beurs van Brussel sinds oktober 1998. EVS ontwerpt digitale video productiesystemen, voor het maken van sport, nieuws en TV uitzendingen. Het paradepaardje van EVS is de XT server. De belangrijke softwaretoepassingen bevatten "IP Director". De producten worden zowel voor "Outdoor Broadcast" (live mobiele productie van sport en andere events) als voor de televisiestudiomarkt gebruikt. EVS is voor 41 % eigenaar van XDS dat geïntegreerde oplossingen voor de bioscoopmarkt produceert.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	46,99	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	640	m EUR
Return van het aandeel in 2013	11,7%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	-6,74%	13,42%
Geschatte groei winst per aandeel	-16,41%	14,52%
Operationele marge	38,06%	37,37%
Rendement op eigen vermogen	52,03%	54,92%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	18,4x	16,1x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

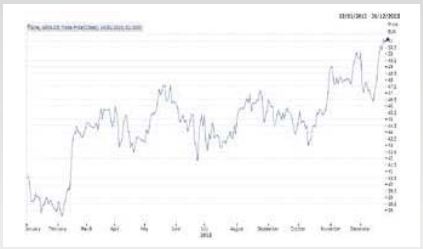
Fresenius SE & Co KGaA is de in Duitsland gevestigde holdingvennootschap van de Fresenius Group, die actief is in de gezondheidssector en producten en diensten aanbiedt voor dialyse, ziekenhuizen en ambulante medische verzorging. De groep is onderverdeeld in vijf segmenten: Fresenius Medical Care, Fresenius Kabi, Fresenius Helios, Fresenius Vamed en Corporate/Other, dat voornamelijk de holdingtaken van het bedrijf en Fresenius Netcare GmbH omvat. Het Fresenius Medical Care segment verstrekt dialysezorg en dialyseproducten voor patienten met chronische leveraandoeningen. Het Fresenius Kabi segment is actief in de levering van generische geneesmiddelen (IV drugs), infusietherapieen, klinische voeding, en verwante medische diensten. Het Fresenius Helios segment is een ziekenhuisketen met 65 ziekenhuizen, 45 spoeddiensten, 30 medische zorgcentra en 10 verzorgingsinstellingen. Het Fresenius Vamed segment houdt zich bezig met international projecten en diensten voor ziekenhuizen en andere gezondheidsinstellingen.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	111,60	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	20.054	m EUR
Return van het aandeel in 2013	29,6%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	5,78%	11,80%
Geschatte groei winst per aandeel	7,84%	15,15%
Operationele marge	14,93%	15,07%
Rendement op eigen vermogen	12,34%	12,73%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	19,1x	16,6x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

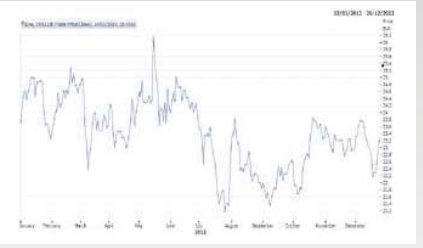
Gerresheimer is gespecialiseerd in het vervaardigen van producten uit glas en plastiek, voornamelijk voor de farmaceutische en biotechnologische industrie. Het bedrijf is opgesplitst in 3 afdelingen: De belangrijkste divisie "Packaging Glass" omvat glazen kruiken, buizen, ampoules and hulzen, die verkocht worden aan de farmaceutische, cosmetische, voedings en drank industrie. De Plastics & Devices divisie omvat plastic containers (voor b.v. oogdruppels, pillen en poeders), medische plastic toepassingen (voor b.v.inhalers, injectienaalden) en vooraf vulbare injectiesystemen. Life Science Research richt zich op speciale producten voor farmaceutisch onderzoek & ontwikkeling en voor gebruik in laboratoria. De oorsprong van het bedrijf gaat terug naar de glasfabriek die in 1846 opgericht werd door Ferdinand Heye in Gerresheim, een voorstad van Düssedorf. Het bedrijf werd verworven door Investcorp/JP Morgan in 2000, van de beurs gehaald in 2003, verkocht aan Blackstone in 2004 en verscheen opnieuw op de beurs door een IPO in 2007.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	50,83	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	1.596	m EUR
Return van het aandeel in 2013	28,7%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	4,94%	6,45%
Geschatte groei winst per aandeel	3,64%	17,69%
Operationele marge	10,88%	12,26%
Rendement op eigen vermogen	14,56%	15,78%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	19,2x	16,3x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

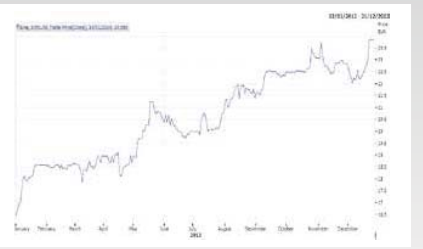
Init (Innovation in Traffic Systems) is actief op het gebied van telematica en elektronische ticketing systemen voor openbaar vervoer. Hun producten assisteren transportfirma's om openbaar vervoer aantrekkelijker, sneller en efficiënter te maken. Als sleutelleverancier levert Init geïntegreerde hard- en software oplossingen, inclusief produkten voor het controlecenter (intermodaal transport controlesysteem), voor communicatie en voor voertuigen (on-board computer, elektronische vervoersbewijzen, automatische passagierteller, …). Andere activiteiten omvatten telematica voor de automobielindustrie en de personeel planning software Perdis (id systeme). INIT werd opgericht in 1983 door Dr.-Ing. Gottfried Greschner als een universitaire spin-off. Het hoofdkwartier is gevestigd in Karlsruhe, Duitsland.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	23,30	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	234	m EUR
Return van het aandeel in 2013	4,0%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	4,32%	14,68%
Geschatte groei winst per aandeel	8,52%	24,38%
Operationele marge	17,14%	18,60%
Rendement op eigen vermogen		
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	19,3x	15,5x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

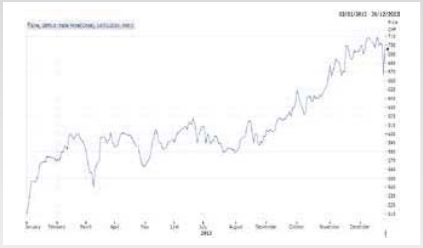
Kendrion N.V. ontwikkelt geavanceerde elektromagnetische oplossingen. De activiteiten zijn ondergebracht in vier marktgerichte afdelingen: Industrial Magnetic Systems produceert systemen voor toepassingen zoals werktuigbouwkunde, deurvergrendelingssystemen, medische uitrusting en drankautomaten; Industrial Drive Systems omvat elektromagnetische remmen en koppelingen voor robotica, automatisering van processen en machinerie; Passenger Car Systems ontwikkelt oplossingen voor specifieke toepassingen in de automobielsector; Commercial Vehicle Systems (Linnig) vervaardigt componenten en koelsystemen voor bussen, vrachtwagens en speciale voertuigen. Kendrion ging van start in 1859 onder de naam Schuttersveld. De elektromagnetische activiteiten begonnen in 1911 wanneer Wilhelm Binder zijn eigen bedrijf oprichtte, dat verkocht werd aan Schuttersveld in 1997. De bedrijfsnaam werd veranderd in Kendrion in 2001.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	23,85	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	309	m EUR
Return van het aandeel in 2013	53,7%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	23,69%	22,24%
Geschatte groei winst per aandeel	-19,79%	104,57%
Operationele marge	6,45%	8,75%
Rendement op eigen vermogen	10,12%	18,62%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	23,4x	11,4x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

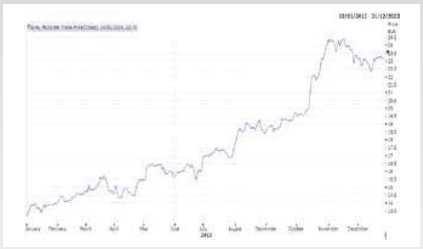
LEM produceert componenten voor de krachtelekronica. De kernproducten van het bedrijf zijn transductoren om elektrische parameters zoals stroom en voltage te meten. De LEM transductoren worden gebruikt voor toepassingen bij de spoorwegen, de aandrijving van motoren, het leveren van elektrische stroom, AC/DC convertoren en het genereren van zonne-energie. De producten bieden meer controle, betrouwbaardere energie en hogere energie-efficiëntie. LEM richt zich tot twee bedrijfssegmenten: enerzijds het Industriële segment dat Industrie, Tractie en Energie & Automatisering omvat, en anderzijds het Automobiel segment waar oplossingen ontwikkeld worden voor het beheer van batterijen en de controle van elektrische motoren. Liaisons Electroniques-Mecaniques LEM SA werd opgericht in 1972. De groep heeft fabrieken in Genève (Zwitserland), Machida (Japan) en Peking (China).



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	698,00	CHF
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	649	m EUR
Return van het aandeel in 2013	45,0%	(in CHF)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	6,53%	8,91%
Geschatte groei winst per aandeel	3,66%	10,65%
Operationele marge	19,04%	19,54%
Rendement op eigen vermogen	40,61%	36,18%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	20,6x	18,6x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

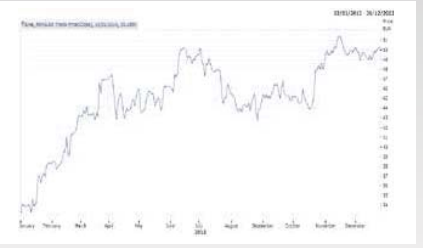
Melexis Microelectronic Integrated Systems NV is een fabrikant van halfgeleiders met gemengde signalen. Het bedrijf produceert hall-effect of magnetische sensoren (merk Triaxis), druk- & versnellingssensoren (gebaseerd op MEMS), geïntegreerde circuits met draadloze communicatie (RF en RFID), actuatoren (voor motor controle en LIN bussystemen) en optische sensoren. Melexis' producten worden hoofdzakelijk gebruikt in elektronische systemen voor de automobielsector, waar ze brandstofefficiëntie, veiligheid en comfort helpen verbeteren. Melexis gebruikt zijn deskundigheid ook om geïntegreerde circuits en sensoren te leveren aan consumenten en aan de medische en industriële sectoren. Melexis hanteert een "fabless" model, d.w.z. zonder eigen productiefaciliteiten. Het bedrijf heeft zijn hoofdkantoor in Ieper, België en andere belangrijke faciliteiten in Tessenderlo (België), Sofia (Bulgarije) en Erfurt (Duitsland). De IPO van Melexis was in oktober 1997 op de EASDAQ beurs.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	23,18	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	936	m EUR
Return van het aandeel in 2013	85,7%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	9,66%	8,05%
Geschatte groei winst per aandeel	8,04%	11,32%
Operationele marge	23,26%	23,92%
Rendement op eigen vermogen	34,71%	32,71%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	17,4x	15,6x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

Nemetschek AG is een verkoper van software op het gebied van Architecture-Engineering-Construction (AEC). Het levert producten voor bouwdoeleinden, van ontwerp via eigenlijke bouw tot beheer. Voor de ontwerpfase levert het bedrijf zogenaamd Computer-Aided Design (CAD) software voor architecten en ingenieurs. De belangrijkste producten zijn Allplan Architecture (high-end) en VectorWorks (mid-market). Het bedrijfsonderdeel Build levert ERP-oplossingen en technische applicaties voor bouwbedrijven. Ten derde biedt het bedrijf ook softwareoplossingen voor het beheer van gebouwen (Manage). Multimedia (Maxon) omvat software op het gebied van visualisatie en animatie. Het bedrijf werd in 1963 opgericht door Prof. Georg Nemetschek, en staat genoteerd op de beurs sinds 1999. In het begin van 2007 nam het haar Hongaarse concurrent Graphisoft over.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	50,32	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	484	m EUR
Return van het aandeel in 2013	55,5%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	6,06%	10,39%
Geschatte groei winst per aandeel	20,51%	28,09%
Operationele marge	18,38%	20,78%
Rendement op eigen vermogen	18,48%	20,49%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	21,4x	16,7x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

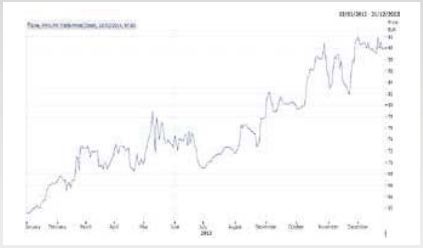
Nexus AG levert informatietechnologie aan de sector van de gezondheidszorg. De groep is op twee domeinen actief: Healthcare Software voorziet modulaire softwareoplossingen, gaande van planning integratie van uitrusting en documentatie op het gebied van diagnose (DIS Product Suite), complete informatie systemen voor ziekenhuizen (HIS) en verzorgingstehuizen. De afdeling Healthcare Services voorziet uitbesteding en SAP intigratiediensten voor de verzorgingssector. Het hoofdkantoor van het bedrijf is gevestigd in Villingen-Schwenningen, Duitsland.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	10,95	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	165	m EUR
Return van het aandeel in 2013	14,2%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	14,05%	10,97%
Geschatte groei winst per aandeel	17,07%	31,25%
Operationele marge	10,27%	12,29%
Rendement op eigen vermogen	%	%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	22,8x	17,4x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

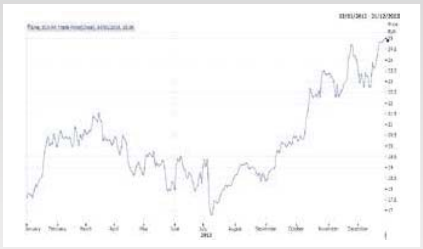
Pharmagest Interactive ontwikkelt softwarepakketten voor apotheken en voor de farmaceutische industrie. In Frankrijk wordt de LGPI ("Logiciel de Gestion à Portail Integré") oplossing beschouwd als de standaard voor apotheken, om de voorraad te beheren, de bestellingen te optimaliseren, gegevens uit te wisselen, het prijsbeleid te optimaliseren, klantenkaarten te beheren, enz. Tot de activiteiten voor de apotheken in België en Luxemburg behoren de Sabco Optimum-Ultimate producten. De groep biedt communicatie- en online reclamediensten aan de farmaceutische industrie ("e-Labos"). De dochteronderneming Malta Informatique levert IT voor verzorgingstehuizen ("EHPADs"), zoals het Titan software platform. Het bedrijf werd opgericht in 1996 en het hoofkantoor is gevestigd in Villers-les-Nancy, Frankrijk.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	90,05	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	273	m EUR
Return van het aandeel in 2013	54,6%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	5,50%	5,14%
Geschatte groei winst per aandeel	13,49%	16,05%
Operationele marge	19,27%	21,06%
Rendement op eigen vermogen	20,05%	20,35%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	18,0x	15,5x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

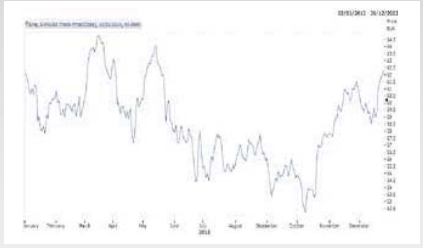
Saft Groupe SA is een in Frankrijk gevestigde onwerper en producent van batterijen voor industriële en defensietoepassingen. Het bedrijf heeft twee divisies: Industrial Battery Group (IBG) en Specialty Battery Group (SBG). De IBG divisie produceert herlaadbare nikkel en lithium batterijen voor toepassingen als hogesnelheidstreinen, stedelijke, stedelijke transit netwerken, metro's en trams, opslag van hernieuwbare energie. De SBG divisie specialiseert zich in het ontwerpen en de productie van primaire lithium en herlaadbare batterijen voor de electronica, defensie en ruimtevaartindustie. Saft Groupe SA is met zijn productieeenheden overal ter wereld vertegenwoordigd.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	25,00	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	644	m EUR
Return van het aandeel in 2013	46,8%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	5,12%	7,62%
Geschatte groei winst per aandeel	-10,30%	18,52%
Operationele marge	9,33%	9,68%
Rendement op eigen vermogen	8,31%	9,33%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	18,5x	15,6x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

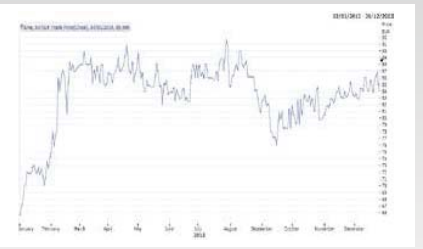
Sap AG richt zich op bedrijfsoplossingen op het gebied van software en software-gerelateerde diensten. De hoofdactiviteit van het bedrijf bestaat uit de verkoop van licencies voor softwareoplossingen en gerelateerde diensten waarbij aan klanten een reeks oplossingen aangeboden wordt die passen bij de verschillende functionele noden. De oplossingen omvatten zowel zakelijke toepassingen en technologiën als specifieke industriële toepassingen. Door de In-memory technologie biedt SAP zijn klanten de mogelijkheid de gegevens die zij nodig hebben op te vragen waar en wanneer ze die nodig hebben.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	62,31	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	76.548	m EUR
Return van het aandeel in 2013	4,2%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	4,01%	7,68%
Geschatte groei winst per aandeel	9,90%	11,17%
Operationele marge	32,38%	33,37%
Rendement op eigen vermogen	24,27%	23,13%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	18,7x	16,8x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

Sartorius is producent van labo- en productie technologie en uitrusting, verdeeld via Bioprocess Solutions, Lab Products & Services en Industrial Weighing. De Bioprocess Solutions divisie omvat filtratie, vloeistoffenbeheer, fermentatie, cell cultivatie and purificatie,en richt zich op productieprocessen in de bio farmaceutische industrie. De Lab Products & Services divisie maakt voornamelijk labo- instrumenten en benodigdheden. Industrial Weighing richt zich op weegtoestellen en meet en controle toepassingen in het productieproces van de voedings, chemische en farmaceutische sectoren. Het bedrijf is opgericht in 1870 en is gevestigd in Goettingen, Duitsland.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	86,52	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	1.605	m EUR
Return van het aandeel in 2013	30,3%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	4,71%	8,10%
Geschatte groei winst per aandeel	2,07%	16,58%
Operationele marge	13,59%	14,33%
Rendement op eigen vermogen	17,20%	17,81%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	22,9X	19,7x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

Schaltbau Holding AG vervaardigt hoogwaardige componenten en systemen voor transportatietechnologie en voor de industrie van kapitaalgoederen. De activiteiten zijn ondergebracht in drie afdelingen: Mobile Transportation Technology (BODE Group: Deursystemen voor bussen en treinstellen, Stationary Transportation Technology (PINTSCH Group: spoorwegovergangsystemen, signalisatietechnologie, verwarmingssystemen voor sporen; PINTSCH BUBENZER Group: remmen voor containerkranen en voor spoorvoertuigen, industriële remmen) en Electromechanical Components (SCHALTBAU GmbH Group: connectoren, rangeersystemen, schakelaars). Het bedrijf werd opgericht in 1929 en het hoofdkantoor is gevestigd in München, Duitsland.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	46,01	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	283	m EUR
Return van het aandeel in 2013	51,3%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	9,22%	3,92%
Geschatte groei winst per aandeel	11,30%	3,06%
Operationele marge	9,20%	9,08%
Rendement op eigen vermogen	24,41%	21,04%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	13,4x	13,0x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

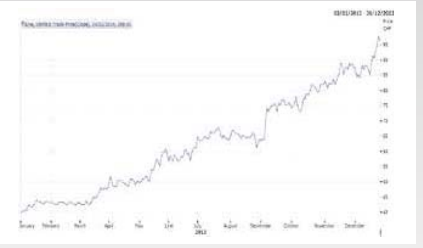
Tomra Systems ASA biedt sensor-gebaseerde oplossingen voor optimale aanwending van hulpbronnen. Het bedrijf werkt op twee domeinen : Collection Solutions en Sorting Solutions. Het Collection Solutions segment bevat geautomatiseerde recyclage systemen (reverse vending machines), compacteer- en baalsystemen (Orwak) en recyclage (behandeling van gebruikte drankcontainers, in het oosten van de VS en Canada). Sorting Solutions verkoopt sorteer- en verwerkingsoplossingen voor voedsel (Odenberg and BEST), recyclage (TITECH) en mijnbouwindustrie (CommodasUltrasort). Het bedrijf werd opgericht door Petter Sverre en Tore Planke in 1972 enn heeft zijn hoofdkwartier in Asker, Noorwegen.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	56,50	NOK
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	1.000	m EUR
Return van het aandeel in 2013	14,9%	(in NOK)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	-1,72%	7,90%
Geschatte groei winst per aandeel	-22,80%	33,31%
Operationele marge	13,17%	15,13%
Rendement op eigen vermogen	15,78%	18,91%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	21,2x	15,9x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

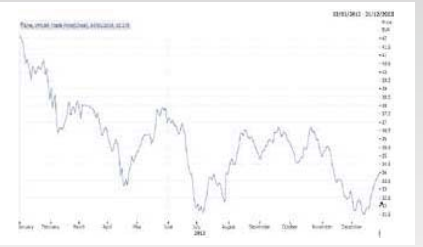
U Blox Holding AG is een Zwitserse halfgeleider-producent. Het bedrijf is actief in de ontwikkeling, productie en verkoop van producten en diensten voor global positioning systemen (GPS). Het biedt een reeks GPS positioneringssystemen, waaronder GPS ontvanger chipsets, GPS ontvangmodules, GPS ontvanger boards, GPS smart antennes en GPS antennes die gebruikt worden voor navigatie, automatische voertuigloKalisatie, veiligheid, verkeerscontrole, locatie gebaseerde diensten, timing en bewaking, aan. Het bedrijf heeft twee divisies: GPS/wireless products, actief in de ontwikkeling en verkoop van geïntegreerde GPS ontvangers en draadloze modules; en wireless services, dat draadloze communicatie technologie diensten met betrekking tot referentieontwerpen en software aanbiedt.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	96,15	CHF
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	505	m EUR
Return van het aandeel in 2013	150,6%	(in CHF)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	25,14%	13,18%
Geschatte groei winst per aandeel	41,26%	13,32%
Operationele marge	13,64%	13,69%
Rendement op eigen vermogen	14,39%	14,61%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	25,1x	22,2x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

Umicore is een materiaaltechnologiegroep actief in vier domeinen. De "Catalysis" groep is één van de grootste fabrikanten van katalysatoren voor automobielemissies ter wereld. Ook de edelmetaalchemie valt onder dit segment. "Energy Materials" produceert cobalt en gespecialiseerde materialen, elektro-optische materialen, dunne folieproducten en brandstofcellen. Deze producten worden o.a. gebruikt voor oplaadbare batterijen en fotovoltaïsche panelen. "Performance Materials" houdt zich bezig met bouwmateriaal, elektrobeplating, materialen op basis van platina, technische materialen, zinkchemicaliën en een deelneming van 40% in Element Six Abrasives. De "Recycling" groep is wereldleider in de recyclage en raffinage van complexe materialen die edelmetalen bevatten. Het beheer van edelmetalen (handel, leasing, hedging,…) de recyclage van batterijen en juwelen & industriële metalen behoren ook tot deze groep.



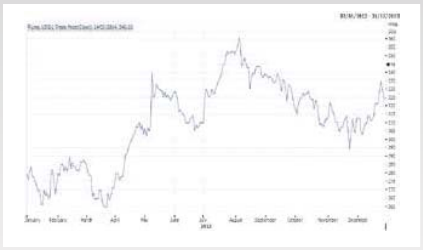
Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	33,96	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	4.075	m EUR
Return van het aandeel in 2013	-16,2%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	-16,15%	2,93%
Geschatte groei winst per aandeel	-21,49%	0,02%
Operationele marge	2,82%	2,88%
Rendement op eigen vermogen	12,18%	11,48%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	17,6x	17,6x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

INVESTERINGEN IN NIET-GENOTEERDE BEDRIJVEN



UDG Healthcare plc



UDG Healthcare is een leverancier van diensten voor gezondheidszorg die, hoewel gestructureerd in 4 divisies, rapporteert in 3 divisies:

i) United Drug Supply Chain Services verzorgt alle logistieke operaties van de groep, van farma-groothandel, pre-groothandel (uitbesteden van distributie) en verkoop, en marketing van medische en wetenschappelijke uitrusting en verbruiksgoederen. Ook Aquilant (allesomvattende gespecialiseerde diensten) maakt deel uit van deze divisie.
ii) Ashfield specialiseert zich in de aanwerving en tewerkstelling van vertegenwoordigers en verpleegkundig personeel op vraag van farmabedrijven. Deze afdeling levert ook aanverwante diensten zoals op het vlak van reglementering, communicatie, advies en organisatie van evenementen.
iii) Sharp zorgt dan weer voor verpakking van medicijnen, bevoorrading van griep- of reisvaccins en thuisgeleverde geneesmiddelen.

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2013	3,42	GBP
Beurskapitalisatie op 31 december 2013	940	m EUR
Return van het aandeel in 2013	20,7%	(in GBP)
Financiële kerncijfers*	**2013**	**2014**
Geschatte omzetgroei	11,08%	1,86%
Geschatte groei winst per aandeel	6,30%	3,70%
Operationele marge	3,88%	4,34%
Rendement op eigen vermogen	15,45%	15,03%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2013	14,4x	13,9x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2013

Toelichting "Beursgegevens" en "Financiële data":

Beurskoers op 31 december 2013: Slotkoers van het aandeel in lokale munt op de laatste handelsdag van het jaar 2013.

Beurskapitalisatie op 31 december 2013: Beurskapitalisatie van het bedrijf, omgerekend in euro, op de laatste handelsdag van het jaar 2013. De beurskapitalisatie wordt berekend als het totaal aantal uitstaande aandelen vermenigvuldigd met de beurskoers.

Return van het aandeel in 2013: het totale beursrendement van het aandeel in lokale munt, met name de koersstijging van het aandeel plus het dividendrendement (herbelegd).

Geschatte omzetgroei: Stijgingspercentage van de geschatte omzet van het jaar in vergelijking met het jaar voordien.

Geschatte groei winst per aandeel: Stijgingspercentage van de geschatte winst per aandeel van het jaar in vergelijking met het jaar voordien. Winst per aandeel wordt door de meeste analisten berekend als netto winst, eventueel gecorrigeerd voor niet-recurrente elementen, gedeeld door het gemiddeld aantal uitstaande aandelen van het jaar.

Operationele marge: Geschatte operationele winst (of winst voor financiële inkomsten en kosten en voor belastingen) van het jaar, eventueel gecorrigeerd voor niet-recurrente elementen, gedeeld door de geschatte omzet van het jaar.

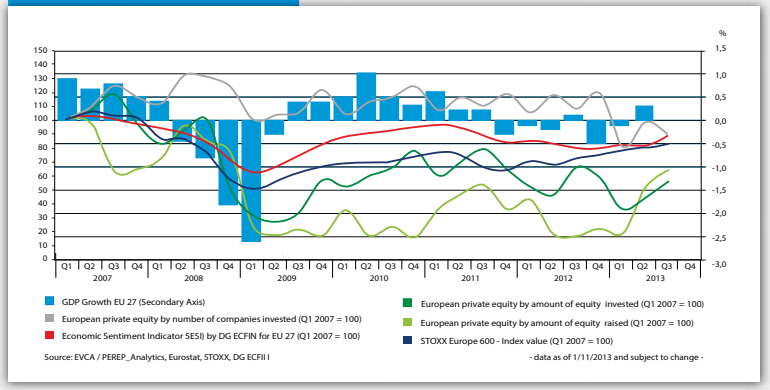
Rendement op eigen vermogen: Geschatte winst per aandeel van het jaar gedeeld door het gemiddeld geschatte eigen vermogen per aandeel van het jaar. Deze ratio is een indicator voor de winstgevendheid van het bedrijf.

Geschatte koerswinstverhouding: Koers van het aandeel op 31 december 2013 gedeeld door de geschatte winst per aandeel van het jaar.

Alle "Financiële kerncijfers" zijn gebaseerd op de database Factset, die een consensus berekent op basis van verzamelde schattingen van analisten. De schattingen komen niet noodzakelijk overeen met eventuele schattingen die door de betrokken vennootschap zijn gepubliceerd. Alle cijfers zijn deze zoals geschat op 31 december 2013.

Return van het aandeel in 2013 zoals berekend door Bloomberg.

PE/VC Investment & Fundraising Activity
Q1 2007 - Q3 2013 - Market statistics



Marktomgeving

Vanuit een macro economisch perspectief volgen risicokapitaalverschaffers het algemene economische sentiment en de evolutie van de beurzen. De trends, vooral dan die in venture capital waar de waarderingen onregelmatiger gebeuren en minder voorspelbaar zijn, vertonen echter meer schokken en lopen doorgaans iets achter op de beursevolutie. In de eerste helft van 2013 is er een duidelijke toename van de opgehaalde kapitalen door beheerders van risicokapitaal. Bovendien werden ook meer investeringen gemaakt, zowel in omvang als in aantal, door risicokapitaalverschaffers. In zekere zin hebben die sectoren geprofiteerd van de economische crisis omwille van het algemeen sentiment dat economische groei enkel door innovatie gestimuleerd kan worden. We mogen echter niet uit het oog verliezen dat het cijfermateriaal een licht vertekend beeld heeft omwille van het belangrijkste aandeel van een beperkt aantal mega deals vooral dan in de sociale media en in de internet sector. Zo haalde Spotify een indrukwekkend bedrag van € 185 miljoen op. Men kan zich terecht de vraag stellen of er zich hier opnieuw geen bubbel aan het vormen is. Het mag ons dan ook niet verbazen dat veel risicokapitaalverschaffers vandaag grote voorzichtigheid aan de dag leggen vooraleer te investeren in gehypte consumenten gerichte projecten en liever de iets minder zichtbare op bedrijven gerichte projecten ondersteunen. We zien ook dat Amerikaanse risicokapitaalverschaffers naar de doorgaans goedkopere Europese deals beginnen te kijken.

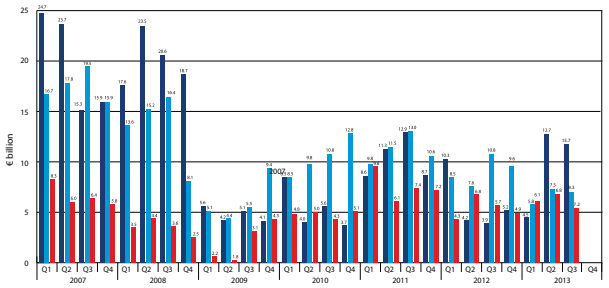
Top 3 divestment routes by investment focus
Q3 2013- market statistics - amont & number of companies

	Venture Capital		Buyout		Growth	
1	Trade sale		Trade sale		Trade sale	
	€ 236m	41 companies	€ 2,360m	44 companies	€ 354m	17 companies
2	Write-off		Sale to another private equity firm		Sale to another private equity firm	
	€54m	55 companies	€ 2,286m	55 companies	€ 68m	8 companies
3	Sale of quoted equity		Sale to financial institutions		Sale to management (MBO)	
	€47m	18 companies	€ 497m	5 companies	€ 66m	11 companies

Source: EVCA / PEREP_analytics

- data as of 1/11/2013 and subject to change -

Overview - Fundraising, Investments & Divestmens
Q1 2007 - Q3 2013 - Market statistics - Amount



Source: EVCA / PEREP_analytics

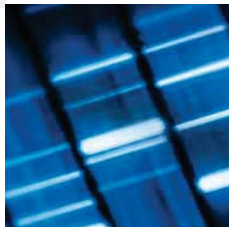
Funds raised | Investments | Divestments at cost

- data as of 1/11/2013 and subject to change -

De meer traditionele innoverende bedrijven worden meer en meer ondersteund dankzij overheidsmiddelen of middelen die via overheid gerelateerde instanties verschaft worden. Ook grote bedrijven nemen een steeds belangrijkere plaats in het innovatieve ecosysteem. Start-ups doen immers vaak een beroep op gevestigde bedrijven als partner voor hun engineering en hun distributie. Nieuwe vormen van financiering zoals crowdfunding zijn vooralsnog enkel succesvol in een beperkt aantal gevallen waarbij de consument toegang krijgt tot een dienst of een product in ruil voor hun investering.

Wanneer we naar de cijfers van de Europese Venture Capital Association kijken stellen we vast dat de fundraising in het tweede kwartaal van 2013 ongeveer €12,7 miljard bedroeg. Dat betekent dat er in één kwartaal meer opgehaald werd dan de helft van de middelen die in totaal in 2012 opgehaald werden. Ongeveer 20% van de opgehaalde kapitaal ging naar durfkapitaalfondsen. Dat geeft aan dat de meerderheid van de investeerders nog steeds een voorkeur heeft voor buy outs. Wanneer we dan kijken naar de oorsprong van de middelen voor venture capital fondsen stellen we vast dat 40% van overheden komt. Grote bedrijven nemen 12% voor hun rekening gevolgd door verzekeringsmaatschappijen, fund of funds en family offices.

Ondanks het feit dat er wereldwijd een paar uitzonderlijke transacties gerealiseerd werden bleef de Europese markt voor IPO's en overnames zeer moeilijk in 2013. We blijven echter optimistisch voor 2014.



Portefeuille

De portefeuille van niet genoteerde bedrijven behaalde in 2013 een licht negatief resultaat.

De waardering van Clear2Pay, de grootste participatie in de portefeuille van niet genoteerde bedrijven, bleef ongewijzigd in 2013. Clear2Pay is een Brussels bedrijf dat zich vooral toelegt op betalingssoftware voor internationale financiële instellingen. Ondanks de moeilijke jaren die de financiële sector gekend heeft, is het bedrijf er toch in geslaagd om jaar na jaar de omzet en de rendabiliteit op te drijven. Deze groei kan zowel toegeschreven worden aan het aantrekken van nieuwe klanten als aan het uitbreiden van bestaande klantenrelaties. Ondertussen mag Clear2Pay gerenommeerde financiële instellingen zoals Banco Santander, Credit Agricole, VISA, Mastercard, BNP Paribas, The Royal Bank of Scotland, The Federal Reserve, The People Bank of China en vele anderen onder zijn klanten rekenen.

Innovaties in het betalingsverkeer hebben vandaag de dag de onverdeelde aandacht van alle financiële instellingen. Clear2Pay wordt universeel erkend als een trendsetter in dat marksegment. Daarnaast focust Clear2Pay zich steeds meer op de integratie van big data toepassingen in hun producten. Samen met NGDATA, een bedrijf in de portefeuille van de Capricorn ICT Arkiv, heeft Clear2Pay een enquête uitgevoerd over de mogelijke toegevoegde waarde van niet-financiële diensten bij betalingstransacties. We denken daarbij onder andere aan het beheer van kortingsbonnen, getrouwheidsprogrammas, enz. … door de financiële instellingen. De overgrote meerderheid van de banken beschouwt dergelijke big data gedreven initiatieven als essentieel voor hun verdere groei. Dit is eens te meer het bewijs dat het bedrijf zowel technologisch als commercieel een unieke marktpositie inneemt.

Ook de waardering van Prosonix bleef onveranderd in 2013. Prosonix ontwikkelt geneesmiddelen voor de behandeling van longaandoeningen zoals astma en chronische obstructieve longziekte op basis van een vernieuwende ultrasone partikeltechnologie. Deze gepatenteerde technologie laat Prosonix toe om 'slimme', hulpstofvrije, inhaleerbare partikels te ontwikkelen die speciaal zijn gemaakt om de aangetaste plek in de long optimaal te behandelen met maximaal klinisch effect. Het marktpotentieel van deze medicijnen is groot en dat maakt hen zeer interessante doelwitten voor licentie overeenkomsten met de grote spelers in de farmaceutische sector. Een aantal van de ontwikkelde producten hebben in 2013 belangrijke stappen gezet om de nodige erkenningen te bekomen bij de farmaceutische toezichthouders wat ons uiteraard hoopvol stemt met het oog op de toekomstige commercialisering.

De aandelen TCLand verdwenen zonder waarde uit de portefeuille. Dit Franse biotech bedrijf is gespecialiseerd in bio markers voor auto-immuun ziektes. Tegenvallende testresultaten hebben ertoe geleid dat het bedrijf in 2013 in ernstige financiële moeilijkheden kwam. Als kleine aandeelhouder

was het voor Quest for Growth niet opportuun om dit bedrijf nog verder te ondersteunen. De impact hiervan op de netto inventariswaarde in 2013 is beperkt, omdat Quest for Growth in 2012 al een waardevermindering had opgenomen in de resultaten. Ook AC Capital, waarin ongeveer 370.000 euro was geïnvesteerd, werd volledig afgeschreven in 2013. Dit Franse bedrijf is actief in de opslag van digitale media. Ondanks het feit dat het bedrijf een product met superieure technologische kwaliteiten op de markt heeft, bleven de verkopen uit als gevolg van de algemene crisis in de mediasector. De tegenvallende resultaten en de onzekerheid over de toekomstige verkopen deden Quest for Growth besluiten om niet verder te investeren. Het bedrijf zal hoogstwaarschijnlijk een doorstart trachten te maken met vers kapitaal van nieuwe investeerders waarbij alle oude aandelen waardeloos zullen worden.

Ipsen kondigde op 15 juli aan dat het Syntaxin, een Brits biotech bedrijf uit de portefeuille van Quest for Growth gespecialiseerd in botulinium toxine engineering, overneemt. Ipsen betaalde onmiddellijk € 28 miljoen en verbond zich tot een bedrag van € 130 miljoen of meer aan potentiële mijlpaalbetalingen. Quest for Growth verkocht zijn belang dat voor ongeveer € 2,3 miljoen in de boeken stond. Wat overblijft, is een vordering op Syntaxin voor de toekomstige mijlpaalbetalingen. Deze vordering is aan marktwaarde in de boeken van Quest for Growth opgenomen op basis van een waarschijnlijkheidsanalyse van de verwachte toekomstige inkomsten.

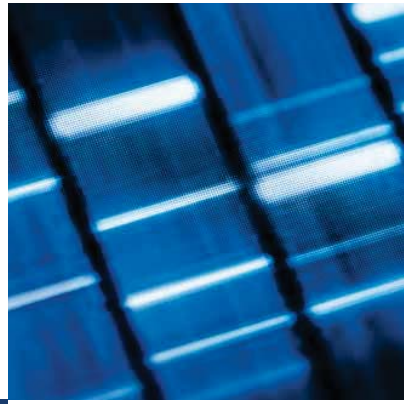
Daarnaast ontving Quest for Growth in 2013 het resterende deel van de escrow rekening van CoreOptics. Het ontvangen bedrag was hoger dan aanvankelijk geschat en dat zorgde voor een positieve bijdrage tot het resultaat van het boekjaar van ongeveer € 300.000. Door deze betaling verdween deze investering ook volledig uit de boeken.

In december ging Quest for Growth in op de opportuniteit om ten bedrage van één miljoen dollar te co-investeren in FRX Polymers, een bedrijf dat milieuvriendelijke vlamvertragers produceert. Het bedrijf richt zich volledig op de markt van de niet-hallogene, dus niet giftige, vlamvertragers. Er bestaat een wereldwijde push naar dergelijke materialen terwijl op dit ogenblik geen enkele van de concurrenten van FRX Polymers een product op de markt heeft dat aan alle markvoorwaarden voldoet. Het bedrijf opende eind 2013 een fabriek in Antwerpen om 2.500 ton van het materiaal op de markt te brengen. De bijkomende investering dienen vooral om de commerciële initiatieven te ondersteunen.

Tenslotte werd een kleine participatie aangekocht in Aliaxis, een Belgisch niet-genoteerd bedrijf waarvan de aandelen op de Openbare Veiling van Euronext Brussel worden verhandeld. Aliaxis, ontstaan is uit de splitsing van Etex-group in Etex en Aliaxis, produceert kunststofproducten voor de bouw, voor de industrie, openbare werken en de loodgieterij. De groep stelt meer dan 14.000 mensen te werk en bestaat uit ruim 100 bedrijven met vestigingen in 40 landen.

Vooruitzichten

Als de marktomgeving positief blijft, kan verwacht worden dat de kansen verhogen om exits te realiseren in niet genoteerde aandelen. Het meest voor de hand liggend lijken nog steeds zogenaamde trade-sales, d.w.z. overnames door andere bedrijven. Na de voorbije sterke jaren op de beurs, zullen er stilaan ook terug opportuniteiten zijn voor bepaalde bedrijven gefinancierd door durfkapitaal om de mogelijkheid van een beursintroductie te onderzoeken. Verder blijven de Capricorn durfkapitaalfondsen waarin Quest for Growth investeert onverminderd op zoek naar interessante investeringsopportuniteiten in innovatieve niet-genoteerde bedrijven.



Bedrijfsprofielen niet-beursgenoteerde ondernemingen

ALIAXIS

De Aliaxis Groep is een wereldwijde producent en verdeler van kunststofproducten voor de bouw, voor de industrie, openbare werken en de loodgieterij. Het aanbod van het bedrijf bestaat onder andere uit: riolering; buizen en laskoppelingen voor warm en koud water; soepele en rigide toevoersystemen; kraanwerk, dakgoten en afvoerbuizen; verbindingsstukken en aansluitstukken; volledige buissystemen, verbindingsstukken, kranen voor het vervoer van gecomprimeerde lucht in de industrie; irrigatie; een breed gamma van koppelingen, kranen, aansluitstukken voor sanitair; inbouwroosters en ventilatoren; regenwaterhuishouding rondom gebouwen om de impact hiervan op het milieu te verminderen; intelligente oplossingen voor de opslag en recyclage van water; en waterbehandeling. Aliaxis is in 2003 ontstaan uit de splitsing van de Etex Groep in Etex en Aliaxis.

Sector:	Materialen
Initiële investering:	05/11/2013
Waardering op 31 december 2013:	€ 790.555

www.aliaxis.com

ANTERYON

Particuliere investeerders verwierven Anteryon, de voormalige optische afdeling van Philips in 2006. Anteryon ontwerpt en vervaardigt de kleinste en goedkoopste micro- en brekings-optische onderdelen van de hoogste kwaliteit, die de wafel-gebaseerde productie, verpakking en integratie van optische onderdelen met lichtsensoren en lichtbronnen mogelijk maken. Anteryon's unieke, bewezen en gepatenteerde Wafer-Optics technologie brengt een revolutie teweeg in de productie van micro-optische onderdelen voor miniatuur camera- en laserprojectie modules. Productie op wafelschaal maakt extensieve miniaturisatie en kostenbesparing mogelijk, terwijl het gebruik van hetzelfde wafelformaat als de CMOS beeldsensor industrie een volledige integratie van de sensor- en optische productie toestaat, wat de camera module bevoorradingsketen enorm vereenvoudigt. Anteryon heeft productiefaciliteiten in Eindhoven en China.

Sector:	Technology hardware
Initiële investering:	1/06/2010
Waardering op 31 december 2013:	€ 1.563.117

www.anteryon.com

CAPRICORN CLEANTECH CO-INVESTMENTS

In het kader van de co-investeringsovereenkomst met het Capricorn Cleantech Fund werd in februari 2011 geïnvesteerd in Ducatt NV, een Belgisch bedrijf en een spin out van Emgo NV, een 50/50 joint venture tussen Osram en Philips Lighting. Van een bestaand bedrijf gespecialiseerd in de productie van glazen ballonnen voor gloeilampen en voor buisglas wordt de ballonnenfabriek afgesplitst en omgebouwd tot een hoogwaardige productieactiviteit van speciaal glas voor fotovoltaïsche toepassingen.

In het kader van dezelfde co-investeringsovereenkomst werd in juni 2011 ook geïnvesteerd in EpiGaN, een spin-off van Imec die epitaxiale materialen voor vermogenselectronica, meer bepaald GaN-op-Si wafers, ontwikkelt, produceert en verkoopt. Galliumnitride-op-silicum (GaN-on-Si) wafers spelen een sleutelrol in de productie van propere energie en efficiëntere energieconversie nodig voor krachtbronnen, invertoren voor zonne-energie, windenergie,hybride en electrische wagens en smart grids

Eind 2013 is € 750.000 geïnvesteerd in FRX Polymers. FRX Polymers is een heel jong bedrijf dat in 2007 werd opgericht. Het bedrijf produceert vlamvertragende plastics. Beschikbare vlamvertragende producten werden tot nog toe aangemaakt op basis van bromine dat op zichzelf een zware belasting vormt voor het milieu. FRX biedt een alternatief door het gebruik van fosfor.

Sector:	Electrical & Engineering/ Materialen
Initiële investering:	15/02/2011
Waardering op 31 december 2013:	€ 2.794.577

www.capricorn.be

CLEAR2PAY

Clear2Pay NV is een technologieleverancier van 'next generation' betalingstoepassingen (SOA) voor financiële instellingen. Met een hoofdkantoor in Brussel, faciliteert het bedrijf banken en financiële instellingen in het aanbieden van betalingsverkeerdiensten. Clear2Pay's technologie is erop gericht de transactiekosten van betalingsverkeer te reduceren en om op een competitieve manier te voorzien in snelle, marktgerichte betalingsdiensten. Clear2Pay's betalingsverkeeroplossingen bieden organisaties modernisatie in betalingsverkeersinfrastructuur van complexe corporate en business-to-business-omgevingen, ecommerce en wallets tot retailbetalingsverkeer. Tevens biedt het bedrijf een breed gamma aan test tools voor de end-to-end validatie van betalingsverkeer, ticketing en mobiele applicaties. Onder de klanten bevinden zich wereldwijde financiële instellingen zoals ING, Banco Santander, Crédit Agricole, VISA, MasterCard, BNP Paribas, The Federal Reserve, PBS (Denmark), The People Bank of China (PBOC), Bank of East Asia, ANZ en Commonwealth Bank. Clear2Pay is actief vanuit België en 22 kantoren in 14 landen met meer dan 1,200 medewerkers. Het bedrijf staat op de 76e plaats in de wereldranglijst Global FinTech100.

Sector:	Software & diensten
Initiële investering:	26/10/2004
Waardering op 31 december 2013:	€ 5.570.337

www.clear2pay.com

IDEA AG

IDEA is momenteel een lege vennootschap, gerechtigd om royalties te ontvangen op de verkoop van bepaalde producten die ontwikkeld werden met haar technologie. De belangrijkste aandeelhouder is Celtic Pharma. Andere investeerders zijn o.a. Healthcap, Life Science Partners, Technostart.

Sector:	Farma & Biotech
Initiële investering:	18/02/2005
Waardering op 31 december 2013:	€ 92.924

www.idea-ag.de

KIADIS PHARMA

Kiadis Pharma is een Nederlandse onderneming die zich specialiseert in biofarmaceutische producten. Het bedrijf ontwikkelde een unieke technologie die de complicaties bij beendermergtransplantatie beperkt. ATIR, hun belangrijkste product, vermindert de afstotingsverschijnselen bij dergelijke transplantaties. Het product doorstond met glans fase I en II van de klinische testen. Een nieuwe serie testen is in 2013 gestart in Europa en de Verenigde Staten. Naast QfG zijn ook DFJ Esprit, LSP en Alta Partners aandeelhouders van Kiadis.

Sector:	Farma & Biotech
Initiële investering:	26/06/2007
Waardering op 31 december 2013:	€ 2.875.774

www.kiadis.com

MAGWEL

Magwel is een baanbrekende leverancier van producten voor de simulatie en analyse van driedimensionale halfgeleider- en elektromagnetische veldeffecten in geïntegreerde schakelingen. Hun unieke, gepatenteerde technologie simuleert driedimensionale drift-diffusion modellen voor halfgeleiders met Maxwell's vergelijkingen voor metaalverbindingen. Toonaangevende halfgeleiderfabrikanten maken gebruik van Magwel's technologie om actieve en passieve componenten en kritische interconnecties te karakteriseren. Voor de markt van geïntegreerde schakelingen voor vermogentoepassingen voorziet Magwel in een software oplossing om de electro-thermische integriteit van dergelijke schakelingen te analyseren. Magwel is in private handen en heeft zijn hoofdkwartier in Leuven, België.

Sector:	Software & diensten
Initiële investering:	28/10/2005
Waardering op 31 december 2013:	€ 430.000

www.magwel.com

MAPPER LITHOGRAPHY

Mapper, opgericht in 2001, ontwikkelt lithografiemachines voor de halfgeleiderindustrie en maakt hierbij gebruik van een vernieuwende technologie die het mogelijk maakt om op een winstgevende manier de chips van de toekomst te produceren. Door de nood aan een erg duur masker, vereist voor standaardmachines, te elimineren en tegelijkertijd een hoge resolutie te combineren met een hoge productiviteit, levert de Mapper machine een uiterst rendabele manier om de komende generatie chips te produceren. De huidige generatie lithografiemachines past fotografietechnieken toe om oneindig kleine elektrische schakelaars – met een oppervlakte van minder dan één honderdste van een menselijk haar – te etsen op een siliconen wafel. De standaardmachines bevatten een masker dat de blauwdruk van de chip vasthoudt, waarvan het patroon aangebracht wordt op een lichtgevoelige laag (vergelijkbaar met het verlichten van een foto). De Mapper machine weerspiegelt de wafels rechtstreeks door middel van parallelle bundels elektronen, zonder het gebruik van een masker. Mapper is gevestigd in Delft en telt meer dan 200 werknemers. In augustus 2012 leidde RUSNANO, een 10 miljard $ groot Russisch technologie fonds, een belangrijke financieringsronde in Mapper Lithography.

Sector:	Halfgeleiders
Initiële investering:	25/05/2007
Waardering op 31 december 2013:	€ 605.423

www.mapperlithography.com

PROSONIX

Prosonix ontwikkelt zijn geneesmiddelen op basis van een vernieuwende ultrasone artikeltechnologie. Deze gepatenteerde technologie laat Prosonix toe om 'slimme', hulpstofvrije, inhaleerbare partikels te ontwikkelen die speciaal zijn gemaakt om de aangetaste plek in de long optimaal te behandelen, met maximaal klinisch effect. De belangrijkste producten in Prosonix' programma zijn een generisch geneesmiddel voor astma (PSX1001) en een geneesmiddel voor de behandeling van chronisch obstructieve longziekte (PSX1002). Het bedrijf werkt eveneens aan de ontwikkeling van een mogelijks revolutionaire combinatietherapie voor ademhalingsziekten. Naast zijn interne productontwikkeling, werkte Prosonix in het verleden reeds verschillende keren samen met een aantal toonaangevende farmaceutische bedrijven in co-ontwikkelingsprogramma's.

Sector:	Farma & Biotech
Initiële investering:	29/11/2007
Waardering op 31 december 2013:	€ 3.137.383

www.prosonix.co.uk

Investeringen in durfkapitaalfondsen

Portefeuille

De portefeuille van durfkapitaalfondsen behaalde in 2013 een positief resultaat. Dit resultaat ligt hoger dan het eveneens positieve resultaat uit 2012.

De belangrijkste winsten in 2013 werden geboekt via venturefondsen die participaties verkochten, zoals Vertex, Carlyle en Life Science Partners. De belangrijkste winstbijdrage was een gevolg van het bod van Google op Waze, de ontwikkelaar van een mobiele navigatietoepassing. Op basis van dit bod verhoogde de waarde van Quest for Growth 's participatie in Vertex III, één van de aandeelhouders van Waze, met ruim 1 miljoen euro. Daarnaast werd er een winst geboekt door de verkoop van Okairos aan GSK, waarin Quest for Growth participeerde via de investering in het fonds Life Science Partners III. In december verkocht het fonds Carlyle Europe Technology Partners II zijn participatie in het Duitse HR-softwarebedrijf P&I.

Zoals aangegeven in de strategie, gebeurden de meeste investeringen in niet-genoteerde ondernemingen via de durfkapitaalfondsen van Capricorn Venture Partners. Met de Capricorn ICT Arkiv investeert Quest for Growth in digital health en big data. De strategie van de Capricorn ICT Arkiv is om technologieën en jonge bedrijven te identificeren die de kwaliteit van het leven kunnen verbeteren om op die manier financiële meerwaarde te creëren voor de investeerders. We hebben immers te maken met een vergrijzende bevolking en met een snel toenemend aantal chronische zieken. De moderne patiënt verwacht een actieve betrokkenheid bij zijn gezondheidszorg. Smartphones, apps en sociale media zorgen ervoor dat gezond worden en gezond blijven steeds meer in handen van de patiënt ligt. Tegelijker tijd zorgen deze applicaties voor massale hoeveelheden data die gebruikt kunnen worden om nieuwe inzichten en diensten te ontwikkelen. Big Data toepassingen worden steeds geavanceerder en toegankelijker. De samenloop van een gedigitaliseerde gezondheidszorg en moderne big data toepassingen vormt de katalysator voor een technologische revolutie in de gezondheidszorg.

De participatie in Cartagenia is het perfecte voorbeeld van een dergelijke opportuniteit. De investering werd in het begin van het jaar door Quest for Growth getransfereerd naar de Capricorn ICT Arkiv. Cartagenia werd eind 2008 opgericht als spin-off van de K.U.Leuven door Bert Coessens en Steven Van Vooren. De ervaren softwareondernemer Herman Verrelst co-investeerde bij de oprichting en vervoegde het team als gedelegeerd bestuurder. Cartagenia ontwikkelt en commercialiseert haar "BENCH" softwareoplossingen, gericht op de snel groeiende markt van genetische diagnose. Cartagenia helpt genetische labo´s en gespecialiseerde artsen bij het beheer en de interpretatie van genetische informatie van patiënten. Momenteel bevinden de toepassingen zich vooral op het domein van de diagnose van kinderen met aangeboren afwijkingen, maar de onderneming zal de extra middelen aanwenden om uit te breiden naar andere domeinen, zoals kankerdiagnostiek en prenatale screening.

Later in het jaar werden door Capricorn ICT Arkiv nieuwe investeringen afgerond in twee Vlaamse ondernemingen: Right Brain Interface ontwikkelt en commercialiseert bhaalu, een innovatieve videorecorder "in the Cloud" die TV kijken gemakkelijker en aangenamer maakt. NG Data is een bedrijf dat software aanbiedt voor customer intelligence management, bijvoorbeeld om de doeltreffendheid van marketingcampagnes te verhogen.

Via Capricorn Health-tech Fund werden nieuwe participaties genomen in drie Belgische bedrijven, met name Trinean uit Gent, Trod Medical uit Leuven en iSTAR uit Isnes. Trinean is instrumentatiebedrijf actief in moleculaire spectroscopie. iSTAR Medical maakt hulpmiddelen voor oogheelkunde.

Trod Medical ontwikkelt een nieuwe aanpak voor de behandeling van prostaatkanker. Prostaatoperaties zijn vaak delicate interventies die tot onaangename neveneffecten kunnen leiden zoals impotentie en incontinentie. Trod Medical heeft een instrument ontwikkeld dat toelaat om heel gericht de door kanker getroffen zones te behandelen en zo de kansen op neveneffecten tot een minimum te beperken.De techniek wordt momenteel getest in verschillende Amerikaanse ziekenhuizen en in het UZ Gasthuisberg in Leuven.

Bedrijfsprofielen Durfkapitaalfondsen

CAPRICORN CLEANTECH FUND

Capricorn Cleantech Fund is een durfkapitaalfonds van 112 miljoen euro dat investeert in bedrijven actief op het vlak van o.a. hernieuwbare energie, energie-efficiëntie, zuiver water, propere lucht, hernieuwbare grondstoffen zoals biobrandstoffen of andere bio gebaseerde materialen en producten. Het fonds wordt beheerd door Capricorn Venture Partners.

Quest for Growth investeerde 2.500.000 euro. Het fonds is volledig belegd.

CAPRICORN HEALTH-TECH FUND

Capricorn Health-tech Fund is een durfkapitaalfonds dat investeert in bedrijven actief op het vlak van o.a. biopharmaceutica, medische technologie, diagnostica en functionele voeding. Het fonds heeft 42 miljoen euro ter beschikking voor investeringen en wordt beheerd door Capricorn Venture Partners.

Quest for Growth investeerde reeds 5.250.000 euro als onderdeel van een totale investering van 15.000.000 euro.

CAPRICORN ICT ARKIV

Op 18 december 2012 werd het Capricorn ICT Arkiv opgericht. Quest for Growth stelde 7,5 miljoen € ter beschikking van dit fonds van 15 miljoen € dat beheerd wordt door Capricorn Venture Partners. Capricorn ICT Arkiv heeft als voornaamste focus Digital Healthcare & Big Data. Daarmee speelt het fonds in op de steeds luider wordende roep om financiering van veelbelovende en innovatieve ICT projecten in de Vlaamse gezondheidszorg, farma en biotech industrie.

Quest for Growth investeerde reeds 1.875.000 euro als onderdeel van een totale investering van 7.500.000 euro.

CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS (CETP I en CETP II)

CETP (Carlyle Europe Technology Partners) wordt beheerd door dochterondernemingen van de Carlyle Group, wat één van de grootste en meest ervaren globale private equity bedrijven is. CETP legt zich toe op het investeren in Europese bedrijven, vooral in de sectoren technologie, media en telecommunicatie. Het fonds legt zich zowel toe op buyouts, waarbij potentiële portefeuillebedrijven schuldfinanciering kunnen dragen, als op het investeren van aandelenkapitaal in bedrijven met bestaande inkomsten, die al dan niet al winstgevend zijn ('later stage venture'). Quest for Growth coïnvesteerde in een groot aantal van CETP's portefeuillebedrijven via Carlyle Europe Technology Partners co-investment, LP.

LSP III & LSP IV

Life Sciences Partners (LSP) is één van de grootste Europese gespecialiseerde investeerders in de gezondheidszorg- en biotechnologiesector. Sinds het eind van de jaren 80 heeft het management van LSP geïnvesteerd in een groot aantal zeer innovatieve ondernemingen, waarvan velen uitgegroeid zijn tot toonaangevende bedrijven in de globale lifesciencessector. LSP heeft kantoren in Amsterdam (Nederland), München (Duitsland) en Boston (VS).

SCHRODER VENTURES INTERNATIONAL LIFE SCIENCES FUND II (SVLSF II)

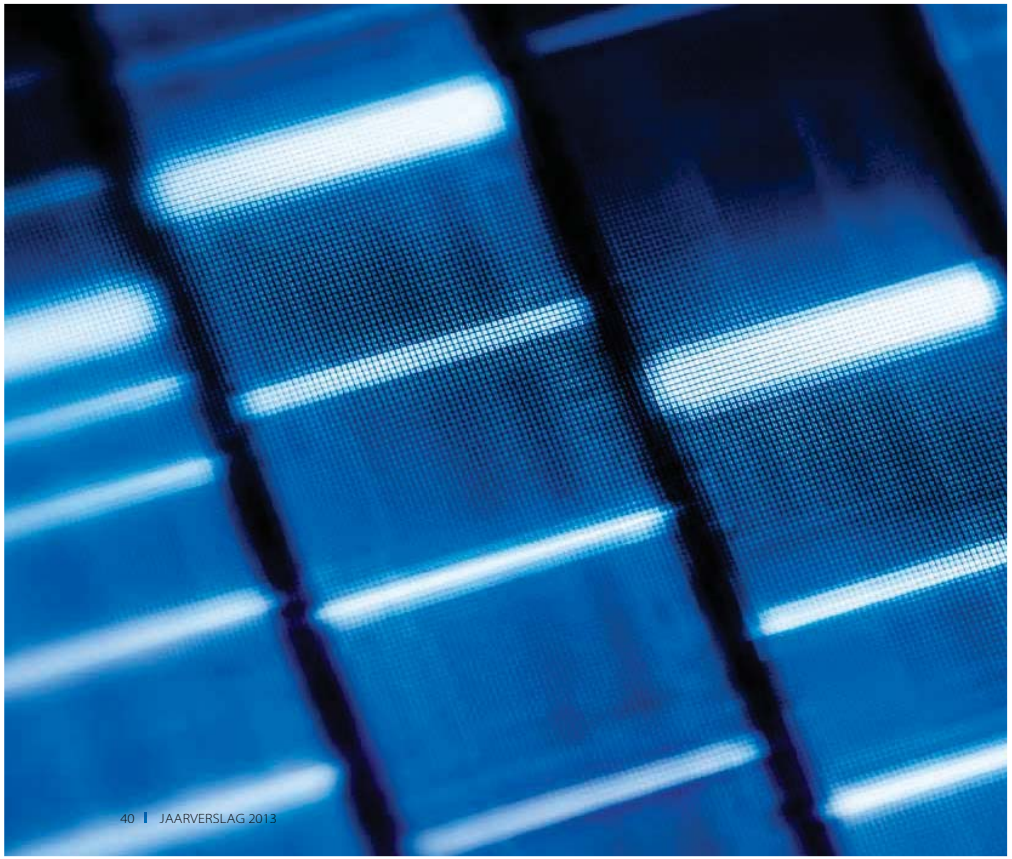
SV Life Sciences financiert ondernemingen in alle stadia van hun ontwikkeling en over de gehele 'human life sciences' sector. Deze branche reikt van biotechnologie en farmaceutische producten tot medische apparatuur en uitrusting, tot IT en diensten voor gezondheidszorginstellingen. SV Life Sciences adviseert of beheert momenteel vijf fondsen met kapitaalverbintenissen van ongeveer 1,4 miljard dollar die voornamelijk bedragen investeren tussen 1 miljoen en 20 miljoen dollar in Noord-Amerika en Europa.

VERTEX III

Vertex III is het derde durfkapitaalfonds voor investeringen in Israël en investeringen in aan Israël gelinkte technologiebedrijven opgericht door de Vertex Groep. Het doel van dit fonds is om aanzienlijke meerwaarden op lange termijn te realiseren voor zijn investeerders. Dit doet het door te investeren in groeibedrijven die over unieke technologie beschikken en met sterke management teams kunnen inspelen op snel groeiende markten. Vertex Israël Venture Capital werd in 1997 opgericht om in te spelen op nieuwe technologieën in Israël en heeft zijn hoofdkwartier in Tel Aviv met vertegenwoordigers in Europa, de VS, Singapore en Japan. Vertex investeert in early stage technologie bedrijven in Israël of gelinkt aan Israël, die actief zijn op het vlak van informatienetwerking, communicatie en subsystemen, componenten, beeldverwerking, ondernemingssoftware en andere opkomende groeitechnologieën.

VENTECH CAPITAL 2

Ventech Capital 2 is een Frans durfkapitaalfonds van 112 miljoen euro dat gevestigd is in Parijs. Het is actief sinds juli 2000. Ventech II is een investeerder in jonge startende bedrijven en belegt in informatietechnologie en lifescience-bedrijven, die in zich in een vormend stadium bevinden of recentelijk opgestart zijn. Ventech investeert in de informatietechnologiesector - met de klemtoon op netwerken van de nieuwe generatie, softwaretoepassingen, on-line-activiteiten, het internet en mobiele telefonie - en in diensten, handel en media. In de lifesciencessector spitst het fonds zich vooral toe op toegepaste genetica. Het fonds is nu volledig geïnvesteerd en het management richt zich nu uitsluitend op het uitstappen uit de bestaande portefeuillebedrijven.



CORPORATE GOVERNANCE



CORPORATE GOVERNANCE STATEMENT

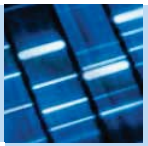


Corporate governance is de Engelse term voor ondernemingsbestuur. Binnen de bedrijfskunde gebruikt men de term voor het aanduiden van hoe een onderneming goed, efficiënt en verantwoord geleid moet worden. Het omvat vooral ook de relatie met de belangrijkste belanghebbenden (stakeholders) van de onderneming zoals de eigenaars (aandeelhouders), werknemers, afnemers en de samenleving als geheel.

In 2004 publiceerde de Commissie Corporate Governance de eerste versie van de Belgische Corporate Governance code voor beursgenoteerde vennootschappen. Op 12 maart 2009 werd de tweede editie van de Belgische corporate governance code gepubliceerd. De herziene Code was het resultaat van de werkzaamheden in de Commissie Corporate Governance onder het voorzitterschap van Herman Daems. De Code 2009 houdt rekening met de Europese en Belgische regelgeving op het vlak van corporate governance, met de evolutie van de codes en best practices op het gebied van deugdelijk bestuur in de overige EU-landen en met de verwachtingen van de samenleving en de stakeholders tegen een achtergrond van verregaande veranderingen ten gevolge van de financiële en economische crisis.

De Code bevat principes, bepalingen en richtlijnen. Negen principes vormen de pijlers van goede corporate governance. Bepalingen zijn aanbevelingen die omschrijven hoe de principes worden toegepast. De vennootschappen worden verondersteld deze bepalingen na te leven of uit te leggen waarom zij, in het licht van hun eigen specifieke situatie, dit niet doen. De Code is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit'-principe ('comply or explain'). De flexibiliteit die dit principe biedt, werd verkozen boven een strikte toepassing van een gedetailleerde reeks regels, omdat zodoende rekening kan worden gehouden met de specifieke kenmerken van de vennootschappen zoals hun omvang, aandeelhoudersstructuur, activiteiten, risicoprofiel en beheerstructuur. In specifieke gevallen mogen de vennootschappen dus van de bepalingen van de Code afwijken mits ze hiervoor een geldige verklaring geven. De vennootschappen bepalen wat zij in hun specifieke situatie als de best practices beschouwen en geven er in hun Corporate Governance Statement een gegronde reden voor ('leg uit'). Kleinere vennootschappen kunnen bijvoorbeeld oordelen dat sommige bepalingen niet naar verhouding of minder relevant zijn. Bovendien hebben holdings en beleggingsvennootschappen misschien een andere bestuursstructuur, hetgeen de relevantie van bepaalde bepalingen kan beïnvloeden. Voor vennootschappen die in hun Corporate Governance Statement geldige redenen aanvoeren waarom ze van de Code afwijken, kan nog altijd worden beschouwd dat zij de Code naleven. De bepalingen worden met richtlijnen aangevuld die als leidraad dienen voor de wijze waarop de vennootschap de bepalingen van de Code toepast of interpreteert.

De Wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij de genoteerde vennootschappen verplicht deze ondernemingen om de code die ze toepassen inzake deugdelijk bestuur aan te duiden. Bovendien moet worden aangegeven waar de betrokken code raadpleegbaar is. Indien de onderneming de code inzake deugdelijk bestuur niet volledig toepast moet zij aangeven van welke delen van de code zij afwijkt en waarom zij van de code afwijkt. Via aanpassingen in de vennootschapswetgeving worden een aantal corporate governance principes verplicht gemaakt. Van deze wettelijke bepalingen kan niet afgeweken worden en is het "pas toe of leg uit" principe niet van toepassing. Ondernemingen zijn voortaan verplicht een verklaring inzake corporate governance en een remuneratieverslag op te nemen in hun jaarverslag. Het verslag moet ook een beschrijving bevatten van de belangrijkste kenmerken van de interne controle- en risicobeheersystemen van de vennootschap. In haar Corporate Governance Charter licht Quest for Growth de voornaamste aspecten van het corporate governance beleid toe. Het charter is vrij beschikbaar op de website van de vennootschap (www.questforgrowth.com). De Raad van Bestuur past het Corporate Governance Charter aan telkens er zich relevante ontwikkelingen voordoen. De meest recente versie is door de Raad van Bestuur op 21 januari 2013 laatst aangepast en goedgekeurd.



DE RAAD VAN BESTUUR

Samenstelling

De raad van bestuur bestaat uit maximum twaalf leden, benoemd door de Algemene Vergadering, die al dan niet aandeelhouders zijn, en van wie minstens twee leden de houders van A-aandelen vertegenwoordigen en minstens twee leden de houders van B-aandelen vertegenwoordigen. Quest for Growth streeft naar een raad van bestuur die operationeel genoeg is om een doeltreffende besluitvorming te verzekeren en groot genoeg om zijn leden toe te laten hun ervaring en kennis vanuit verschillende domeinen aan te wenden, en veranderingen in de raad van bestuur door te voeren zonder operationele onderbrekingen. Om die reden zijn diversiteit en complementariteit van vaardigheden, ervaring en kennis bepalende factoren bij het samenstellen van de raad van bestuur.

De voorzitter van de raad van bestuur wordt gekozen onder de leden. Bij afwezigheid van de voorzitter zit de oudste effectieve leider de vergadering voor. De voorzitter leidt de raad van bestuur en treedt op als tussenschakel tussen de aandeelhouders, de raad van bestuur en de dagelijkse leiding van de vennootschap. Hij zorgt ervoor dat de raad van bestuur doeltreffend en efficiënt werkt.

De raad van bestuur heeft het recht en de plicht om doeltreffende, noodzakelijke en proportionele middelen aan te wenden om zijn taken op de juiste manier te volbrengen. De raad van bestuur stelt twee van zijn leden aan om toezicht te houden op de dagelijkse activiteiten van het bedrijf en op de taken verricht door de vermogensbeheerder volgens de beheerovereenkomst. Deze "Effectieve Leiders" worden geselecteerd uit de bestuurders en zijn onafhankelijk van de vermogensbeheerder. Zij rapporteren aan de raad van bestuur bij elke vergadering en telkens wanneer ze het nodig achten tussendoor.

De Wet van 28 juli 2011 betreffende de vertegenwoordiging van vrouwen in de raad van bestuur verplicht vennootschappen om bij de samenstelling van de raad van bestuur minimaal 1/3 vertegenwoordigers van een ander geslacht op te nemen. Quest for Growth voldoet vandaag niet aan deze vereiste maar aangezien de wet voor Quest for Growth slechts van toepassing wordt vanaf de eerste dag van het achtste boekjaar dat aanvangt na 14 september 2011, is er in principe nog tot 2019 de tijd om hieraan te voldoen. De raad van bestuur heeft zich echter voorgenomen om nu al rekening te houden met deze wettelijke verplichting bij elke (her) benoeming van bestuurders.

<u>Procedure voor voordracht (of verlenging), benoeming en ontslag (of niet-verlenging)</u>

Quest voor Growth heeft een transparante procedure voor een efficiënte benoeming en herbenoeming van bestuurders. De benoeming of herbenoeming van een bestuurder wordt voorbereid door de raad van bestuur. De definitieve beslissing over de benoeming van de bestuurders wordt genomen door de Algemene Vergadering door middel van een eenvoudige meerderheid van stemmen. De leden van de raad van bestuur worden benoemd door de Algemene Vergadering voor een termijn van maximum 3 jaar en kunnen herbenoemd worden. Alle onafhankelijke bestuurders moeten zich schikken naar artikel 526 van het Wetboek van Vennootschappen. Het mandaat van de bestuurders kan te allen tijde ingetrokken worden door de Algemene Vergadering.

Indien een juridische entiteit benoemd wordt tot bestuurder, dan heeft ze de plicht een permanente individuele vertegenwoordiger te benoemen uit haar partners, managers, bestuurders of bedienden, die de taken van de bestuurder zal uitvoeren in naam van en voor rekening van de juridische entiteit. Inzake de benoeming en het ontslag van de permanente vertegenwoordiger gelden dezelfde regels met betrekking tot de publicatie als wanneer hij deze activiteit zou uitoefenen in eigen naam en voor eigen rekening. Het mandaat van ontslagnemende bestuurders eindigt onmiddellijk na de Algemene Vergadering die beslist over hun vervanging. Een bestuurder wiens mandaat verloopt, blijft actief zolang de Algemene Vergadering geen nieuwe bestuurder benoemt of tot wanneer de Algemene Vergadering beslist deze bestuurder niet te vervangen.

In geval van een vroegtijdige vacature in de raad van bestuur hebben de overblijvende bestuurders het recht om een nieuwe bestuurder tijdelijk te benoemen tot wanneer de Algemene Vergadering een nieuwe bestuurder benoemt. Elke op deze manier door de Algemene Vergadering benoemde bestuurder beëindigt het mandaat van de bestuurder die hij vervangt. De voorzitter van de raad van bestuur zorgt ervoor dat pas benoemde bestuurders een geschikte inleiding krijgen zodat ze onmiddellijk kunnen bijdragen tot de raad van bestuur. Voor bestuurders die effectieve leider of lid van het auditcomité worden omvat de inleiding een beschrijving van de specifieke functie en taken evenals alle andere informatie die verband houdt met de specifieke functie.

De heer Bart Fransis zetelt in de raad van bestuur als vertegenwoordigen van Belfius Verzekeringen. Als referentie aandeelhouder heeft Belfius Verzekeringen contractueel recht op een bestuurder. De raad van bestuur heeft dus geen directe inspraak in de selectiecriteria die aan de basis liggen van de keuze van de bestuurder voorgedragen door Belfius Insurance. Belfius Verzekeringen zorgt er echter voor dat het profiel van de voorgestelde bestuurder complementair is met de overige bestuurders en aansluit bij de noden van Quest for Growth.

Leden



ADP VISION BVBA

VOORZITTER -
ONAFHANKELIJK BESTUURDER
VERTEGENWOORDIGD DOOR DE
HEER ANTOON DE PROFT

Antoon De Proft is afgestudeerd als burgerlijk ingenieur aan de KUL. Hij begon zijn carrière in Silicon Valley als applicatie-ingenieur en is steeds internationaal actief gebleven. Het grootste deel van zijn carrière werkte hij voor ICOS Vision Systems, een wereldleider in inspectieapparatuur voor halfgeleiders. Eerst was hij als VP marketing en verkoop verantwoordelijk voor de opstart en uitbouw van het internationale verkoopsnetwerk, met nadruk op Azië. Daarna was hij als CEO verantwoordelijk voor de verdere uitbouw van het bedrijf met onder andere het opstarten van twee nieuwe business units, acquisities in onder meer Duitsland en China en uiteindelijk de verkoop aan KLA-Tencor. De heer De Proft is oprichter van ADP Vision bvba, een consultancy bedrijf waarmee hij technologiebedrijven begeleidt en actief is als bestuurder van ondernemingen en organisaties. Hij is ondermeer voorzitter van de Raad van Bestuur van IMEC, het grootste onafhankelijke onderzoekscentrum in nanotechnologie en bestuurder bij Barco, een wereldleider in visualisatietechnologie.



AXXIS BVBA

BESTUURDER –
EFFECTIEVE LEIDER
VERTEGENWOORDIGD DOOR
DE HEER PHILIPPE DE VICQ DE
CUMPTICH

Philippe de Vicq behaalde het diploma licentiaat Rechten (KULeuven), Management (Vlerick School), en Bac.Wijsbegeerte (KULeuven). Hij was 10 jaar investment manager bij Investco, de investeringsvennootschap van de Almanij-Kredietbank Groep. Vervolgens werkte hij 15 jaar bij Gevaert. Bij deze investeerder in beursgenoteerde vennootschappen en niet-genoteerde bedrijven, klom hij op tot gedelegeerd bestuurder. Van 2005 tot 2010 was hij gedelegeerd bestuurder bij KBC Private Equity. Hij deed bestuurservaring op bij een groot aantal bedrijven zoals Mobistar, Unie van Redding- en Sleepdienst, LVD, Remy Claeys Aluminium, Gemma Frisius en vele andere, zowel jonge als mature ondernemingen. Momenteel is hij onafhankelijk bestuurder of lid van Adviesraad bij een aantal industriële en financiële ondernemingen zoals o.m. De Eik, NIBC, Uitgeverij Lannoo, Boston Millennia Partners.



RENE AVONTS BVBA

BESTUURDER – EFFECTIEVE LEIDER
VERTEGENWOORDIGD DOOR
DE HEER RENÉ AVONTS

René Avonts studeerde in 1970 af als handelsingenieur aan de Universiteit van Leuven en startte zijn carrière op de informatica-afdeling van Paribas Belgium. In 1972 stapte hij over naar de internationale afdeling, waarvan hij later hoofd werd. Hij werd in 1995 benoemd tot lid van het Directiecomité en de Raad van Bestuur met verantwoordelijkheid over Capital Markets en Corporate Banking. In 1998 werd hij lid van het Directiecomité van Artesia Bank en Bacob, verantwoordelijk voor Financial Markets en Investment Banking, en voorzitter van Artesia Securities, de beursvennootschap van de Groep die omgedoopt werd tot Dexia Securities na de overname van Artesia door Dexia in 2001. Avonts verliet de bank in maart 2002 bij de juridische fusie tussen Dexia en Artesia. Hij werd daarna benoemd tot bestuurder en CFO van Elex NV: de referentieaandeelhouder van o.m. Melexis. René Avonts werd gedelegeerd bestuurder van Quest Management NV, de toenmalige beheerder van Quest for Growth, in september 2003. Hij is bestuurder van Quest for Growth sinds de IPO in 1998.



REGINE SLAGMULDER BVBA
ONAFHANKELIJK BESTUURDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR PROF. REGINE SLAGMULDER

Regine Slagmulder is Partner en Full Professor management accounting & control aan de Vlerick Business School, waar zij tevens hoofd is van het Competence Center Accounting & Finance. Zij is ook gastprofessor aan de Faculteit Economie en Bedrijfskunde van de Universiteit Gent. Voordien was zij werkzaam als strategy practice consultant bij McKinsey & Company. Ze was eerder ook als voltijds professor verbonden aan INSEAD en als hoogleraar management accounting aan de Universiteit Tilburg. Regine Slagmulder studeerde af als burgerlijk elektrotechnisch ingenieur en als bedrijfskundig ingenieur aan de Universiteit Gent, waarna zij promoveerde tot Doctor in Management aan de Vlerick School. In het kader van haar onderzoeksactiviteiten was zij als Research Fellow verbonden aan INSEAD, Boston University (USA) en het P. Drucker Graduate Management Center van Claremont University (USA). Haar onderzoek en onderwijs situeren zich in het domein van performance, risk en governance.



AUXILIUM KEERBERGEN BVBA
BESTUURDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER FRANS THEEUWES

Frans Theeuwes behaalde een diploma in handel en financiën aan de UFSIA Antwerpen. Hij was accountant auditpartner bij KPMG en professor aan de AHH (momenteel onderdeel van de Lessius Hogeschool). Hij was auditor van banken, verzekeringsmaatschappijen en van commerciële ondernemingen en hightechbedrijven die aan de Belgische en Franse aandelenbeurzen genoteerd staan; en de auditor van geaffilieerde bedrijven van Amerikaanse, Britse en Japanse multinationals. Daardoor kreeg hij te maken met de Amerikaanse GAAP-normen, de IAS-normen, de Britse en de lokale boekhoudkundige normen. De heer Theeuwes is onafhankelijk bestuurder in plaatselijke raden van bestuur van nationale en internationale non-profitorganisaties.



BARON BERNARD DE GERLACHE DE GOMERY
ONAFHANKELIJK BESTUURDER

Baron Bernard de Gerlache de Gomery behaalde het diploma van Doctor in de Rechten aan de UCL en een Master of Business Administration aan de Boston University. Na een carrière bij de Bank van Brussel en de Benelux Bank was hij beherend vennoot van het Discontokantoor van België (1985-1990) en gedelegeerd bestuurder van Sipef NV (1990-1997). Hij is gedelegeerd bestuurder van Belficor NV, een financieel bedrijf gespecialiseerd in fusies en overnames, investeringen en advies aan ondernemingen. Hij is bestuurder bij beursgenoteerde bedrijven (Texaf, Floridienne,...) waar hij ook zetelt in de audit- en/of remuneratiecomités. Hij is ook bestuurder bij Belgische bedrijven zoals SIAT en ITB-TRADETECH. Hij is voorzitter van Editions Dupuis S.A. en bestuurder bij de Belgische Investeringsmaatschappij voor Ontwikkelingslanden (BIO), waar hij ook zetelt als lid van het investeringscomité. Als Reserve-Fregatkapitein heeft hij het bevel gevoerd over meerdere vloten en was hij voorzitter van de Koninklijke Vereniging van de Reserve Officieren van de Zeemacht. Als voormalig voorzitter van de Belgisch-Afrikaanse Kamer van Koophandel is hij er nog actief als bestuurder, eveneens als in verschillende liefdadigheidsorganisaties.

Leden

Edward Claeys staat voor een vierde generatie ondernemerschap in automatisatie en is gepassioneerd door ondernemen & software. Hij studeerde in 2000 af aan de KU Leuven als licentiaat Toegepaste Economische Wetenschappen optie Financiewezen. Sinds 2003 is hij actief in de sector van de ERP en e-commerce software voor kleine en middelgrote bedrijven als gedelegeerd bestuurder van Software Developments N.V. (SDE) en Natch.be. Daarnaast is Edward Claeys partner en bestuurder bij de mezzanine financiering specialist Capital@Rent, het dynamische West-Vlaamse kantoren park Accent Business Park en de familiale Cennini Holding. Op twitter kan je Edward volgen en bereiken via @ edwardclaeys.



DE MEIBOOM NV
BESTUURDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER EDWARD CLAEYS



EURO INVEST MANAGEMENT NV
BESTUURDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR PROF. PHILIPPE HASPESLAGH

Philippe Haspeslagh is decaan van de Vlerick Business School. Voordien was hij professor aan INSEAD, waar hij de Paul Desmarais-leerstoel had over 'Active Ownership'. Daarvoor gaf hij les als gastprofessor aan de Harvard Business School en aan de Stanford Business School en was hij kabinetschef van de Belgische Minister van Landbouw en KMO's. Zijn onderzoek omvat de gebieden van Mergers en Acquisitions, Corporate Strategy, Managing for Value en Corporate Governance. Philippe Haspeslagh is stichter van het International Directors' Forum aan INSEAD. Hij is voorzitter van Dujardin Foods NV en Capricorn Venture Partners NV. Hij is ook bestuurslid van Vandemoortele NV en Sioen NV. Hij is lid van de adviesraad van Governance for Owners LLP en non-executive partner bij Procuritas, een management buy-out fonds.



GENGEST BVBA
BESTUURDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER RUDI MARIËN

Rudi Mariën behaalde een graad in de Farmaceutische Wetenschappen aan de Rijksuniversiteit van Gent en een specialisatie in klinische biologie. Hij was mede-oprichter van Innogenetics. Rudi Mariën was oprichter, aandeelhouder en gedelegeerd bestuurder van verschillende medische laboratoria, waaronder Barc NV, een toonaangevend internationaal centraal klinisch laboratorium, gespecialiseerd in farmaceutische studies. Tevens was hij hoofdaandeelhouder en voorzitter van Innogenetics. Hij is eveneens zaakvoerder van Gengest Bvba en Biovest ComVa. Door zijn managementvennootschap, Gengest Bvba, heeft de heer Mariën mandaten in de Raad van Bestuur van zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde ondernemingen aktief in de biotechnologie. De heer Mariën was ondervoorzitter van Cerba European Lab.

Michel Akkermans is Burgerlijk Elektrotechnisch Ingenieur en behaalde eveneens een speciale graad in Bedrijfseconomie, beiden aan de Universiteit van Leuven. Op dit ogenblik is hij CEO en Voorzitter van Clear2Pay NV, een software technologie bedrijf gespecialiseerd in betalingsoplossingen. Michel bekleedt tevens verschillende functies in Raden van Bestuur van een aantal vennootschappen waaronder Agfa-Gevaert NV.



PAMICA NV
BESTUURDER -
VERTEGENWOORDIGD DOOR
DE HEER MICHEL AKKERMANS

Bart Fransis is handelsingenieur en behaalde o.a. ook een MBA. Na 3 jaar audit bij KPMG, werkte hij sinds 1997 achtereenvolgens als macro-economist en marktstrateeg bij BACOB, als proprietary equity trader bij Artesia en als portefeuillebeheerder aandelen bij Dexia Bank (na de fusie met Artesia) en later Dexia / BIL (Banque Internationale de Luxemburg). Sinds 2009 was hij afgevaardigd bestuurder van 2 gemengde investeringsvennootschappen (met zowel obligatie-, aandelen- als vastgoedbeleggingen en met diverse nationale en internationale aandeelhouders uit de verzekeringssector). Vanaf eind 2013 is Bart Fransis verantwoordelijk voor het beheer van de aandelen- en aandelengerelateerde investeringsportefeuilles bij Belfius Verzekeringen en filialen. Hij is ook bestuurder bij Capricorn Healthtech Fund.



DE HEER BART FRANSIS
BESTUURDER



DR JOS B. PEETERS
BESTUURDER

Jos B. Peeters is de oprichter en managing partner van Capricorn Venture Partners NV, een Leuvense durfkapitaal vennootschap. Gedurende zeven jaar was hij gedelegeerd bestuurder van BeneVent Management NV, een durfkapitaalvennootschap geassocieerd met de Kredietbank-Almanij-groep. Daarvoor werkte hij voor de internationale technologieconsultinggroep PA Technology en bij Bell Telephone Manufacturing Company, nu onderdeel van Alcatel. Jos Peeters behaalde de graad van Doctor in de fysica aan de Katholieke Universiteit van Leuven. Hij was ook voorzitter van de European Venture Capital Association (EVCA) en medestichter van EASDAQ, de pan-Europese beurs voor groei-aandelen. Hij is momenteel bestuurder van EASDAQ NV, dat onder de naam Equiduct een platform voor secondaire aandelenhandel uitbaat. Daarnaast is hij lid van de Global Advisory Board van de London Business School plus Ere-Fellow van het Hogeheuvelcollege en Voorzitter van Science@Leuven, beide aan de KU Leuven.

			Datum waarop de ambtstermijn vervalt: aan het einde van de Algemene Vergadering die de resultaten voor het financiële jaar dat eindigt op 31 december vaststelt:	Voorgesteld door houders van aandelen klasse
Voorzitter	ADP Vision BVBA (1)	vertegenwoordigd door Antoon De Proft	2013	Gewone
Bestuurder – effectieve leider	Axxis BVBA	vertegenwoordigd door Philippe de Vicq de Cumptich	2013	Gewone
Bestuurder – effectieve leider	René Avonts BVBA	vertegenwoordigd door René Avonts	2013	A
Bestuurder	Regine Slagmulder BVBA (1)	vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder	2013	Gewone
Bestuurder	Auxilium Keerbergen BVBA	vertegenwoordigd door Frans Theeuwes	2013	B
Bestuurder	Baron Bernard de Gerlache de Gomery (1)		2013	Gewone
Bestuurder	De Meiboom NV	vertegenwoordigd door Edward Claeys	2013	B
Bestuurder	Euro Invest Management NV	vertegenwoordigd door Prof. Philippe Haspeslagh	2013	A
Bestuurder	Gengest BVBA	vertegenwoordigd door Rudi Mariën	2013	A
Bestuurder	Pamica NV	vertegenwoordigd door Michel Akkermans	2013	B
Bestuurder	Bart Fransis		2013	B
Bestuurder	Jos B. Peeters		2013	A

(1) ONAFHANKELIJK BESTUURDER

Werking

De raad van bestuur is het belangrijkste orgaan binnen Quest for Growth en is verantwoordelijk voor alle activiteiten die nodig zijn om de vennootschap toe te laten haar doelstellingen te bereiken, met uitzondering van de verantwoordelijkheden die bij wet aan de Algemene Vergadering toevertrouwd zijn en de verantwoordelijkheden die contractueel aan de beheervennootschap toevertrouwd zijn.

De raad van bestuur beheert het bedrijf, bepaalt het beleid, houdt toezicht op het dagelijks beheer en is rekenschap verschuldigd aan de Algemene Vergadering. De raad van bestuur heeft als taak het succes op lange termijn van het Bedrijf na te streven door ondernemend leiderschap te bieden en door in te staan voor risicoanalyse en -beheer. De raad van bestuur heeft onder meer de volgende verantwoordelijkheden:

- Vastleggen van de bedrijfsdoelstellingen en de bedrijfsstrategie en deze regelmatig evalueren,
- Toezicht op de fondsbeheerder inclusief de interne en externe controles,
- Voorbereiding en goedkeuring van het (half)jaarlijks rapport,
- Goedkeuring van de jaarrekening,
- Beslissing om te investeren in fondsen georganiseerd door de vermogensbeheerder,
- Uitkering van dividend, indien van toepassing,
- Voorbereiding van speciale rapporten vereist door het Wetboek van Vennootschappen bij bepaalde transacties.

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het bepalen van de strategie van het fonds en voor de evaluatie van Capricorn Venture Partners als vermogensbeheerder van Quest for Growth. Daarnaast beslist de raad van bestuur ook autonoom over de investeringen in fondsen die georganiseerd worden door Capricorn Venture Partners.

De raad van bestuur heeft het dagelijks beheer van het fonds contractueel uitbesteed aan Capricorn Venture Partners, een vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies erkend door de FSMA. De inhoud en de draagwijdte van deze uitbesteding maken onderdeel uit van de beheerovereenkomst tussen de partijen die afgesloten werd op 17 februari 2012.

De raad van bestuur kan slechts geldig beraadslagen en beslissen indien tenminste de helft van zijn leden tegenwoordig of vertegenwoordigd is en voor zover ten minste de helft van de bestuurders voorgedragen door de klasse A en de helft van de bestuurders voorgedragen door de klasse B aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Indien dit quorum niet is bereikt, kan een nieuwe vergadering worden samengeroepen met dezelfde agenda die geldig zal beraadslagen en beslissen, indien tenminste vier bestuurders aanwezig of geldig vertegenwoordigd zijn.

Elke bestuurder kan tevens, voorzover minstens de helft van de bestuurders persoonlijk aanwezig zijn, zijn advies en zijn beslissing per brief, telegram, telex, telefax, e-mail of op een andere schriftelijke wijze meedelen aan de voorzitter.

Voor beslissingen tot investering of desinvestering van de vennootschap of in geval van hoogdringendheid, kunnen de leden van de raad van bestuur per brief, telegram, telex, telefax, e-mail of op een andere schriftelijke wijze geraadpleegd worden. Zij kunnen hun advies en beslissing op gelijkaardige wijze meedelen. Deze procedure kan echter niet worden gevolgd voor de vaststelling van de jaarrekening of de aanwending van het toegestaan kapitaal.

Behoudens in de uitzonderingsgevallen bedoeld in het Wetboek van vennootschappen, dient een bestuurder die, rechtstreeks of onrechtstreeks, een belang van vermogensrechtelijke aard heeft dat strijdig is met een beslissing of een verrichting die tot de bevoegd-

heid van de Raad van Bestuur behoort, dit mede te delen aan de andere bestuurders voor de raad van bestuur een beslissing neemt. Bestuurder en Raad van Bestuur volgen de voorschriften van artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen en artikel 25 van het Koninklijk besluit met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven.

Elke beslissing van de raad van bestuur wordt genomen bij meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Blanco of ongeldige stemmen worden niet bij de uitgebrachte stemmen geteld. Bij staking van stemmen is de stem van degene die de vergadering voorzit doorslaggevend.

De beraadslagingen en besluiten van de raad van bestuur worden vastgelegd in notulen die ondertekend worden door de aanwezige leden. Deze notulen worden ingelast in een speciaal register. De volmachten worden gehecht aan de notulen van de vergadering voor dewelke ze zijn gegeven.

De afschriften of uittreksels, in rechte of anderszins voor te leggen, worden geldig ondertekend door één van de effectieve leiders of door twee bestuurders. Deze bevoegdheid kan gedelegeerd worden aan een lasthebber.

Hij is bevoegd alle daden te stellen die niet uitdrukkelijk door de wet of door de statuten aan de algemene vergadering zijn voorbehouden.

De vennootschap wordt in al haar handelingen, met inbegrip van vertegenwoordiging in rechte, rechtsgeldig vertegenwoordigd door het gezamenlijk optreden van één van de effectieve leiders en een bestuurder. De vennootschap wordt tevens rechtsgeldig vertegenwoordigd door drie bestuurders, samen optredend, waarvan minstens twee bestuurders dienen te zijn benoemd op voordracht van houders van klasse A of B-aandelen.

De vennootschap wordt bovendien, binnen het kader van hun mandaat, geldig verbonden door bijzondere gevolmachtigden. De vennootschap is op het vlak van het dagelijks bestuur slechts geldig vertegenwoordigd door één van de effectieve leiders en een bestuurder, gezamenlijk optredend. Zij kunnen gezamenlijk aan een lasthebber, zelfs indien deze geen aandeelhouder of bestuurder is, specifieke bevoegdheden voor bijzondere en welbepaalde aangelegenheden overdragen.

Vergaderingen

De raad van bestuur kwam het voorbije boekjaar vijf keer samen. Naast de weerkerende taken, zoals de goedkeuring van de kwartaalresultaten, halfjaarlijks verslag en het jaarverslag, besprak de Raad ook andere onderwerpen, zoals het beleggingsbeleid, de naleving van de wettelijke voorschriften voor beleggingsverplichtingen en –beperkingen, corporate governance, mogelijke strategische partnerships en andere strategische kwesties. Bepaalde bestuurders konden niet alle vergaderingen bijwonen en zij werden in sommige gevallen vertegenwoordigd door een andere bestuurder.

Pamica NV, vertegenwoordigd door de heer Michel Akkermans, nam in de hoedanigheid van bestuurder van Quest for Growth op 9 januari 2013, op 16 mei 2013, op 25 juli 2013 en op 24 oktober 2013 deel aan de raad van bestuur van de Capricorn ICT-Arkiv en ontving hiervoor eveneens een vergoeding.

De Raad van Bestuur is dit jaar vijf maal samengekomen.	21/01/2013	24/04/2013	22/07/2013	23/10/2013	15/11/2013
ADP Vision BVBA Antoon De Proft	A	A	A	A	A
Axxis BVBA Philippe de Vicq de Cumptich	A	A	A	A	A
René Avonts BVBA René Avonts	N	A	A	A	A
Regine Slagmulder BVBA Regine Slagmulder	A	A	A	A	A
Auxilium Keerbergen BVBA Frans Theeuwes	A	A	A	A	A
Baron Bernard de Gerlache de Gomery	A	A	A	A	A
De Meiboom NV Edward Claeys	A	A	A	A	A
Euro Invest Management NV Philippe Haspeslagh	V	A	A	A	A
Gengest BVBA Rudi Mariën	A	V	V	A	V
Pamica NV Michel Akkermans	A	A	A	A	A
Jos B. Peeters	A	A	A	A	A
Dirk Vanderschrick	A	V	N	N	N
Bart Fransis	N	N	A	A	A

Het Auditcomité is dit jaar drie keer samengekomen.	21/01/2013	22/07/2013	23/10/2013
Regine Slagmulder BVBA Regine Slagmulder	A	A	A
Auxilium Keerbergen BVBA Frans Theeuwes	A	A	A
Baron Bernard de Gerlache de Gomery	A	A	V

A = aanwezig V = verontschuldigd N = niet langer of nog geen bestuurder

Pamica NV, vertegenwoordigd door de heer Michel Akkermans, nam in de hoedanigheid van bestuurder van Quest for Growth op 9 januari 2013, op 16 mei 2013, op 25 juli 2013 en op 24 oktober 2013 deel aan de raad van bestuur van de Capricorn ICT-Arkiv en ontving hiervoor eveneens een vergoeding.

Evaluatie

De voorzitter van de raad van bestuur heeft op geregelde tijdstippen gesprekken met alle bestuurders om de werking van de raad van bestuur te evalueren. Daarbij richt hij zich zowel op de operationele als de strategische verantwoordelijkheden van de raad van bestuur.

De voorzitter heeft over de resultaten van de evaluatieoefening verslag uitgebracht aan de raad van bestuur. Over het algemeen heerst er tevredenheid over de werking van de raad van bestuur en haar comités. Er kwamen echter ook een aantal aandachtspunten naar voor die in de komende meetings op de raad van bestuur aan bod zullen komen.

Belangenconflicten – Artikel 523 wetboek van vennootschappen

Tijdens het boekjaar hebben er zich in de raad van bestuur geen situaties voorgedaan die aanleiding gaven tot de toepassing van de regeling van belangenconflicten zoals gedefinieerd in Artikel 523 van het wetboek van vennootschappen.

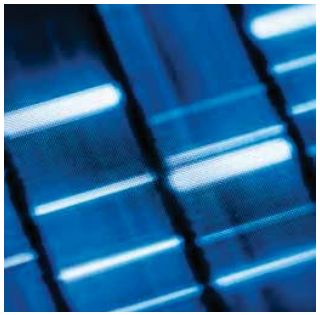
Euro Invest Management NV vertegenwoordigd door de heer Philippe Haspeslagh en de heer Jos Peeters die beide ook aandeelhouder zijn van Capricorn Venture Partners, de beheerder van Quest for Growth, hebben zich om governance redenen telkens onthouden bij stemmingen die betrekking hadden op investeringen in fondsen van Capricorn Venture Partners hoewel bij geen enkele beslissing sprake was van een belangenconflict zoals gedefinieerd in Artikel 523 van het wetboek van vennootschappen.

Gedragscode

Elke bestuurder regelt zijn persoonlijke en zakelijke belangen zó dat er geen rechtstreekse of onrechtstreekse belangenconflicten met de vennootschap ontstaan. Transacties tussen de vennootschap en haar bestuurders dienen tegen de gebruikelijke marktvoorwaarden plaats te vinden. De Raad van Bestuur stelt een beleid op betreffende transacties en andere contractuele banden tussen de vennootschap, met inbegrip van haar verbonden vennootschappen, en haar bestuurders die niet onder de wettelijke belangenconflictenregeling vallen.

De leden van de raad van bestuur onderschreven een gedragscode. Deze gedragscode ("code of conduct") bepaalt hoe zij moeten optreden in geval van belangenconflicten, waarbij een belangenconflict ruimer gedefinieerd wordt dan in het Wetboek van Vennootschappen.

De principes die voor de bestuurders van toepassing zijn, gelden ook voor de leden van de andere comités. Alle consulenten en bestuurders van Quest for Growth ondertekenen de gedragscode. Deze gedragscode is zeer gedetailleerd en omvat richtlijnen met betrekking tot de relatie met aandeelhouders, met de overheid en de samenleving, de media, informanten en algemene gedragsregels. De code voorziet ook bestraffingen. Het bestaan van een gedragscode, als contractueel kader, dat stipuleert hoe bestuurders en, waar aangewezen, consulenten zich moeten gedragen wanneer ze geconfronteerd worden met de mogelijkheid om een beslissing te beïnvloeden, of wanneer ze zichzelf kunnen verrijken ten koste van het bedrijf, of waar ze het bedrijf kunnen beroven van een zakelijke opportuniteit, is een expliciete vereiste van de code.



HET AUDITCOMITE





REGINE SLAGMULDER BVBA – ONAFHANKELIJK BESTUURDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR PROF. REGINE SLAGMULDER - VOORZITTER



AUXILIUM KEERBERGEN BVBA - BESTUURDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER FRANS THEEUWES

BARON BERNARD DE GERLACHE DE GOMERY – ONAFHANKELIJK BESTUURDER

Binnen de Raad van Bestuur werd een auditcomité opgericht. De oprichting en werking van het auditcomité is omschreven in de statuten en het Corporate Governance Charter van Quest for Growth. Alle leden van dit auditcomité voldoen ruimschoots aan de criteria betreffende deskundigheid inzake boekhouding en audit. De leden van het auditcomité hebben geen uitvoerende of functionele verantwoordelijkheden in de vennootschap. Het auditcomité staat de Raad van Bestuur bij in het uitoefenen van zijn taken door toezicht op:

- De kwaliteit en de integriteit van de audit, de boekhouding en de financiele rapporteringsprocessen;
- De financiële verslagen en andere financiële informatie die door de vennootschap aan de aandeelhouders, prudentiële toezichthouders en het publiek verstrekt worden;
- De interne controlesystemen van de vennootschap met betrekking tot boekhouding, financiële transacties en de naleving van de wettelijke bepalingen en de ethische regels die door het management en de Raad van Bestuur opgesteld zijn.

De hoofdactiviteit van het auditcomité bestaat uit het aansturen van en het toezicht op de financiële verslaggeving, de boekhouding en de administratie. Halfjaarlijks wordt de financiële rapportering besproken, waarbij bijzondere aandacht wordt besteed aan de waarderingsbeslissingen met betrekking tot participaties en fondsen in de portefeuille.

Het auditcomité houdt toezicht op de efficiëntie van de interne controle en risicobeheerssystemen. Daarnaast heeft het auditcomité in het boekjaar dat eindigde op 31 december 2013 specifieke aandacht besteed aan de taakverdeling tussen de verschillende organen die binnen de nieuwe structuur van Quest for Growth verantwoordelijkheid dragen over bepaalde aspecten van de interne controle over de sleutelprocessen.

Het auditcomité heeft bovendien inzage gekregen in het rapport van de interne auditor van de beheerder betreffende de waardering van de genoteerde aandelen binnen Quest for Growth. Vervolgens werden ook de werkzaamheden en methodologie van de commissaris besproken.

De draagwijdte van het toezicht door het auditcomité spreidt zich uit over de activiteiten van Quest for Growth. Strokend met zijn functie moet het auditcomité een continue verbetering van het beleid, de procedures en de praktijken van het bedrijf op alle niveaus in de hand werken en aanmoedigen. De voornaamste taken en verantwoordelijkheden van het auditcomité zijn:

- Dienst doen als een onafhankelijke en objectieve partij om het financiële rapporteringsproces en het interne controlesysteem van het bedrijf door te lichten;
- De prestaties van de externe bedrijfsrevisor bestuderen en beoordelen;
- Een open communicatie bewerkstelligen tussen de externe bedrijfsrevisor, de vermogensbeheerder en de raad van bestuur

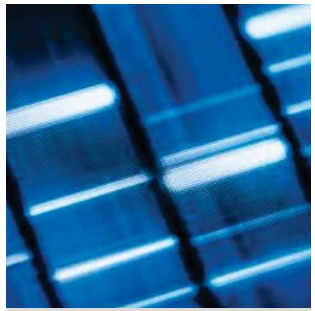
Het comité heeft onbeperkte en rechtstreekse toegang tot alle informatie en personeel met relevante informatie voor het correct vervullen van zijn taken en kan hierbij beschikken over alle nodige middelen. Het auditcomité wordt verondersteld vrij en open te communiceren met de revisor (inclusief individuele gesprekken minstens jaarlijks).

De gedetailleerde procedures en verantwoordelijkheden van het auditcomité staan in het Audit Committee Charter

Na elke vergadering brengt het auditcomité verslag uit aan de Raad van Bestuur waarbij aanbevelingen worden gegeven aan de Raad van Bestuur.

Tijdens het boekjaar dat eindigde op 31 december 2013 kwam het auditcomité drie keer samen. Twee meetings werden belegd naar aanleiding van de (half) jaarresultaten van het fonds. Daarnaast was er een gezamelijke meeting met het auditcomite van de beheerder, in aanwezigheid van de interne auditor van de beheerder om de interne controle processen bij de beheerder te bespreken. De individuele aanwezigheden van de leden van het auditcomité staan vermeld in het overzicht van de vergoeding van de Raad van Bestuur.

Principe 5.2/28 van de Code stelt dat het auditcomite minstens 4 keer per jaar moet samenkomen. De raad van bestuur is echter van mening dat in het geval van Quest for Growth 2 meetings per jaar voldoende zijn om aan alle voorwaarden van deugdelijk beleid te voldoen. Als gevolg van de delegatie van het dagdagelijkse beheer aan Capricorn Venture Partners heeft het auditcomite als belangrijkste rol om toezicht te houden op de interne controle procedures bij de beheerder in zoverre deze betrekking hebben op Quest for Growth. Met uitzondering van de waardering van de niet genoteerde aandelen in de portefeuille zijn er geen complexe processen of procedures. Bovendien heeft de raad van bestuur uit zijn leden twee effectieve leiders aangesteld die toezicht uitoefenen op de uitvoering van de beheerovereenkomst door Capricron Venture Partners. Hun verantwoordelijkheid strekt zich ook uit over het toezicht op de waarderingsmethodologie en de toepassing van de relevante boekhoudprincipes. Aangezien de effectieve leiders een deel van de verantwoordelijkheden die doorgaans waargenomen worden door het auditcomite voor hun rekening nemen en daarover elk kwartaal rapporteren aan de raad van bestuur, is de raad van bestuur van mening dat er geen verdere toegevoegde waarde ligt in het organiseren van een bijkomende vergadering van het auditcomite.



DE EFFECTIEVE LEIDERS



De Raad van Bestuur heeft twee effectieve leiders aangesteld die verantwoordelijk zijn voor het dagelijks bestuur en toezicht op de uitvoering van de beheerovereenkomst tussen de vennootschap en de vermogensbeheerder.



AXXIS BVBA – BESTUURDER – EFFECTIEVE LEIDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER PHILIPPE DE VICQ DE CUMPTICH



RENE AVONTS BVBA - BESTUURDER – EFFECTIEVE LEIDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER RENÉ AVONTS

De effectieve leiders zijn verantwoordelijk voor het toezicht op het uitvoeren van de beheerovereenkomst door de vermogensbeheerder. Zij moeten er onder andere op toezien dat de vermogensbeheerder voldoende personeel, processen en controles heeft om haar verantwoordelijkheden onder de beheerovereenkomst op passende wijze uit te voeren.

De effectieve leiders zien onder meer toe op:

- De berekening van de gepubliceerde NAV en de management fee
- De betaalde facturen (met uitzondering van de investeringen en desinvesteringen)
- Het respecteren van wetten, regels en van de investeringsbeperkingen
- Het uitbesteden van bepaalde activiteiten door de vermogensbeheerder
- De externe communicatie in naam en voor rekening van Quest for Growth (website, persberichten, vragen van aandeelhouders …).

Om de effectieve leiders in staat te stellen hun verantwoordelijkheden op een gepaste en efficiënte wijze uit te voeren voorziet de vermogensbeheerder hen tijdig van de nodige relevante rapporten zoals vastgelegd in de beheerovereenkomst. Daarenboven hebben de effectieve leiders onbeperkte toegang tot het personeel en de informatie die door de vermogensbeheerder bijgehouden wordt.
De effectieve leiders brengen minstens een keer per kwartaal mondeling verslag uit aan de Raad van Bestuur betreffende hun bevindingen. Bovendien stellen zij een keer per jaar een formeel "Verslag van de effectieve leiders betreffende de interne controle" op ten behoeve van de FSMA, de revisor en de Raad van Bestuur.

De effectieve leiders ontvangen als onderdeel van hun verantwoordelijkheden dagelijks de berekening van de NAV, de risicoanalyse en de compliance analyse.

Bovendien is er een wekelijkse meeting tussen de effectieve leiders en de beheerder om de evolutie van Quest for Growth te bespreken. Bij deze besprekingen zijn geen punten naar voor gekomen die een impact hebben op de interne controle en het risicobeheer zoals dat door de beheerder gevoerd wordt.

De effectieve leiders hebben dit boekjaar bijzondere aandacht besteed aan het bepalen van de voorwaarden van de investering in de Capricorn ICT Arkiv door Quest for Growth. Zij zagen erop toe dat de investering in overeenstemming was met de investeringsstrategie van het fonds en op de marktconformiteit van de vergoeding voor de beheerder. De effectieve leiders hebben terzake advies uitgebracht aan de raad van bestuur. Daarnaast speelden zij dezelfde rol bij de co-investering van Quest for Growth in FRX Polymers, een investering van het Capricorn Cleantech Fund.

De effectieve leiders spelen daarenboven een actieve rol in het vastleggen van de interne controle over de sleutelprocessen binnen Quest for Growth. De verantwoordelijkheden van de beheerder, de Raad van Bestuur van de beheerder, het auditcomité van de beheerder, de effectieve leiders van Quest for Growth, de Raad van Bestuur van Quest for Growth, het auditcomité van Quest for Growth, de interne auditor van Capricorn Venture Partners en de externe auditor van Quest for Growth en Capricorn Venture Partners werden in kaart gebracht en continue met alle betrokken partijen geevalueerd.

REMUNERATIE- EN BENOEMINGSCOMITE

Elke beursgenoteerde onderneming richt een remuneratiecomité op binnen zijn Raad van Bestuur. Beursgenoteerde vennootschappen echter, die op geconsolideerde basis aan ten minste twee van de drie volgende criteria voldoen:

- gemiddeld aantal werknemers gedurende het betrokken boekjaar van minder dan 250 personen,
- balanstotaal van minder of gelijk aan 43.000.000 euro,
- jaarlijks netto omzet van minder dan of gelijk aan 50.000.000 euro

zijn niet verplicht op een remuneratiecomité op te richten binnen hun Raad van Bestuur maar in dat geval moeten de aan het remuneratiecomité toegewezen taken worden uitgevoerd door de Raad van Bestuur, op voorwaarde dat de vennootschap over tenminste één onafhankelijke bestuurder beschikt en dat, ingeval de voorzitter van de Raad van Bestuur een uitvoerend lid is, hij het voorzitterschap van dit orgaan niet waarneemt als hij optreedt in de hoedanigheid van remuneratiecomité.

De Raad van Bestuur van Quest for Growth vervult de taken die aan het remuneratie- en aan het benoemingscomité toegewezen zijn

De algemene vergadering bepaalt de vergoeding van de leden van de raad van bestuur. Het budget voor de vergoedingen van alle bestuurders, inclusief de voorzitter en de effectieve leiders, voor het komende jaar wordt aan de algemene vergadering voorgelegd.

Het vergoedingspakket moet toelaten om de gewenste profielen aan te trekken voor de raad van bestuur.

REMUNERATIEVERSLAG

De bestuurders, met uitzondering van bepaalde bestuurders die een strategische aandeelhouder vertegenwoordigen, genieten een vaste jaarlijkse vergoeding (excl. BTW) van € 7.500 en een zitpenning van € 500. De voorzitter en de effectieve leiders ontvangen een hogere vaste vergoeding maar hebben geen recht op zitpenningen voor de vergaderingen waaraan zij deelnemen. Bepaalde bestuurders ontvangen eveneens een zitpenning per vergadering van de raad van bestuur van de Capricorn Venture Capital fondsen waar zij namens Quest for Growth in zetelen.

De vaste vergoeding van de voorzitter en de effectieve leiders is een weergave van de bijkomende tijdsbesteding die hun verantwoordelijkheden met zich meebrengt. Zo zitten de effectieve leiders wekelijks samen met vertegenwoordigers van de vermogensbeheerder om hun toezichtsrol op de uitvoering van de vermogensbeheerovereenkomst optimaal uit te voeren. De voorzitter is verantwoordelijk voor de agenda, organisatie en evaluatie van de raad van bestuur.

Met deze vergoedingsstructuur wordt een actieve deelname van de bestuurders beoogd en dit zowel voor de vergaderingen van de raad van bestuur als van de comités. De bestuurders ontvangen geen enkele andere vergoeding, wat hun objectiviteit en onafhankelijkheid bevordert.

De leden van het auditcomite krijgen daarenboven een zitpenning van € 500 voor elk auditcomité waaraan zij deelnemen. De vergoedingen worden aan de algemene vergadering voorgelegd bij goedkeuring van de jaarrekeningen.

Voor het boekjaar 2013 zijn volgende vergoedingen toegekend aan de bestuurders:

Regine Slagmulder BVBA, vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder:	€ 13.915 (incl. BTW)
Auxilium Keerbergen BVBA, vertegenwoordigd door de heer Frans Theeuwes:	€ 13.915 (incl. BTW)
Baron Bernard de Gerlache de Gomery:	€ 11.500
Gengest BVBA, vertegenwoordigd door de heer Rudi Mariën:	€ 8.500
Pamica NV, vertegenwoordigd door de heer Michel Akkermans:	€ 14.520 (incl. BTW)

Vergoeding van de voorzitter en de effectieve leiders:

Voor het boekjaar 2013 zijn volgende vergoedingen toegekend aan de voorzitter en de effectieve leiders:

ADP Vision BVBA, vertegenwoordigd door de heer Antoon De Proft:	€ 48.400 (incl. BTW)
Axxis BVBA, vertegenwoordigd door de heer Philippe de Vicq de Cumptich:	€ 48.400 (incl. BTW)
René Avonts BVBA, vertegenwoordigd door de heer René Avonts:	€ 48.400 (incl. BTW)

De normale en gerechtvaardigde uitgaven en onkosten, welke de bestuurders kunnen doen gelden als gedaan in de uitoefening van hun functie, zullen worden vergoed en onder de algemene kosten in rekening worden gebracht. Voor het boekjaar 2013 zijn geen uitgaven of onkosten vergoed.
Dezelfde principes voor de vergoeding van bestuurders worden reeds verschillende jaren toegepast en de vennootschap verwacht geen ingrijpende wijzigingen voor de komende twee boekjaren.

KAPITAAL

De kennisgevingsplicht ontstaat wanneer bepaalde percentages van het stemrechtentotaal overschreden of onderschreden worden. De wettelijke drempels zijn bepaald op 5% van de stemrechten, 10%, 15%, enz. Telkens per schijf van 5%. Wie een drempel overschrijdt dient een kennisgeving te doen op het ogenblik van de overschrijding of onderschrijding van de drempel.

Quest for Growth ontving sinds 2012 twee kennisgevingen:

Naam en adres	%	Aantal aandelen	Datum
Federale Participatie- en investeringsmaatschappij (FPIM) via Belfius Insurance Belgium NV Livingstonelaan 6 1000 Brussel België	12,09 %	1.393.855	20/10/2011
Financial & Investment Group, Ltd. 111 Cass Street, Traverse City Michigan 49684 Verenigde Staten	15,04 %	1.734.324	16/05/2012

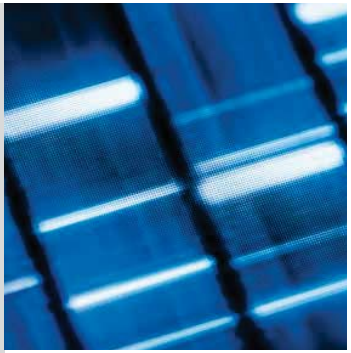
(*) percentage op basis van het aantal aandelen op datum van de kennisgeving.

Eén of meer aandeelhouders, die samen minstens 3 % bezitten van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap, kunnen te behandelen onderwerpen op de agenda van de algemene vergadering laten plaatsen en voorstellen tot besluit indienen met betrekking tot op de agenda opgenomen of daarin op te nemen te behandelen onderwerpen.

Quest for Growth verspreidt maandelijks een persbericht met de netto inventariswaarde per einde maand en stuurt dit ook aan de aandeelhouders die hierom verzoeken. U vindt de publicatiedata van deze persberichten in de financiële kalender op pagina 80 van dit verslag. Bovendien worden de aandeelhouders die hierom verzoeken bij elke belangrijke gebeurtenis via mail en door middel van een persbericht de nodige informatie.

Een overzicht van de persberichten die in de loop van het voorbije jaar uitgezonden zijn:

I.W. per 31/12/2013	3 JANUARI 2014
I.W. per 30/11/2013	4 DECEMBER 2013
I.W. per 31/10/2013	6 NOVEMBER 2013
Tussentijds financieel verslag Q3 2013	24 OKTOBER 2013
I.W. per 30/09/2013	4 OKTOBER 2013
I.W. per 31/08/2013	4 SEPTEMBER 2013
I.W. per 31/07/2013	2 AUGUSTUS 2013
Tussentijds financieel verslag H1 2013	25 JULI 2013
Syntaxin verkocht aan Ipsen	15 JULI 2013
I.W. per 30/06/2013	3 JULI 2013
I.W. per 31/05/2013	5 JUNI 2013
I.W. per 30/04/2013	3 MEI 2013
Resultaten Q1 2013	25 APRIL 2013
I.W. per 31/03/2013	5 APRIL 2013
I.W. per 28/02/2013	6 MAART 2013
I.W. per 31/01/2013	6 FEBRUARI 2013
Jaarresultaten 2012	24 JANUARI 2013
I.W. per 31/12/2012	4 JANUARI 2013



EXTERNE AUDIT

De controle van Quest for Growth is door de algemene vergadering van 21 maart 2013 toegewezen aan KPMG Bedrijfsrevisoren vertegenwoordigd door de heer Eric Clinck.

Quest for Growth heeft voor het boekjaar dat eindigde op 31 december 2013 € 12.270 betaald aan KPMG voor de audit van de jaarrekening en voor een beperkt nazicht van de halfjaar cijfers.

Daarnaast betaalde Quest for Growth € 13.128 aan KPMG Taks & Legal Advisors voor advies betreffende één van de portefeuillebedrijven.

INTERNE AUDIT

Aangezien Quest for Growth alle operationel processen gedelegeerd heeft aan Capricorn Venture Partners heeft het fonds geen eigen interne audit functie. Er is echter overeengekomen met de vermogensbeheerder en met de interne auditor van de vermogensbeheerder dat alle rapportering betreffende de interne controle processen ook ter beschikking van Quest for Growth staan. Bovendien is er een jaarlijkse vergadering tussen de interne auditor van de beheerder, vertegenwoordigers van de beheerder, en de auditcomites van Quest for Growth en Capricorn Venture Partners om de bevindingen van de interne auditor en het interne audit plan voor het komende jaar in detail te bespreken.

VERMOGENSBEHEERDER

De Raad van Bestuur van Quest for Growth heeft het intellectueel beheer en de administratie van de vennootschap uitbesteed aan Capricorn Venture Partners NV, een vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies erkend door de FSMA.

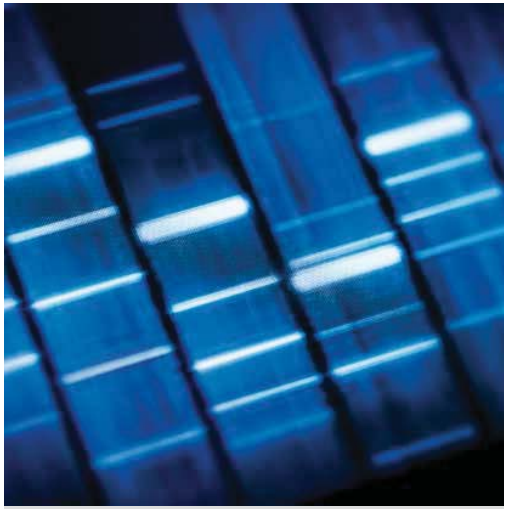
De inhoud en de draagwijdte van de uitbestede taken maken onderdeel uit van de beheerovereenkomst die tussen beide partijen op 17 februari 2012 afgesloten is.

De Raad van Bestuur blijft echter verantwoordelijk voor het bepalen van de strategie van het fonds en voor de evaluatie van Capricorn Venture Partners als vermogensbeheerder van Quest for Growth.

De Raad van Bestuur beslist ook autonoom over de investeringen in durfkapitaalfondsen die door Capricorn Venture Partners opgezet worden. Capricorn Venture Partners is een onafhankelijke pan-Europese risicokapitaal verschaffer die gespecialiseerd is in investeringen in technologisch vernieuwende groeibedrijven. De investeringsteams bestaan uit ervaren investeringsmanagers met een diepgaande technologische achtergrond en uitgebreide bedrijfservaring. Capricorn Venture Partners is de gedelegeerd bestuurder van het Capricorn Cleantech Fund, het Capricorn Health-tech Fund en Capricorn ICT ARKIV. Het is bovendien investeringsadviseur van de Quest Cleantech Sicav, die belegt in genoteerde cleantech bedrijven.

Capricorn Venture Partners is erkend als Vennootschap voor Vermogensbeheer en Beleggingsadvies door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA). De vennootschap heeft een tot voorbeeld strekkende compliance, governance en interne controle structuur die aan alle toekomstige, wettelijke en reglementaire vereisten van de Alternative Investment Fund Manager Directive voldoet.

Capricorn Venture Partners onderscheidt zich van de andere risicokapitaal verschaffers door een grondige, multidisciplinaire dossierkennis en verregaande hands-on benadering van de investeringsdossiers. Daarenboven kan Capricorn rekenen op een uitgebreid, wereldwijd netwerk van adviseurs, investeerders en experten die, elk op hun eigen terrein, cruciaal zijn voor de succesvolle investeringsbeslissingen van het Capricorn team.



INTERNE CONTROLE EN RISICOBEHEER

Interne controle is een door het bestuursorgaan uitgewerkt systeem, dat bijdraagt tot het beheersen van de activiteiten van de vennootschap, tot haar doeltreffende werking en het efficiënt gebruik van haar middelen, dit alles in functie van de doelstellingen, omvang en complexiteit van de activiteiten.

Risicobeheer is het proces van identificatie, evaluatie, beheersing en communicatie van risico's.

Quest for Growth streeft naar een algemene naleving en een risicobewuste houding met een duidelijke definitie van de rollen en verantwoordelijkheden in alle relevante domeinen. Op die manier creëert het bedrijf een gecontroleerde omgeving voor het uitwerken van de bedrijfsdoelstellingen en -strategieën.

Controle omgeving

De controle omgeving is het kader waarbinnen de interne controle en het risicobeheer opgezet zijn.

De raad van bestuur is het belangrijkste orgaan binnen Quest for Growth en is verantwoordelijk voor alle activiteiten die nodig zijn om de vennootschap toe te laten haar doelstellingen te bereiken.

De rol en verantwoordelijkheden van de raad van bestuur en de diverse comités zijn vastgelegd in het Corporate Governance Charter waar ook de ethische code deel vanuit maakt.

Risicobeheer

Risicobeheer is een sleutelfunctie binnen Quest for Growth en is de verantwoordelijkheid van Capricorn Venture Partners als beheerder die hierover dagelijks rapporteert aan de effectieve leiders van Quest for Growth. Binnen Capricorn Venture Partners valt het risicobeheer onder de verantwoordelijkheid van een senior lid van de financiële dienst die geen lid is van het directiecomité maar die rechtstreeks rapporteert aan het directiecomité.

De risk officer gebruikt een Excel spreadsheet om alle informatie die van toepassing is voor het risicobeheer te verzamelen en te bewerken.
De Excel worksheet genereert verschillende rapporten die toelaten om de risico's binnen Quest for Growth op te volgen:

- Naleven van de investeringsbeperkingen
- Naleven van de Privak wetgeving
- Toezicht op de indekking van het wisselrisico
- Toezicht op de fluctuatie van de dagelijkse NAV

Alle afwijkingen worden onmiddellijk doorgegeven aan de effectieve leiders.

De Risk Officer rapporteert aan de effectieve leiders. Hij brengt minstens een keer per jaar verslag uit over zijn activiteiten aan het audit comité en hij kan te alle tijde suggesties doorgeven die het proces verbeteren.
Het risicobeheer binnen Quest for Growth richt zich vooral op de risico's die verbonden zijn aan de investeringen in de portefeuille en hun impact op het algemene risicoprofiel en de liquiditeit van de vennootschap. Daarenboven richt men zich ook op het identificeren en beheersen van de operationele risico's zoals legal, outsourcing en compliance.

Portefeuillerisico

De waardering van de niet-beursgenoteerde investeringen is afhankelijk van een aantal markt gerelateerde elementen en van de resultaten van de desbetreffende onderneming. Quest for Growth neemt geen indekking tegen dit inherente marktrisico maar beheert de risico's specifiek voor iedere investering.

Aangezien Quest for Growth haar investeringen aan marktwaarde rapporteert, is er geen verschil tussen de gerapporteerde boekwaarde en de marktwaarde.

Quest for Growth mag in afgeleide producten investeren. De activiteit beperkt zich tot het schrijven van gedekte calls om het rendement te verhogen en, uitzonderlijk het kopen van put opties op beursindices om de portefeuille gedeeltelijk in te dekken. De blootstelling tot dergelijke producten is historisch gezien uiterst beperkt geweest zodat er nooit van een tegenpartijrisico sprake is geweest. De beheerder volgt het volume van transacties in afgeleide producten nauwgezet op. In het geval er een sterke toename van de activiteit vastgesteld zou worden dan zullen gepaste maatregelen genomen worden om het tegenpartij risico onder controle te houden.

In de loop van het boekjaar zijn aandelenoptieovereenkomsten op individuele aandelen afgesloten.

Risico op niet navolgen van de investeringsstrategie

Capricorn Venture Partners beheert de portefeuille in overeenstemming met de interne investeringsbeperkingen opgelegd door de raad van bestuur en

rekening houdend met alle wettelijke vereisten uit de Privak wetgeving. De beheerder informeert de effectieve leiders dagelijks over het respecteren van de limieten.

Liquiditeitsrisico

Aangezien Quest for Growth geen rekening moet houden met uittredingen van investeerders kunnen er op de korte termijn geen liquiditeitsproblemen optreden. Quest for Growth investeert echter wel in genoteerde aandelen met een beperkte liquiditeit en heeft daarenboven uitstaande verplichtingen uitstaan ten voordele van een aantal closed end fondsen. De beheerder volgt de cash positie minutieus op om te voorkomen dat het fonds haar investeringsbeperkingen overtreedt of niet in staat zou zijn om haar verplichtingen na te komen. De beheerder presenteert de meest recente cash projectie voor de komende jaren twee keer per jaar aan de raad van bestuur.

Krachtens haar statuten heeft Quest for Growth er zich toe verbonden minstens 90% van de inkomsten die ze verkregen heeft uit te keren, na aftrek van bezoldigingen, commissies en kosten. Het liquiditeitsrisico als gevolg van deze verplichting is gering aangezien men deze uitkeringsplicht vooraf kent en men voldoende tijd heeft om de nodige liquiditeiten te voorzien.

Interestrisico

Quest for Growth investeert een beperkt bedrag in termijndeposito's en commercial paper. Het interestrisico is dus verwaarloosbaar.

Wisselkoersrisico

Quest for Growth investeert in ondernemingen die niet in EUR uitgedrukt worden. Het is de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur om vast te leggen in welke mate men dit valutarisico wil indekken. De huidige strategie van het fonds is wisselkoersrisico's op portefeuilleposities uitgedrukt in GBP geheel of ten dele in te dekken door termijnwisselovereenkomsten op deviezen en om wisselkoersrisico's op portefeuilleposities uitgedrukt in USD volledig in te dekken door termijnwisselovereenkomsten op deviezen.

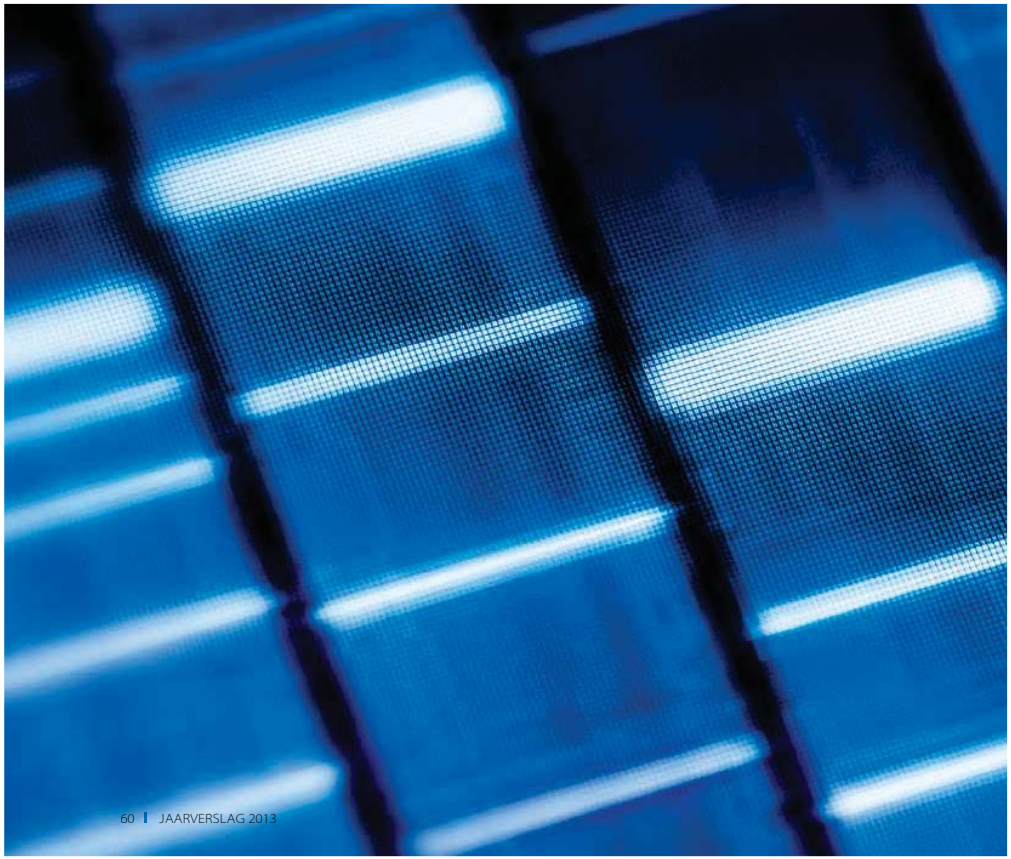
Operationeel risico

De beheerder heeft afdoende interne controles om elke vorm van operationeel risico onder controle te houden. Er is bovendien voldoende toezicht over de externe dienstverleners om te verzekeren dat deze volgens dezelfde professionele en ethische spelregels werken als Quest for Growth.

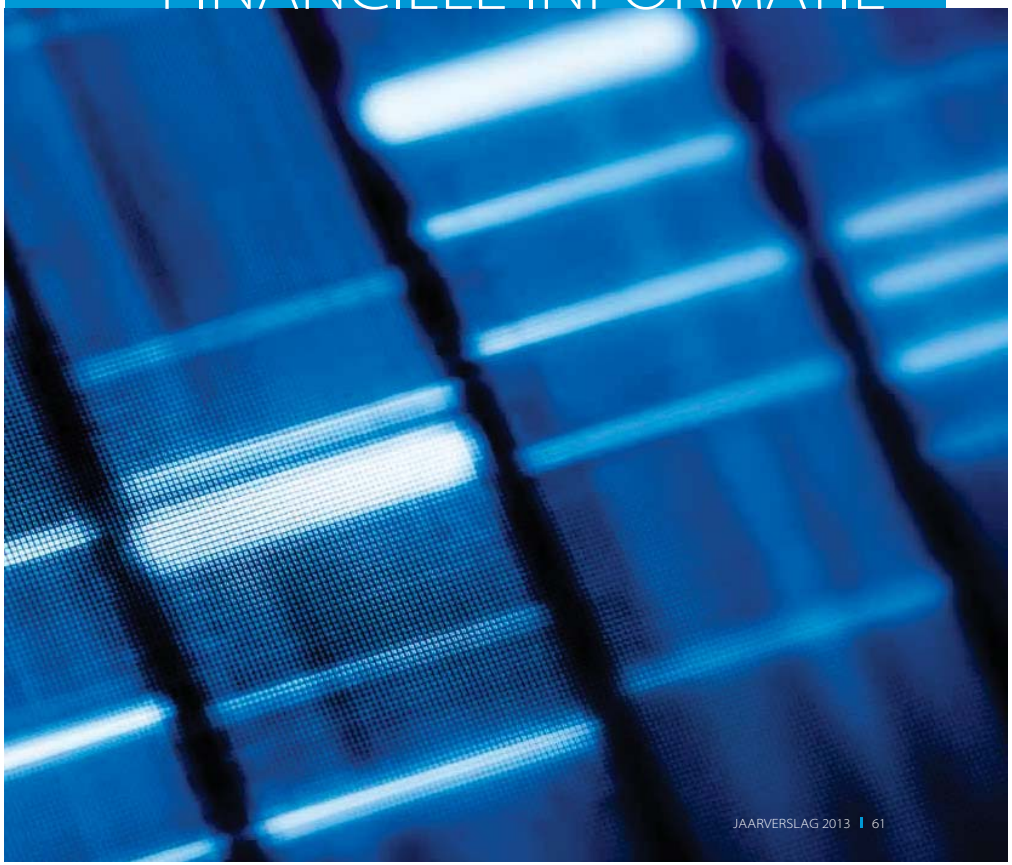
Quest for Growth doet beroep op extern juridisch advies om specifieke gevallen van operationeel risico te evalueren waar nodig.

Financiële rapportering

De bovenstaande processen laten Quest for Growth toe om financiele informatie te rapporteren die voldoet aan alle doelstellingen en wettelijke en boekhoudkundige verplichtingen waaraan het fonds moet voldoen. Daarenboven heeft de beheerder via een interne scheiding van bevoegdheden en het vier ogen principe een aantal overkoepelende controles in plaats die bijdragen tot een correcte rapportering. Quest for Growth beschikt ook over een externe auditor die als onderdeel van zijn activiteiten de geschiktheid van de interne controle van de beheerder analyseert en evalueert. Aangezien Quest for Growth haar dagelijks beheer in grote mate uitbesteedt aan Capricorn Venture Partners is er binnen de vennootschap geen nood aan een interne audit functie. Capricorn Venture Partners heeft een interne auditor die alle processen en procedures, inclusief de processen en procedures die relevant zijn voor Quest for Growth, volgens een rotatieschema onder de loep neemt. De beheerder zal alle bevindingen van de interne auditor die relevant zijn voor Quest for Growth doorgeven aan de effectieve leiders en aan het audit comité van Quest for Growth. Daarnaast voorziet de beheerder in de nodige processen om de interne auditor van Capricorn Venture Partners direct te laten rapporteren aan het audit comité van Quest for Growth in het geval een materiele tekortkoming in het systeem van interne controle zou worden vastgesteld.



FINANCIELE INFORMATIE



JAARREKENING



1. Balans

ACTIVA	2013 31 DECEMBER	2012 31 DECEMBER	2011 31 DECEMBER	2010 31 DECEMBER	2009 31 DECEMBER	2008 31 DECEMBER	2007 31 DECEMBER	2006 31 DECEMBER
Vaste activa	**120.264.108**	**104.265.373**	**86.989.456**	**99.778.377**	**79.850.099**	**61.137.896**	**108.892.469**	**105.699.790**
Oprichtingskosten	0	0	0	0	0	0	0	0
Financiële vaste activa	120.264.108	104.265.373	86.898.456	99.778.377	79.850.099	61.137.896	108.892.469	105.699.790
Aandelen	*106.950.253*	*100.625.585*	***79.492.057***	*93.078.608*	*78.033.562*	*59.198.500*	*108.028.068*	*104.733.291*
Vorderingen	*13.313.854*	*3.639.788*	*7.497.399*	*6.699.769*	*1.816.537*	*1.939.396*	*864.401*	*966.499*
Vlottende activa	**5.083.517**	**2.632.925**	**4.203.529**	**6.298.058**	**5.713.801**	**6.535.923**	**7.606.626**	**11.865.851**
Vorderingen op meer dan één jaar	666.305	0	0	885.932	0	0	0	185.804
Handelsvorderingen	*666.305*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Overige vorderingen	*0*	*0*	*0*	*885.932*	*0*	*0*	*0*	*185.804*
Vorderingen op ten hoogste één jaar	70.187	689.618	1.165.102	98.934	399.726	235.277	298.014	0
Handelsvorderingen	0	0	0	0	237.256	177	0	0
Overige vorderingen	70.187	689.618	1.165.102	98.934	162.470	235.100	298.014	0
Geldbeleggingen	0	0	0	1.376.910	3.455.768	816.811	6.870.357	11.043.412
Eigen aandelen	*0*	*0*	*0*	*1.376.910*	*1.205.768*	*816.811*	*1.702.806*	*1.093.412*
Termijnbeleggingen	*0*	*0*	*0*	*0*	*2.250.000*	*0*	*5.167.551*	*9.950.000*
Liquide middelen	4.280.362	1.867.036	3.038.427	3.724.105	1.797.803	5.165.410	297.132	546.328
Overlopende rekeningen	66.662	76.271	31.501	212.177	60.504	318.425	141.123	90.307
TOTAAL DER ACTIVA	**125.347.624**	**106.898.298**	**91.224.485**	**106.076.435**	**85.563.899**	**67.673.819**	**116.499.095**	**117.565.641**

PASSIVA								
Eigen vermogen	**109.837.261**	**106.803.118**	**91.101.307**	**106.009.655**	**85.441.572**	**67.365.307**	**115.769.735**	**95.943.007**
Ingetekend kapitaal	109.748.742	109.748.742	109.748.742	109.748.742	109.748.742	109.748.742	109.748.742	89.942.195
Reserves	0	656.423	656.423	2.251.148	2.251.148	2.251.148	6.000.000	6.000.000
Onbeschikbare reserves	*0*	*0*	*0*	*1.376.910*	*1.205.768*	*816.811*	*1.702.806*	*1.093.412*
Beschikbare reserves	*0*	*656.423*	*656.423*	*874.239*	*1.045.380*	*1.434.337*	*4.297.194*	*4.906.588*
Overgedragen winst	88.518	0	0	0	0	0	20.993	812
Overgedragen verlies	0	(3.602.048)	(19.303.859)	(5.990.236)	(26.558.319)	(44.634.583)	0	0
Schulden	**15.510.364**	**95.180**	**123.179**	**66.779**	**122.328**	**308.512**	**729.359**	**21.622.634**
Schulden op ten hoogste één jaar	15.478.430	43.405	105.882	66.291	69.648	80.253	729.359	21.614.063
Financiële schulden	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Handelsschulden	*0*	*4.971*	*55.358*	*7.865*	*42*	*0*	*0*	*0*
Belastingen	*346*	*447*	*432*	*70*	*72*	*178*	*420*	*324*
Te betalen dividenden van het boekjaar	*15.440.141*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*600.394*	*21.539.468*
Overige schulden	*37.944*	*37.987*	*50.092*	*58.356*	*69.534*	*80.075*	*128.546*	*74.272*
Overlopende rekeningen	31.933	51.775	17.297	488	52.679	228.259	0	8.570
TOTAAL DER PASSIVA	**125.347.624**	**106.898.298**	**91.224.485**	**106.076.435**	**85.563.899**	**67.673.819**	**116.499.095**	**117.565.641**

2. Resultatenrekening

Bedrijfsopbrengsten en bedrijfskosten	BOEKJAAR 2013	BOEKJAAR 2012	BOEKJAAR 2011	BOEKJAAR 2010	BOEKJAAR 2009	BOEKJAAR 2008	BOEKJAAR 2007	BOEKJAAR 2006
Brutomarge	**18.769.640**	**16.549.688**	**(13.327.578)**	**21.373.611**	**19.136.134**	**(45.903.202)**	**3.096.848**	**22.750.915**
Gerealiseerde meer / minderwaarden op aandelen	*15.008.104*	*822.772*	*1.975.022*	*14.229.612*	*(9.073.057)*	*(7.910.960)*	*3.489.436*	*22.887.740*
Niet gerealiseerde meer / minderwaarden op aandelen	*3.468.769*	*15.799.482*	*(15.131.517)*	*7.108.393*	*28.305.578*	*(38.451.622)*	*(1.333.413)*	*401.662*
Resultaat uit optieverrichtingen	*80.840*	*46.758*	*60.200*	*254.920*	*54.090*	*68.553*	*(16.463)*	*(611.553)*
Gerealiseerde resultaten uit termijnwisselovereenkomsten	*236.355*	*(76.147)*	*(37.391)*	*(457.777)*	*(326.057)*	*752.579*	*824.850*	*(45.926)*
Niet gerealiseerde resultaten uit termijnwisselovereenkomsten	*(24.428)*	*(43.177)*	*(193.893)*	*238.462*	*175.579*	*(361.752)*	*132.438*	*118.991*
Andere bedrijfskosten	**(1.994.093)**	**(1.988.074)**	**(1.904.226)**	**(1.973.725)**	**(2.281.376)**	**(2.688.514)**	**(2.616.901)**	**(2.074.225)**
Management fee	*(1.464.878)*	*(1.473.230)*	*(1.500.000)*	*(1.610.959)*	*(1.950.000)*	*(2.276.684)*	*(2.156.217)*	*(1.645.231)*
Vergoeding depothoudende bank	*(52.926)*	*(44.011)*	*(45.323)*	*(43.940)*	*(29.871)*	*(43.820)*	*(67.015)*	*(59.036)*
Vergoeding bedrijfsrevisoren	*(12.270)*	*(9.767)*	*(11.680)*	*(9.183)*	*(12.047)*	*(9.680)*	*(20.933)*	*(20.364)*
Druk- en publicatiekosten	*(75.552)*	*(101.118)*	*(76.974)*	*(64.155)*	*(68.663)*	*(122.038)*	*(148.219)*	*(122.808)*
Abonnementstaksen	*(103.065)*	*(72.881)*	*(84.808)*	*(67.763)*	*(53.892)*	*(92.616)*	*(76.754)*	*(67.163)*
Bestuurdersvergoedingen	*(207.550)*	*(204.770)*	*(93.730)*	*(72.398)*	*(68.719)*	*(53.350)*	*(53.140)*	*(60.538)*
Adviesverlening	*(7.049)*	*(19.645)*	*(17.852)*	*(34.683)*	*(22.219)*	*(14.731)*	*(22.024)*	*(16.797)*
Accountants	*(0)*	*(0)*	*(0)*	*(0)*	*(0)*	*(0)*	*(16.200)*	*(16.200)*
Andere	*(70.803)*	*(62.652)*	*(73.859)*	*(70.602)*	*(75.966)*	*(75.595)*	*(56.399)*	*(23.519)*
Bedrijfswinst / verlies	**16.775.548**	**14.561.614**	**(15.231.804)**	**19.399.928**	**16.854.758**	**(48.591.716)**	**479.947**	**20.676.690**
Financiële opbrengsten	1.648.886	1.646.024	1.770.100	1.394.583	1.025.963	1.621.451	1.527.626	1.184.793
Financiële kosten	49.749	(505.741)	148.442	(226.358)	195.616	(1.434.317)	(1.386.901)	(325.236)
*Waardevermindering (terugnemingen) op eigen aandelen**	*(0)*	*0*	*217.816*	*171.141*	*388.957*	*(1.280.790)*	*(153.548)*	*(0)*
Waardevermindering (terugnemingen) op vlottende activa	*254.103*	*(383.871)*	*(0)*	*(0)*	*(0)*	*(0)*	*(0)*	*(0)*
Kosten van kapitaalverhoging	*(0)*	*(0)*	*(0)*	*(0)*	*(0)*	*(0)*	*(698.722)*	*(0)*
Andere	*(204.354)*	*(121.868)*	*(69.373)*	*(397.350)*	*(193.341)*	*(153.527)*	*(534.631)*	*(325.236)*
Winst / Verlies van het boekjaar, vóór belasting	**18.474.183**	**15.701.897**	**(13.313.262)**	**20.568.153**	**18.076.337**	**(48.404.582)**	**620.672**	**21.536.246**
Belastingen op het resultaat	(101)	(86)	(362)	(70)	(72)	154	(97)	(324)
Winst / Verlies van het boekjaar, na belasting	**18.474.284**	**15.701.811**	**(13.313.623)**	**20.568.083**	**18.076.265**	**(48.404.428)**	**620.575**	**21.535.923**
Winst / Verlies van het boekjaar, na belasting per aandeel	**1,60**	**1,36**	**(1,15)**	**1,74**	**1,53**	**(4,11)**	**0,05**	**2,28**

* terugneming van waardeverminderingen op eigen aandelen voor vernietiging op 29 juni 2011

3. Resultaatverwerking

	BOEKJAAR 2013	BOEKJAAR 2012	BOEKJAAR 2011	BOEKJAAR 2010	BOEKJAAR 2009	BOEKJAAR 2008	BOEKJAAR 2007	BOEKJAAR 2006
Te bestemmen winstsaldo	**14.872.236**						**621.387**	**21.540.280**
Te verwerken verliessaldo		**(3.602.048)**	**(19.303.859)**	**(5.990.236)**	**(26.558.319)**	**(48.383.435)**		
Te bestemmen winst van het boekjaar	18.474.284	15.701.811		20.568.083	18.076.265		620.575	21.535.923
Te bestemmen verlies van het boekjaar			(13.313.623)			(48.404.428)		
Overgedragen winst/verlies van het vorige boekjaar	(3.602.048)	(19.303.859)	(5.990.236)	(26.558.319)	(44.634.583)	20.993	812	4.357
Onttrekking aan het eigen vermogen	**656.423**					**3.748.852**		
Aan de reserves	656.423					3.748.852		
Toevoeging aan het eigen vermogen								
Aan de overige reserves								
Over te dragen resultaat	**88.518**	**(3.602.048)**	**(19.303.859)**	**(5.990.236)**	**(26.558.319)**	**(44.634.584)**	**20.993**	**812**
Over te dragen winst	(88.518)						(20.993)	(812)
Over te dragen verlies		3.602.048	19.303.859	5.990.236	26.558.319	44.634.584		
Uit te keren winst	**15.440.141**						**600.394**	**21.539.468**
Dividenduitkering	15.440.141						600.394	21.539.468

4. Toelichting bij de jaarrekening

4.1. Staat van de Financieel vaste activa

4.1.1. Effecten genoteerde ondernemingen

ONDERNEMING	SECTOR / MARKT	AANTAL AANDELEN	WIJZIGINGEN SINDS 31/12/2012	MUNT	BEURSKOERS	WAARDERING IN €	% VAN DE INTRINSIEKE WAARDE
	SOFTWARE & DIENSTEN						
ECONOCOM	EURONEXT BRUSSEL	591.665	-195.595	€	8,3000	4.910.820	3,92%
INIT INNOVATION	DEUTSCHE BÖRSE	92.500	-21.500	€	23,3000	2.155.250	1,72%
NEMETSCHEK	DEUTSCHE BÖRSE	60.000	-53.000	€	50,3200	3.019.200	2,41%
SAP	DEUTSCHE BÖRSE	60.000	25.000	€	62,3100	3.738.600	2,98%
	TECHNOLOGY HARDWARE						
BARCO	EURONEXT BRUSSEL	42.000	42.000	€	56,7000	2.381.400	1,90%
EVS BROADCAST EQUIPM.	EURONEXT BRUSSEL	45.000	-57.000	€	46,9900	2.114.550	1,69%
LEM Holding	SWX SWISS EXCHANGE	3.929	-940	CHF	698,0000	2.233.987	1,78%
TOMRA SYSTEMS	OSLO STOCK EXCHANGE	350.000	50.000	NOK	56,5000	2.364.582	1,89%
U-BLOX	SWX SWISS EXCHANGE	19.250	19.250	CHF	96,1500	1.507.728	1,20%
	HALFGELEIDERS						
MELEXIS	EURONEXT BRUSSEL	149.000	-44.000	€	23,1800	3.453.820	2,76%
	FARMA & BIOTECH						
ABLYNX	EURONEXT BRUSSEL	100.000	100.000	€	7,0000	700.000	0,56%
	MEDISCHE DIENSTEN & UITRUSTING						
FRESENIUS	DEUTSCHE BÖRSE	37.000	12.000	€	111,6000	4.129.200	3,30%
GERRESHEIMER	DEUTSCHE BÖRSE	91.000	21.000	€	50,8300	4.625.530	3,69%
NEXUS	DEUTSCHE BÖRSE	235.000	10.000	€	10,9500	2.573.250	2,05%
PHARMAGEST INTERACTIVE	EURONEXT PARIJS	30.500	-9.500	€	90,0500	2.746.525	2,19%
SARTORIUS	DEUTSCHE BÖRSE	28.250	28.250	€	86,5200	2.444.190	1,95%
UDG HEALTHCARE	DUBLIN	1.075.786	0	£	3,2400	4.180.816	3,34%
	ELECTRICAL & ENGINEERING						
ANDRITZ	WENEN	75.000	-15.000	€	45,5900	3.419.250	2,73%
ARCADIS	EURONEXT AMSTERDAM	169.967	-80.033	€	25,6200	4.354.555	3,48%
BERTRANDT	DEUTSCHE BÖRSE	27.000	27.000	€	111,0000	2.997.000	2,39%
CENTROTEC	DEUTSCHE BÖRSE	190.000	90.000	€	18,6000	3.534.000	2,82%
KENDRION	EURONEXT AMSTERDAM	90.588	-14.272	€	23,8500	2.160.524	1,72%
SAFT GROUPE	EURONEXT PARIJS	78.139	8.139	€	25,0000	1.953.475	1,56%
SCHALTBAU HOLDING	DEUTSCHE BÖRSE	101.000	0	€	46,0050	4.646.505	3,71%
	MATERIALEN						
UMICORE	EURONEXT BRUSSEL	90.000	5.000	€	33,9550	3.055.950	2,44%
	OPTIES						
ASML CALL strike 100 18 dec 15		350	350	€	2,0500	71.750	0,06%

4.1.2. Effecten niet-genoteerde ondernemingen

ONDERNEMING	SECTOR / MARKT	MUNT	WAARDERING IN €	% VAN DE INTRINSIEKE WAARDE
ALIAXIS	MATERIALS	€	790.555	0,63%
ANTERYON	TECHNOLOGY HARDWARE	€	1.563.117	1,25%
CAPRICORN CLEANTECH CO-INVESTMENTS (Ducatt, Epigan, FRX Polymers)		€ / $	2.794.577	2,23%
CLEAR2PAY	SOFTWARE & DIENSTEN	€	5.570.337	4,45%
IDEA AG	FARMA & BIOTECH	€	92.924	0,07%
KIADIS PHARMA	FARMA & BIOTECH	€	2.875.774	2,30%
MAGWEL	SOFTWARE & DIENSTEN	€	430.000	0,34%
MAPPER LITHOGRAPHY	HALFGELEIDERS	€	605.423	0,48%
PROSONIX	FARMA & BIOTECH	£	3.137.383	2,50%
			17.860.091	**14,26%**

4.1.3. Investeringen in durfkapitaalfondsen

CAPRICORN VENTURE PARTNERS	MUNT	LAATSTE WAARDERING	WAARDERING IN €	% VAN DE INTRINSIEKE WAARDE
CAPRICORN CLEANTECH FUND	€	30-09-2013	1.457.750	1,16%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	€	30-09-2013	3.576.470	2,85%
CAPRICORN ICT ARKIV	€	30-09-2013	1.722.726	1,38%
ANDERE FONDSEN				
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS I	€	30-09-2013	273.559	0,22%
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	€	30-09-2013	3.071.404	2,45%
CETP LP CO-INVESTMENT	€	30-09-2013	346.570	0,28%
CETP II LP CO-INVESTMENT	£	30-09-2013	200.684	0,16%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	€	30-09-2013	1.305.000	1,04%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	€	30-09-2013	1.114.000	0,89%
SCHRODER VENTURES LSF II	$	31-12-2012	108.321	0,09%
VENTECH CAPITAL 2	€	30-09-2013	709.655	0,57%
VERTEX III	$	30-09-2013	1.076.079	0,86%
			14.962.217	**11,94%**
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen	**€**		**108.294.764**	**86,44%**
Waardevermindering niet genoteerde ondernemingen	**€**		**-1.344.511**	**-1,07%**
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen na waardevermindering	**€**		**106.950.253**	**85,37%**

4.1.2. Effecten niet-genoteerde ondernemingen

ONDERNEMING	NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	MUNT	WAARDERING IN €	% VAN DE INTRINSIEKE WAARDE
LENINGEN				
ANTERYON Convertible loan note	85.000	€	85.000	0,07%
PROSONIX Loan note	191.689	£	229.926	0,18%
			314.926	**0,25%**
COMMERCIAL PAPER				
CODRALUX	3.000.000	€	2.999.885	2,39%
CODRALUX	2.500.000	€	2.499.770	2,00%
DEME	3.500.000	€	3.499.684	2,79%
ETEXCO	2.500.000	€	2.499.755	2,00%
ETEXCO	1.000.000	€	999.883	0,80%
ETEXCO	500.000	€	499.952	0,40%
			12.998.929	**10,38%**
Totaal Financieel Vaste Activa - Vorderingen		**€**	**13.313.854**	**10,63%**
Totaal Financieel Vaste Activa		**€**	**120.264.107**	**96,00%**
Cash		**€**	**4.280.352**	**3,42%**
Andere Netto Activa		**€**	**732.942**	**0,59%**
Quest for Growth - gewone aandelen			**-**	**0,00%**
Totaal Intrinsieke Waarde		**€**	**125.277.402**	**100,00%**

4.2. Belangrijkste waarderingsregels

De waardering van de activa van de vennootschap gebeurt overeenkomstig het KB van 30 januari 2001 met betrekking tot de jaarrekening, aangevuld met de toepasselijke regels van het KB van 10 november 2006 op de boekhouding, de jaarrekening en de periodieke informatie van bepaalde instellingen voor collectieve beleggingen met een veranderlijk aantal rechten van deelneming, zoals bepaald in het KB van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor beleggingen in niet-genoteerde vennootschappen en groeibedrijven.

1. Beleggingen in financiële instrumenten van bedrijven die niet genoteerd zijn op een gereglementeerde markt:

a) De beleggingen worden gewaardeerd aan kostprijs.

b) De belegging wordt geherwaardeerd indien er voldoende objectieve aanwijzingen toe voorhanden zijn, zoals (maar niet beperkt tot):
- een betekenisvolle kapitaalinbreng door een derde, aan een hogere waardering;
- een netto-actief dat duidelijk hoger is dan de gehanteerde waardering;
- een stabiele winststroom die onweerlegbaar op een hogere waarde wijst.

c) De waardering wordt verminderd indien (maar niet beperkt tot):
- de resultaten van de vennootschap beduidend minder gunstig zijn dan voorzien, wat wijst op een permanente waardedaling;
- er behoefte is aan bijkomende financiering om vereffening, gerechtelijk akkoord of faling te voorkomen;
- een derde een betekenisvolle transactie deed aan een lagere waardering.

d) Warranten ontvangen als onderdeel van een investering in een niet genoteerd bedrijf worden aan 0 gewaardeerd tenzij er voldoende objectieve factoren zijn om er een marktwaarde aan toe te kennen.

2. Voor investeringen in durfkapitaalfondsen

a) Investeringen in durfkapitaalfondsen worden gewaardeerd aan de laatst beschikbare netto actief waarde zoals gerapporteerd door de investeringsmanager van het fonds tenzij er meer recente informatie beschikbaar is die een materiele invloed zou kunnen hebben op de gerapporteerde netto investariswaarde. In dat laatste geval wordt de waardering bepaald in overeenstemming met procedures zoals vastgelegd door de raad van bestuur van Quest for Growth.

De beheerder kijkt de ontvangen financiële informatie na en houdt waar nodig rekening met de waardering van de onderliggende investeringen, de waarderingsdatum, de cash flows sinds de laatst ontvangen netto inventariswaarde en de toegepaste boekhoudprincipes. Indien nodig kan de beheerder aan de Raad van Bestuur voorstellen om de gerapporteerde netto inventaris waarde aan te passen om een betere benadering van de reële waarde te bekomen.

3. Voor financiële instrumenten die genoteerd zijn op een gereglementeerde beurs:

a) Aandelen, met inbegrip van genoteerde opties, die verhandeld worden op een gereglementeerde en liquide markt worden gewaardeerd aan de gepubliceerde slotkoers op de beurs waar het aandeel primair verhandeld wordt.

b) Aandelen of andere activa waarvoor geen actuele slotkoers op een actieve markt beschikbaar is of waarvoor de slotkoers niet representatief is voor de reële waarde van het aandeel (inclusief bepaalde aandelen die als illiquide beschouwd worden), worden gewaardeerd op basis van procedures opgesteld door en onder toezicht van de raad van bestuur.

De raad van bestuur kijkt bij de waardering van dergelijke aandelen en activa onder meer naar de waardering van vergelijkbare aandelen of activa, recente transacties, boekwaarde, omzet en winst multiples, en/of alle andere relevante beschikbare informatie die van nut is bij het bepalen van de reële waarde. Daarnaast kan de raad van bestuur ook besluiten om een discounted cash flow model te gebruiken of om een discount toe te passen op basis van de aard en de duur van de beperkingen die opgelegd zijn met betrekking tot de verkoop van de aandelen.

Het is mogelijk dat de reële waarde die op die manier bekomen wordt afwijkt van de reële waarde die gebruikt zou worden in het geval een actieve markt zou bestaan hebben.

c) Aandelen waarvoor gedurende 5 (vijf) opeenvolgende beursdagen geen handel is worden als illiquide beschouwd. De verkoop van dergelijke aandelen vergt vaak lange onderhandelingen en brengt extra kosten met zich mee. Het is doorgaans moeilijk om de aandelen te verkopen aan de laatst beschikbare reële waarde op een actieve markt zonder een negatieve invloed uit te oefenen op die koers.

d) Voor de waardering van financiële instrumenten van beursgenoteerde ondernemingen die het voorwerp uitmaken van een niet-verkoopovereenkomst wordt een discount op de beurskoers toegepast van

1,5 % per nog lopende maand van de niet verkoopovereenkomst met een maximum van 25 %.

4. Voor financiële instrumenten die genoteerd zijn op een niet gereglementeerde beurs:

a) Aandelen die verhandeld worden op een niet gereglementeerde markt worden gewaardeerd aan de laatst gepubliceerde transactiekoers. Aandelen waar vijf opeenvolgende dagen geen handel is worden als illiquide beschouwd en gewaardeerd volgens de hierboven beschreven procedures.

5. Investeringen uitgedrukt in vreemde valuta worden omgerekend in hun tegenwaarde in EUR op basis van de referentiekoersen die dagelijks door de Europese Centrale Bank gepubliceerd worden.

6. Verbintenissen en rechten die voortvloeien uit termijnwisselovereenkomsten op deviezen worden buiten balans weergegeven. Ze worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Tussentijdse verschillen worden opgenomen in het resultaat van de periode onder verslag.

7. In tegenstelling tot artikel 7 §2 van het K.B. van 10 november 2006 worden effecten en andere financiele instrumenten bij aanschaffing in de boekhouding opgenomen tegen aankoopprijs, inclusief kosten. Overdracht van effecten en andere financiële instrumenten wordt in de boekhouding opgenomen tegen verkoopprijs. Bijkomende kosten worden in mindering van de verkoopprijs gebracht.

8. De boekwaarde van de financieel vaste activa wordt bepaald volgens de methode van de gewogen gemiddelde prijs.

4.3. Opties

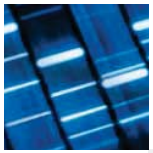
In overeenstemming met de investeringsstrategie investeert Quest for Growth soms in opties. Opties kunnen gebruikt worden als alternatief voor rechtstreekse investeringen in aandelen of als instrument om een deel van de portefeuille in te dekken tegen verwachte marktfluctuaties. Het risico bestaat echter dat de optiewaarde niet perfect correleert met de waarde van het onderliggende instrument.

Quest for Growth kan zowel opties kopen als verkopen. De koper van een call optie heeft het recht, maar niet de verplichting, om het onderliggende instrument te kopen van de verkoper van de optie tegen een vooraf vastgestelde prijs (de uitoefenprijs). De koper van een put optie heeft het recht, maar niet de verplichting om het onderliggende instrument te verkopen aan de verkoper van de optie tegen een de uitoefenprijs. De koper van een optie betaalt hiervoor in beide gevallen een premie aan de verkoper.

Om het risico op verlies via het gebruik van opties te beperken verkoopt Quest for Growth enkel opties wanneer ze het onderliggende instrument in dezelfde mate in portefeuille heeft.

De opties worden gewaardeerd aan de gepubliceerde slotkoers op de beurs waar ze primair verhandeld worden.

De optiecontracten die Quest for Growth had openstaan op 31 december 2013 zijn weergegeven in de portefeuille.



4.4. Uitsplitsing gerealiseerde en niet-gerealiseerde meer/minderwaarden op Financieel Vaste Activa

	GENOTEERDE PORTEFEUILLE	NIET-GENOTEERDE PORTEFEUILLE	DURFKAPITAAL-FONDSEN	TOTAAL
Niet-gerealiseerde meer/minderwaarden	(659.015)	2.927.700	1.200.083	15.088.944
Gerealiseerde meer/minderwaarden	16.745.148	(3.854.686)	2.198.482	3.468.768
Totaal meer/minderwaarden	**16.086.134**	**(926.986)**	**3.398.565**	**18.557.712**

4.5. Uitsplitsing naar waardering van de Financieel Vaste Activa

Voor de waardering van Financieel Vaste Activa volgt Quest for Growth de bepalingen zoals deze zijn vastgelegd in het koninklijk besluit van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven.

Het belang van de voor de waardering van investeringen gebruikte inputs wordt weerspiegeld in een reële waarde-hiërarchie:

Level 1: indien genoteerde (niet aangepaste) koersen op actieve markten;
Level 2: indien andere methoden waarvan de gebruikte inputs direct of indirect waarneembaar zijn;
Level 3: indien methoden waarvan de gebruikte inputs niet rechtstreeks of onrechtstreeks waarneembaar zijn.

Op basis van deze classificatie wordt de waardering van Financieel Vaste Activa van Quest for Growth als volgt bepaald:

	WAARDERING:	IN % VAN DE FINANCIEEL VASTE ACTIVA
Level 1:	€ 75.472.456	63 %
Level 2:	€ 12.998.929	11 %
Level 3:	€ 31.792.722	26 %
Totaal:	**€ 120.264.107**	**100 %**

4.6. Toelichting bij de niet genoteerde portefeuille

De waardering van niet genoteerde portefeuille is vaak gebaseerd op informatie die niet voor het grote publiek beschikbaar is. Bovendien kan elke publieke indicatie van waardering een belangrijke impact hebben op de verdere ontwikkeling van een bedrijf en in het slechtste geval zelfs leiden tot waardevernietiging in hoofde van de bestaande aandeelhouders van het niet genoteerde bedrijf. De raad van bestuur streeft naar een zo transparant mogelijke presentatie van de financiele informatie zonder afbreuk te doen aan de confidentialiteit waaraan zij gehouden is. Om die reden werd beslist om de afwaarderingen in de niet genoteerde portefeuille te accumuleren in een lijn zonder die specifiek toe te wijzen aan individuele investeringen.
In de niet genoteerde portefeuille werden in de aparte rubriek waardeverminderingen genomen voor een totaal van € 1.344.511. De waarderingen van de investeringen in de niet genoteerde portefeuille behoren volgens de classificatie in de reële waarde-hiërarchie tot level 3.

AC Capital, Angiosonics, Easdaq, Nantofen, Oxagen, PlasticLogic, Phytera en Trigen maken nog deel uit van de portefeuille, maar hebben geen restwaarde.

4.7. Toelichting bij de investeringen in durfkapitaalfondsen

Zoals vastgelegd in de investeringsstrategie investeert Quest for Growth een deel van haar activa in durfkapitaalfondsen. De portefeuille bestaat op heden zowel uit fondsen van derden als uit fondsen die georganiseerd worden door Capricorn Venture Partners, de beheerder van Quest for Growth. Het is de bedoeling om op termijn het aandeel fondsen van derden af te bouwen ten voordele van de investeringen in Capricorn fondsen.
De verbintenissen in durfkapitaalfondsen worden enkel aangegaan met het oog op een financiële return. Het is niet de bedoeling om een actieve rol te spelen in het beheer van de fondsen.
De rechten die Quest for Growth haalt uit een eventuele vertegenwoordiging in de raad van bestuur van bepaalde fondsen hebben hoofdzakelijk tot doel om adequate controle uit te oefenen de respectievelijke beheerders.
Op 31 december 2013 had Quest for Growth een deelname in de Capricorn ICT Arkiv van € 1.875.000 en een verbintenis van € 5.625.000. De deelname en de verbintenis vertegenwoordigen samen 49,8 % van het toegestane kapitaal van dat fonds. Quest for Growth is daarenboven vertegenwoordigd in de raad van bestuur van de Capricorn ICT Arkiv en van het Capricorn Health-tech Fund.
In overeenstemming met de waarderingsregels worden alle investeringen in fondsen gewaardeerd aan marktwaarde.

4.8.

Waarden uitgedrukt in een vreemde munteenheid zijn in de jaarrekening naar euro omgerekend op basis van onderstaande wisselkoersen (op 31/12/2013):

€ 1,00	$	1,3791
	£	0,8337
	CHF	1,2276
	DKK	7,4593
	NOK	8,3630
	SEK	8,8591

4.9.

Voor bepaalde transacties (termijndeposito's, termijnwisselverrichtingen, effectenverrichtingen) deed Quest for Growth een beroep op Belfius Bank België. Belfius Bank België is 100% eigenaar van Belfius Insurance, een belangrijke aandeelhouder van de vennootschap. Zoals vermeld in het verslag van het auditcomité zijn alle transacties aan marktconforme voorwaarden gebeurd.

4.10.

Sinds 2012 zijn het intellectueel beheer en de administratie van de vennootschap uitbesteed aan Capricorn Venture Partners NV. Capricorn Venture Partners NV is een vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies, erkend door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA).

De beheerder ontvangt een vaste vergoeding voor het administratief beheer. De vaste vergoeding wordt over de eerste drie jaar van de overeenkomst elk jaar met 20% verminderd als compensatie voor de efficienties die de beheerder na verloop van tijd zal realiseren bij het administratief beheer. Daarnaast ontvangt de beheerder eveneens een procentuele vergoeding afhankelijk van de omvang en de samenstelling van de portefeuille. De percentages zijn afhankelijk van de complexiteit van de beheerde producten.

4.11.

De beheerder ontvangt geen vergoeding voor het beheer van fondsen die hij zelf organiseert. Daarenboven wordt bijkomend 1% van de uitstaande verbintenissen in fondsen van de beheerder in mindering gebracht van de aangerekende jaarlijkse vergoeding.
Voor het boekjaar 2013 is er een beheervergoeding betaald van € 1.464.878

4.12.

Belfius Bank België treedt op als bewaarder voor Quest for Growth. De vergoeding is als volgt bepaald:

Aard van de activa	BEWAARLOON	AFHANDELINGSVERGOEDING PER TRANSACTIE
Genoteerde effecten	0,07 % per jaar	€ 37,19
Niet-genoteerde deelnemingen	0,01 % per jaar	NIET VAN TOEPASSING
Geldbeleggingen en liquiditeiten	0,01 % per jaar	NIET VAN TOEPASSING

Het bovenvermelde bewaarloon is driemaandelijks betaalbaar op het einde van elke periode. De afhandelingsvergoedingen worden afgerekend bij elke transactie. Buiten het vermelde bewaarloon en de afhandelingsvergoedingen is geen enkele andere vergoeding verschuldigd voor de activiteiten van de bewaarder.

Quest for Growth betaalde voor het boekjaar eindigend op 31 december 2013 een vergoeding van € 52.926 aan Belfius Bank voor haar diensten als bewaarder (depothoudende bank).

4.13. Vergoeding betaald aan de commissaris

KPMG Bedrijfsrevisoren CVBA	€ 12.270	UITOEFENING MANDAAT
KPMG Taks & Legal Advisors	€ 13.128	ADVIES PORTEFEUILLEVENNOOTSCHAP

De vergoedingen aan de commissaris zijn goedgekeurd door het auditcomité.

4.14. Overlopende rekeningen

Over te dragen kosten	€ 66.662
Toe te rekenen kosten	€ 31.933

4.15. Financiële opbrengsten

De financiele opbrengsten bestaan hoofdzakelijk uit ontvangen dividenden. De dividenden uit Belgische aandelen zijn opgenomen netto de verschuldigde roerende voorheffing. Het totale bedrag van roerende voorheffing betaald op dividenden uit Belgische aandelen is € 133.301.

In voorgaande boekjaren kon Quest for Growth de roerende voorheffing op dividenden uit Belgische aandelen recupereren via de vennootschapsbelasting.

Als gevolg van de Wet van 30 juli 2013 (BS 01/08/2013) is dit niet langer het geval en komt de roerende voorheffing op dividenden uit Belgische aandelen ten laste van het resultaat.

4.16. Financiële kosten

Andere financiële kosten omvatten voornamelijk wisselkoersverschillen op vlottende activa en kosten van financiële dienstverlening (uitkering dividend).

4.17. Investeringsverbintenissen

	VERBINTENIS IN DEVIES	MUNT	VERBINTENIS IN € 31/12/2013	VERBINTENIS IN € 31/12/2012
Capricorn Cleantech Co-investments	710.416	€	710.416	1.068.621
Capricorn Cleantech Fund		€		250.000
Capricorn Health-tech Fund	9.750.000	€	9.750.000	11.250.000
Capricorn ICT ARKIV	5.625.000	€	5.625.000	5.625.000
Carlyle Europe Technology Partners I	385.056	€	385.056	385.056
Carlyle Europe Technology Partners II	749.266	€	749.266	348.669
Life Sciences Partners III	58.393	€	58.393	70.799
Life Sciences Partners IV	773.782	€	773.782	1.020.773
Ventech Capital 2		€		203.711
Vertex III	49.023	$	37.547	37.156
Totaal:			**18.087.460**	**20.259.784**

4.18. Termijnwisselovereenkomsten in deviezen

WAARDEDATUM	TEGENPARTIJ	QUEST FOR GROWTH KOOPT	QUEST FOR GROWTH VERKOOPT
31/01/2014	BELFIUS BANK	€ 1.791.900,61	£ 1.500.000
31/01/2014	KBC BANK	€ 1.793.143,02	£ 1.500.000
31/01/2014	BELFIUS BANK	€ 1.302.507,33	$ 1.800.000
31/01/2014	KBC BANK	€ 1.230.992,03	$ 1.700.000

4.19. Resultaatverwerking – voorstel dividend

De raad van bestuur zal aan de Algemene Vergadering voorstellen om resultaat van het boekjaar (€ 18.474.284) na aanzuivering van het overgedragen verlies van het vorige boekjaar (€ 3.602.048), samen met de beschikbare reserve die aangelegd was in het kader van het inmiddels verstreken inkoopprogramma eigen aandelen (€ 656.423), uit te keren.

Indien de Algemene Vergadering het voorstel tot uitkering (€ 15.440.141) goedkeurt, ontvangen de houders van de gewone aandelen een bruto dividend van € 1,1825 of een netto dividend van € 1,15.

Het saldo (€ 88.518) wordt overgedragen naar het volgende boekjaar.

De roerende voorheffing van 25% is conform artikel 106 §9 van het Koninklijk Besluit tot uitvoering van het Wetboek van Inkomstenbelastingen niet verschuldigd op het gedeelte van het uitgekeerde inkomen dat afkomstig is van meerwaarden op aandelen. In casu betekent dit op 10,98% van de van het dividend onderworpen is aan de roerende voorheffing.

4.20. Subsequent events

Op 15 november 2013 besliste de raad van bestuur om een bijkomende verbintenis van €1,5 miljoen aan te gaan in de Capricorn ICT Arkiv. De formele kapitaalsverhoging is gepland op 21 januari 2014. Na de kapitaalsverhoging en de bijkomende verbintenis zal het aandeel van Quest for Growth in de Capricorn ICT Arkiv afnemen van 49,8% tot 43,8%.

VERKLARING OVER HET GETROUW BEELD VAN DE JAARREKENINGEN EN HET GETROUWE OVERZICHT IN HET JAARVERSLAG

Regine Slagmulder BVBA, vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder, bestuurder - voorzitter van het auditcomité, René Avonts BVBA vertegenwoordigd door de heer René Avonts, bestuurder – effectieve leider en Axxis BVBA, vertegenwoordigd door de heer Philippe de Vicq de Cumptich, bestuurder – effectieve leider, verklaren, in naam en voor rekening van de Raad van Bestuur van Quest for Growth NV, dat, voor zover hen bekend,

a) de verkorte financiële overzichten, die zijn opgesteld in overeenstemming met de in België toepasselijke standaarden voor jaarrekeningen, een getrouw beeld geven van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van de emittent, als vereist in hoofde van artikel 13 § 4 van het Koninklijk besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt;

b) het financieel verslag een getrouw overzicht geeft van de informatie vereist uit hoofde van artikel 13 §§ 5 en 6 van het Koninklijk besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt.

Leuven, 20 januari 2014

Regine Slagmulder BVBA Bestuurder – voorzitter van het auditcomité vertegenwoordigd door Regine Slagmulder	René Avonts BVBA Bestuurder – effectieve leider vertegenwoordigd door René Avonts	Axxis BVBA Bestuurder – effectieve leider vertegenwoordigd door Philippe de Vicq de Cumptich

VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

Verslag van de Commissaris aan de algemene vergadering van Quest for Growth NV Privak over het boekjaar afgesloten op 31 december 2013

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons verslag over de jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2013, zoals hieronder gedefinieerd, en omvat tevens ons verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen.

Verslag over de jaarrekening - oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening van Quest for Growth NV ("de vennootschap") over het boekjaar afgesloten op 31 december 2013 opgesteld in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel. Deze jaarrekening omvat de balans op 31 december 2013, de resultatenrekening voor het boekjaar afgesloten op die datum, evenals de toelichting. Het balanstotaal bedraagt EUR 125.347.624 en de resultatenrekening sluit af met een winst van het boekjaar van EUR 18.474.284.

Verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan voor het opstellen van de jaarrekening

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van de jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, alsook voor het implementeren van een interne beheersing die het bestuursorgaan noodzakelijk acht voor het opstellen van een jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van fouten, bevat.

Verantwoordelijkheid van de commissaris

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) uitgevoerd. Die standaarden vereisen dat wij aan de deontologische vereisten voldoen alsook de controle plannen en uitvoeren om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.
Een controle omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De selectie met betrekking tot uitgevoerde werkzaamheden is afhankelijk van de beoordeling door de commissaris, inclusief diens inschatting van de risico's van een afwijking van materieel belang in de jaarrekening als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van die risico-inschatting neemt de commissaris de interne beheersing van de vennootschap in aanmerking die relevant is voor het opstellen door de vennootschap van de jaarrekening, die een getrouw beeld geeft, teneinde controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet gericht zijn op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap. Een controle omvat tevens een evaluatie van de geschiktheid van de gehanteerde waarderingsregels, de redelijkheid van door het bestuursorgaan gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van de presentatie van de jaarrekening als geheel. Wij hebben van de verantwoordelijken en van het bestuursorgaan van de vennootschap de voor onze controle vereiste opheldering en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om daarop ons oordeel zonder voorbehoud te baseren.

Oordeel zonder voorbehoud

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening, een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van de vennootschap op 31 december 2013 evenals van haar resultaten voor het boekjaar eindigend op die datum, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, het naleven van de wettelijke en bestuursrechterlijke voorschriften die van toepassing zijn op het voeren van de boekhouding, alsook van het naleven van het Wetboek van vennootschappen en van de statuten van de vennootschap.

In het kader van ons mandaat, is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, de naleving van bepaalde wettelijke en bestuursrechterlijke voorschriften na te gaan. Op grond hiervan sluiten wij de volgende bijkomende vermeldingen in die niet van aard zijn om de draagwijdte van ons oordeel over de jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen, stemt in alle van materieel belang zijnde opzichten overeen met de jaarrekening en bevat geen informatie die kennelijk inconsistent is met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.
- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- De resultaatverwerking, die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.
- Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen zijn gedaan of genomen.

Kontich, 20 januari 2014

KPMG Bedrijfsrevisoren

Commissaris
vertegenwoordigd door

Erik Clinck
Bedrijfsrevisor

ALGEMENE INFORMATIE



ALGEMENE INFORMATIE OVER DE VENNOOTSCHAP

Naam, wettelijk stelsel en handelsregister

De vennootschap is een naamloze vennootschap die verhandeld wordt onder de naam "Quest for Growth". De vennootschap werd opgericht onder het stelsel van beleggingsvennootschap met vast kapitaal voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en groeibedrijven, hierna "de Privak" genoemd (Private Equity Bevak).
De maatschappelijke zetel bevindt zich in B-3000 Leuven, Lei 19 bus 3.
Het bedrijf is geregistreerd in België bij het handelsregister te Leuven, met handelsregisternr. 99 856 en ondernemingsnummer 0462.938.834.

Oprichting, wijzigingen aan de statuten, duur

De vennootschap werd opgericht onder de vorm van een publieke naamloze vennootschap (NV/SA) en werd opgericht bij akte verleden voor notaris Hans Berquin, te Brussel, op negen juni negentienhonderd achtennegentig en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van vierentwintig juni daarna, onder nummer 980624-595.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Hans BERQUIN, te Brussel, op dertien juni negentienhonderd achtennegentig, en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van negentien september daarna, onder nummer 980919-328.
De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Eric SPRUYT, te Brussel, op tweeëntwintig juli negentienhonderd achtennegentig en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van negentien september daarna, onder nummer 980919-327.
Een daad die de statuten wijzigde omvatte de beslissing tot kapitaalsverhoging waarbij de akte verleden werd voor notaris Eric SPRUYT, te Brussel, op vijfentwintig augustus negentienhonderd achtennegentig en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van vijfentwintig november daarna, onder nummer 981125-302.
De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Hans BERQUIN, te Brussel, op tweeëntwintig september negentienhonderd achtennegentig en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van elf november daarna, onder nummer 981111-003.
De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Eric SPRUYT op zeventien september tweeduizend en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad op tien januari tweeduizend en één, onder nummer 20010110-533.
De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op negentien september tweeduizend en twee en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van negenentwintig oktober tweeduizend en twee daarna, onder nummer 0132476.
De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op negen februari tweeduizend en vier en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van tweeëntwintig april tweeduizend en vier daarna, onder nummer 0062076.
De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op vijftien september tweeduizend en vijf, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van acht november tweeduizend en vijf, onder nummer 20051108-160566.
De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Eric SPRUYT, te Brussel, op acht november tweeduizend en vijf, neergelegd ter bekendmaking in het Belgisch Staatsblad van negen december tweeduizend en vijf, onder nummer 20051209-178235.
De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op tien november tweeduizend en vijf, neergelegd ter bekendmaking in het Belgisch Staatsblad van negen december tweeduizend en vijf, onder nummer 20051209-178236.
De statuten gewijzigd bij akte verleden voor notaris Peter VAN MELKEBEKE, te Brussel, op dertig april tweeduizend en zeven, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van zeven juni tweeduizend en zeven, onder nummer 20070607-081034.
De Statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op zeventien maart tweeduizend en elf, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van vijf april tweeduizend en elf, onder nummer 20110405-0051186.
De Statuten werden laatst gewijzigd bij akte verleden voor notaris Joz WERCKX, te Kessel-lo, op negenentwintig november tweeduizend en twaalf, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van eenentwintig januari tweeduizend dertien, onder nummer 20130121-13011963.

De vennootschap wordt voor onbepaalde duur opgericht en begint te werken op de datum van haar oprichting.

Boekjaar en audit

Het boekjaar van de vennootschap gaat in op één januari en eindigt op eenëndertig december.

De jaarrekening wordt gecontroleerd door Klynveld Peat Marwick Goerdeler Bedrijfsrevisoren Burg. CV, vertegenwoordigd door Dhr. Erik Clinck, Prins Boudewijnlaan 24D, B-2550 Kontich.

Waar de informatie beschikbaar wordt gesteld

De statuten van Quest for Growth liggen ter inzage bij de Griffie van de Rechtbank van Koophandel van Leuven. De jaarrekeningen van de vennootschap worden bewaard bij de Nationale Bank van België. Deze documenten, alsook de jaarverslagen en kwartaalverslagen en alle andere publieke informatie bedoeld voor aandeelhouders, kunnen ook verkregen worden op de maatschappelijke zetel van de vennootschap.

De jaarrekeningen worden, samen met de bijbehorende verslagen, toegezonden aan de aandeelhouders op naam, alsook aan elke andere persoon die er om verzoekt.

Doel

De privak heeft het collectief beleggen tot doel van uit het publiek aangetrokken financieringsmiddelen in overeenstemming met het Koninklijk Besluit van achttien april negentienhonderd zevenennegentig met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven. Zij zal zich in haar beleggingsbeleid richten naar de voorschriften van voormeld Koninklijk Besluit en naar de bepalingen van haar statuten en het prospectus uitgegeven naar aanleiding van de openbare uitgifte van aandelen.

De Privak zal haar beleggingsbeleid toespitsen op de belegging in groeibedrijven in diverse sectoren zoals onder meer, maar zonder limitatief te zijn, de medische en gezondheidssector, biotechnologie, informatietechnologie, software en elektronica en nieuwe materialen.

Daarnaast kan de vennootschap in bijkomende orde liquide middelen aanhouden in de vorm van spaargelden, termijnbeleggingen of thesaurie-bewijzen. Vanaf het tweede jaar na de oprichting zullen deze liquide middelen in beginsel beperkt zijn tot tien procent (10 %) van haar activa, tenzij een bijzondere beslissing van de Raad van Bestuur tijdelijk een hoger percentage rechtvaardigt.

Algemene vergadering

De Algemene Vergadering wordt gehouden op de derde donderdag van de maand maart, om elf uur. Valt deze datum op een wettelijke feestdag, dan heeft de vergadering plaats op de eerstvolgende werkdag. De Algemene Vergadering over het boekjaar dat begint op 1 januari 2014 en eindigt op 31 december 2014 vindt plaats op 19 maart 2015.

ALGEMENE INFORMATIE MET BETREKKING TOT HET KAPITAAL VAN DE VENNOOTSCHAP

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap

De onderneming werd opgericht op 9 juni 1998 met een kapitaal van 201.000.000 BEF door uitgifte van 200.000 gewone aandelen, 750 A-aandelen en 250 B-aandelen.

Op 30 juni 1998 werd het kapitaal verhoogd met 367.000.000 BEF tot 568.000.000 BEF door uitgifte van 367.000 gewone aandelen.

Op 22 juli 1998 werd het kapitaal verhoogd met 140.000.000 BEF tot 708.000.000 BEF door uitgifte van 140.000 gewone aandelen.

Op 22 september 1998 werd het kapitaal verhoogd met 2.000.000.000 BEF tot 2.708.000.000 BEF door een openbaar aanbod tot inschrijving op 2.000.000 nieuwe gewone aandelen op de Beurs van Brussel.

Op 17 november 2000 werd het kapitaal verhoogd met 50.098.000 EUR tot 117.227.566,51 EUR door een openbaar aanbod tot inschrijving op 2.708.000 nieuwe gewone aandelen.
Op 15 september 2005 werd het kapitaal verminderd met 53.629.955 EUR tot 63.597.611 EUR door een kapitaalvermindering ter aanzuivering van geleden verliezen. Het aantal aandelen bleef ongewijzigd.

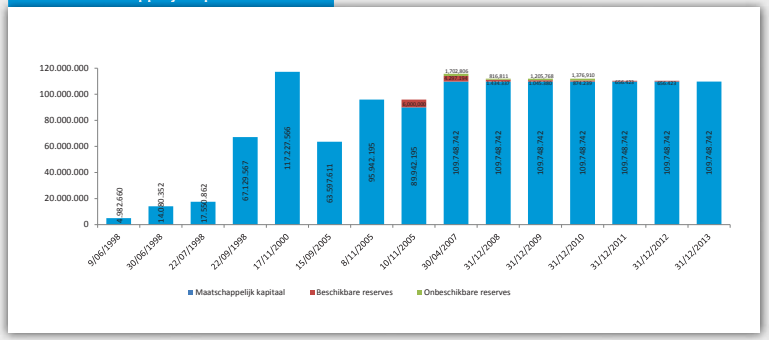
Op 8 november 2005 werd het kapitaal verhoogd met 32.344.584 EUR tot 95.942.195 EUR door uitoefening van warrants en creatie van 4.043.073 nieuwe gewone aandelen.

Op 10 november 2005 werd het kapitaal verminderd met 6.000.000 EUR tot 89.942.195 EUR door de creatie van een beschikbare reserve van 6.000.000 EUR. Het aantal aandelen bleef ongewijzigd.

Op 30 april 2007 werd het kapitaal verhoogd met 19.806.547 EUR tot 109.748.742 EUR door de creatie van 2.330.182 nieuwe gewone aandelen.



Evolutie Maatschappelijk Kapitaal en Reserves



Op 29 juni 2011 zijn 259.305 gewone aandelen en de overeenkomstige onbeschikbare reserves ten belope van € 1.594.725,25 vernietigd. Door de vermindering van het aantal aandelen steeg het eigen vermogen per aandeel ongeveer € 0,06.

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt 109.748.742 EUR en wordt vertegenwoordigd door 11.529.950 gewone aandelen, 750 A-aandelen en 250 B-aandelen zonder nominale waarde.

Alle gewone aandelen hebben dezelfde rechten en privileges, vertegenwoordigen dezelfde fractionele waarde van de onderneming en zijn volledig uitbetaald. Al deze gewone aandelen hebben hetzelfde stemrecht, dezelfde dividendrechten en rechten op het liquidatieoverschot.

De houders van de aandelen klasse A en B genieten van een preferent dividend. Dit preferent dividend wordt betaald op het gedeelte van de nettowinst dat het bedrag overschrijdt dat nodig is om globaal de aandeelhouders een vergoeding van 6 % nominaal uit te keren berekend op het eigen vermogen zoals uitgedrukt op de balans (na winstverdeling) bij het begin van het boekjaar waarop het dividend betrekking heeft. Van dit excedentair bedrag wordt twintig procent (20 %) als preferent dividend uitgekeerd aan de houders van de aandelen A en B. De overige tachtig procent (80 %) wordt gelijk verdeeld over alle aandeelhouders. Indien het kapitaal verhoogd wordt tijdens het boekjaar, zal het nieuwe kapitaal toegevoegd worden in de berekening pro rata temporis.

Het toegestaan kapitaal van de onderneming

De tekst van de statuten, gewijzigd op 17 maart 2011, geeft aan de Raad van Bestuur uitdrukkelijk de toelating om het kapitaal in één of meerdere keren te verhogen met een maximumbedrag van 109.748.742 EUR.

Deze machtiging is toegekend voor een termijn van vijf jaar, te rekenen vanaf de publicatie van de akte tot de kapitaalsverhoging van de vennootschap van 17 maart 2011 in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad op 5 april 2011. Zij kan één of meerdere malen worden hernieuwd, telkens voor een maximumtermijn van vijf jaar.
De Algemene Jaarvergadering kan het geplaatst kapitaal verhogen of verminderen. Indien er een kapitaalsverhoging zou gebeuren door uitgifte van aande-

len tegen inbreng in geld, kan niet worden afgeweken van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders.

Warranten en rechten

Op 26 september 2002 werden 5.416.000 warrants uitgegeven. Elke warrant gaf aan de houder ervan het recht om in te schrijven op één nieuw gewoon aandeel van de vennootschap, bij uitoefening van de warrant tijdens één van de uitoefenperiodes, tegen betaling van de uitoefenprijs van 8 EUR per gewoon aandeel. 4.043.073 warrants werden omgezet in nieuwe gewone aandelen.

Op 10 april 2007 werden 9.320.728 rechten uitgegeven. Vier rechten gaven aan de houder ervan het recht om in te schrijven op één nieuw gewoon aandeel van de vennootschap, bij uitoefening van het recht tijdens de uitoefenperiode, tegen betaling van de uitoefenprijs van 8,5 EUR per gewoon aandeel. Op 2.106.555 nieuwe gewone aandelen werd ingetekend bij naleving van het voorkeurrecht. Op de resterende 223.627 nieuwe gewone aandelen werd ingetekend in een vrije tranche.

Inkoop eigen aandelen

De buitengewone algemene vergadering van 15 maart 2007 besliste om de Raad van Bestuur van de Vennootschap te machtigen om, onder de voorwaarden voorzien door het Wetboek van Vennootschappen, voor rekening van de Vennootschap eigen aandelen van de Vennootschap te verwerven waarvan de gezamenlijke fractiewaarde niet hoger was dan tien procent (10 %) van het geplaatste kapitaal, voor een minimale prijs van zes euro (EUR 6) per aandeel en voor een maximale prijs van twaalf euro (EUR 12) per aandeel. Deze machtiging gold voor de duur van achttien (18) maanden, te rekenen vanaf de publicatie van het besluit van deze buitengewone algemene vergadering in de bijlagen tot het Belgisch Staatsblad (1 april 2007). De Raad van Bestuur kon de aldus ingekochte aandelen vervreemden, hetzij rechtstreeks hetzij door tussenkomst van een persoon die handelde in eigen naam maar voor rekening van de Vennootschap, tegen een prijs die lag binnen de vork die bepaald was voor de machtiging tot inkoop van eigen aandelen. De inkoop van eigen aandelen mocht geschieden zonder vermindering van het kapitaal, doch door vorming van een onbeschikbare reserve gelijk aan de waarde waarvoor de verkregen aandelen in de inventaris werden ingeschreven. Zolang de aandelen in het bezit van de Vennootschap waren, werd het aan die aandelen verbonden stemrecht geschorst.

De machtiging aan de Raad van Bestuur om eigen aandelen te verwerven verviel op 30 oktober 2008. Het inkoopprogramma werd niet hernieuwd.

AANVULLENDE INFORMATIE



Raad van Bestuur	**ADP Vision BVBA**, Voorzitter, vertegenwoordigd door Dhr. Antoon De Proft
	Axxis BVBA, Bestuurder – effectieve leider, vertegenwoordigd door Dhr. Philippe de Vicq de Cumptich
	René Avonts BVBA, Bestuurder – effectieve leider, vertegenwoordigd door Dhr. René Avonts,
	Regine Slagmulder BVBA, Bestuurder, vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder
	Auxilium Keerbergen BVBA, Bestuurder, vertegenwoordigd door Dhr. Frans Theeuwes
	Baron Bernard de Gerlache de Gomery, Bestuurder
	De Meiboom NV, Bestuurder, vertegenwoordigd door Dhr. Edward Claeys
	Euro Invest Management NV, Bestuurder, vertegenwoordigd door Prof. Philippe Haspeslagh
	Gengest BVBA, Bestuurder, vertegenwoordigd door Dhr. Rudi Mariën
	Pamica NV, Bestuurder, vertegenwoordigd door Dhr. Michel Akkermans
	Dhr. Bart Fransis, Bestuurder
	Dhr. Jos B. Peeters, Bestuurder
Auditcomité	**Regine Slagmulder BVBA**, Voorzitter, vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder
	Auxilium Keerbergen BVBA, vertegenwoordigd door Dhr. Frans Theeuwes
	Baron Bernard de Gerlache de Gomery
Vermogensbeheerder	Capricorn Venture Partners NV, Lei 19 bus 1, B-3000 Leuven,
Bedrijfsrevisoren	Klynveld Peat Marwick Goerdeler Bedrijfsrevisoren Burg. CV, vertegenwoordigd door Dhr. Erik Clinck, Prins Boudewijnlaan 24d, B-2550 Kontich.
Depothoudende bank	BELFIUS BANK BELGIË, Pachecolaan 44, B-1000 Brussel
Oprichting	9 juni 1998
Eerste notering	23 september 1998 op Euronext Brussel
Waardecode	ISIN: BE0003730448
Koersinformatie	BLOOMBERG: QFG BB EQUITY REUTERS: QUFG.BR TELEKURS: 950524
Bedrijfsverslagen	driemaandelijks, het volgende kwartaalverslag wordt in april 2014 gepubliceerd
Geschatte intrinsieke waarde	gepubliceerd elke eerste donderdag van de maand op de website www.questforgrowth.com

De privak, opgericht bij Koninklijk Besluit van 18 april 1997, is een beleggingsinstrument dat particuliere beleggers een passend kader wil bieden om in niet-genoteerde vennootschappen en groeibedrijven te beleggen.

De privak is een gesloten Instelling voor Collectieve Belegging (ICB), die onder het toezicht van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) staat en onderworpen is aan specifieke investeringsregels en verplichtingen op het vlak van de dividenduitkering:

Investeringsregels

- Minstens 50 % van de portefeuille moet in aandelen geïnvesteerd zijn;
- Minstens 70 % van de portefeuille (gekwalificeerde investeringen) moet geïnvesteerd zijn in:
  - Niet-beursgenoteerde ondernemingen
  - Genoteerde groeiaandelen
  - Durfkapitaalfondsen met een gelijkaardig investeringsbeleid als de privak.

De investeringen in genoteerde groeiaandelen, mogen echter niet meer bedragen dan 50 % van de gekwalificeerde deelnemingen.

De privak mag niet meer dan 20 % van zijn portefeuille of meer dan 6,2 miljoen EUR per jaar in één onderneming beleggen

COUPONVENTILATIE



De Raad van Bestuur zal aan de Algemene Vergadering van 20 maart 2014 voorstellen om de uitkering van een bruto dividend van € 1,1825 per gewoon aandeel goed te keuren. Na inhouding van roerende voorheffing op dat deel van het dividend dat niet afkomstig is van gerealiseerde meerwaarden, bedraagt het netto dividend € 1,15 per aandeel.

De betaling van de dividenden zal worden uitgevoerd op voorlegging van coupon nr. 9 voor de aandelen aan toonder en via overschrijving voor de aandelen op naam. De dividenden zullen vanaf 27 maart 2014 betaalbaar zijn.

De aandelen noteren vanaf 24 maart 2014 ex-coupon.

Het dividend is als volgt samengesteld:

Naar oorsprong	Meerwaarden: Definitief belaste inkomsten	€ 1,0526
	Dividenden: Definitief belaste inkomsten	€ 0,0658
	Overige inkomsten	€ 0,0641
	Totaal:	€ 1,1825

Roerende voorheffing	Vrijgesteld (art.106 §9 K.B. W.I.B.)	€ 1,0526
	Onderworpen	€ 0,1299
	Roerende voorheffing	(€ 0,0325)
	Totaal	€ 1,1500

Belastingregime

De privak geniet aanzienlijke belastingvoordelen. Deze voordelen gelden alleen als de investeringsregels worden nageleefd en:

- alle ondernemingen in de portefeuille aan een normaal belastingstelsel onderworpen zijn;
- minstens 80 % van de gerealiseerde winsten van het boekjaar als dividend uitgekeerd worden. (Quest for Growth specificeert in zijn Statuten dat het tenminste 90 % van de gerealiseerde winsten zal uitkeren.)
- voor zover er uitkeerbare sommen beschikbaar zijn

Indien de privak deze beleggingsregels naleeft, is de belastbare basis beperkt tot de verworpen uitgaven en abnormale en goedgunstige voordelen.

Belastbaarheid in hoofde van Belgische particulieren en aan de rechtspersonenbelasting onderworpen vennootschappen

Dividenduitkeringen
Er is geen roerende voorheffing verschuldigd op dat deel van het dividend dat afkomstig is uit door de privak gerealiseerde meerwaarden op aandelen. Het resterende deel van het dividend is onderworpen aan een roerende voorheffing van 25 %. De roerende voorheffing werkt bevrijdend.

Meerwaarde op aandelen
Particuliere beleggers zijn in principe niet belast op de meerwaarde die zij realiseren bij verkoop van hun aandelen van de privak.

Belastbaarheid in hoofde van de Belgische beleggers onderworpen aan de vennootschapsbelasting.

Dividenduitkeringen
Er is geen roerende voorheffing verschuldigd op dat deel van het dividend dat afkomstig is uit door de privak gerealiseerde meerwaarden op aandelen. Het resterende deel van het dividend is onderworpen aan een roerende voorheffing van 25 %.

Uitgekeerde dividenden komen in aanmerking voor aftrek als Definitief Belaste Inkomsten (DBI). Noch de participatiedrempel, noch de permanentievoorwaarde zijn van toepassing voor de aftrek als Definitief Belaste Inkomsten. Bovendien moet de deelneming in de privak niet noodzakelijk als Financiële Vaste Activa geboekt zijn om in aanmerking te komen voor DBI-aftrek.

De door de privak uitgekeerde dividenden komen enkel voor DBI-aftrek in aanmerking in de mate dat zij afkomstig zijn uit dividenden of uit vrijgestelde meerwaarden op aandelen. Inkomsten uit dividenden die geen recht op aftrek geven of niet uit vrijgestelde meerwaarden op aandelen afkomstig zijn, zijn aan de vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 33,99 %.

Meerwaarde op aandelen
De meerwaarde op aandelen uit de realisatie van aandelen van de privak is volledig aan de vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 33,99 %. Minderwaarden zijn niet aftrekbaar.

FINANCIËLE KALENDER

Aandeelhoudersvergaderingen	Algemene Jaarvergadering	donderdag 20 maart 2014
	Algemene Jaarvergadering	donderdag 19 maart 2015
Publieke aankondigingen	Resultaten FY 2013	donderdag 23 januari 2014 om 17u40
	Resultaten Q1	donderdag 24 april 2014 om 17u40
	Resultaten H1	donderdag 24 juli 2014 om 17u40
	Resultaten Q3	donderdag 23 oktober 2014 om 17u40
	Resultaten FY 2014	donderdag 22 januari 2015 om 17u40
Analistenvergaderingen & Persconferenties	Resultaten FY 2013	vrijdag 24 januari 2014 om 11u00
	Resultaten Q1	vrijdag 25 april 2014 om 11u00
	Resultaten H1	vrijdag 25 juli 2014 om 11u00
	Resultaten Q3	vrijdag 24 oktober 2014 om 11.00 uur
	Resultaten FY 2014	vrijdag 23 januari 2015 om 11.00 uur

Publicatie van de Intrinsieke Waarde

	2014											
I.W.	31 jan	28 feb	31 mrt	30 apr	31 mei	30 jun	31 jul	31 aug	30 sep	31 okt	30 nov	31 dec
QFG WEBSITE	do 6 feb	do 6 mrt	do 3 apr	do 8 mei	do 5 jun	do 3 jul	do 7 aug	do 4 sep	do 2 okt	do 6 nov	do 4 dec	do 8 jan

Publicatie Intrinsieke Waarde op de QfG website na 17.40u.

Volgens het Koninklijk Besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een Belgische gereglementeerde markt is Quest for Growth verplicht om jaarlijks zijn financieel verslag openbaar te maken. Het jaarlijks financieel verslag omvat de gecontroleerde jaarrekeningen, het jaarverslag en het ondertekende verslag van de commissaris.

De integrale versie van de statutaire jaarrekening wordt in overeenstemming met de artikelen 98 en 100 van het Wetboek van Vennootschappen neergelegd bij de Nationale Bank van België, samen met het jaarverslag van de Raad van Bestuur en het verslag van de commissaris.

De commissaris heeft met betrekking tot de statutaire jaarrekening een goedkeurende verklaring zonder voorbehoud gegeven.

U vindt het jaarverslag, de integrale versie van de statutaire jaarrekening en het verslag van de commissaris over de genoemde jaarrekening op de website www.questforgrowth.com en u kunt het kosteloos en op eenvoudig verzoek aanvragen op het volgende adres:

Quest for Growth NV
Lei 19 bus 3
B-3000 Leuven
België

Telefoon: +32 (0)16 28 41 28
Fax: +32 (0)16 28 41 29
E-mail: quest@questforgrowth.com



QUEST FOR GROWTH NV
PRIVAK, BELEGGINGSVENNOOTSCHAP MET VAST KAPITAAL NAAR BELGISCH RECHT

LEI 19, BUS 3
B-3000 LEUVEN
TEL: +32 (0)16 28 41 28
FAX: +32 (0)16 28 41 29

WWW.QUESTFORGROWTH.COM
QUEST@QUESTFORGROWTH.COM



JAARVERSLAG
QUEST FOR GROWTH 2014

INHOUD
JAARVERSLAG 2014

PROFIEL 2

BOODSCHAP AAN DE AANDEELHOUDERS 3

KERNCIJFERS 4

AANDEELHOUDERSINFORMATIE 5

PORTEFEUILLE 6
- Portefeuillesamenstelling

STRATEGIE 8

INVESTERINGSVERSLAG
- Investeringen in genoteerde ondernemingen 15
- Investeringen in niet-genoteerde ondernemingen 32
- Investeringen in durfkapitaalfondsen 40

CORPORATE GOVERNANCE STATEMENT 49

FINANCIELE INFORMATIE
- Jaarrekening
  - Balans 70
  - Resultatenrekening 71
  - Resultaatverwerking 71
  - Toelichting bij de jaarrekening 72
  - Verklaring van getrouw beeld 79
  - Verslag van de commissaris 80

ALGEMENE INFORMATIE 82

AANVULLENDE INFORMATIE 86

COUPONVENTILATIE 87

FINANCIËLE KALENDER 88

PROFIEL

QUEST FOR GROWTH, Privak, Instelling voor Collectieve Belegging (ICB) met vast kapitaal naar Belgisch recht.

De gediversifieerde portefeuille van Quest for Growth bestaat grotendeels uit investeringen in groeiondernemingen genoteerd op Europese aandelenbeurzen, in Europese niet-genoteerde ondernemingen en in durfkapitaalfondsen.

Quest for Growth richt zich op innovatieve bedrijven in gebieden zoals informatie- en communicatietechnologie (ICT), technologie voor de gezondheidssector (Health-tech) en schone technologie (Cleantech).

Quest for Growth noteert sinds
23 september 1998 op Euronext Brussel.

Quest for Growth NV
Lei 19 bus 3
B-3000 Leuven
Telefoon: +32 (0) 16 28 41 28
E-mail: quest@questforgrowth.com
Website: www.questforgrowth.com

BOODSCHAP AAN DE AANDEELHOUDERS



Beste Aandeelhouders,

2014 was opnieuw een heel goed jaar voor Quest for Growth. De netto inventariswaarde voor winstuitkering steeg in 2014 met 7,9% tot € 10,28 per aandeel. De aandelenkoers sloot het jaar af op € 7,61 ten opzichte van € 8,21 op het einde van vorig jaar. Rekening houdend met het dividend van € 1,15 per aandeel dat in maart werd uitbetaald, was de totale performance van het aandeel Quest for Growth tijdens het afgelopen jaar bijna 7%. De discount van de aandelenkoers ten opzichte van de inventariswaarde nam dit jaar lichtjes toe tot 26% op 31 december 2014.

De goede resultaten laten ons toe om voor het tweede jaar op rij een dividend uit te betalen. De raad van bestuur zal aan de algemene jaarvergadering van aandeelhouders een bruto dividend voor de gewone aandelen van € 0,72 per aandeel (netto: € 0,70 per aandeel) voorstellen. Na goedkeuring door de algemene vergadering zal het dividend uitgekeerd worden op 26 maart 2015.

Na het uitstekende beursjaar 2013, was 2014 een uitdaging, vooral dan voor Europese aandelen. De verhoopte verbetering van de economie in Europa zette zicht niet echt door en ook in Duitsland, de sterkhouder van de eurozone de afgelopen jaren, waren er tekenen van zwakte. Ondanks het moeilijke beursklimaat liet onze genoteerde portefeuille in 2014 toch een groei van ongeveer 7% noteren en deed het daarmee aanzienlijk beter dan de meeste Europese small cap indexen.

2014 was ook het jaar van de exit van Clear2Pay, de grootste investering in onze portefeuille van niet genoteerde aandelen. De verkoop van de specialist in betalingssoftware had een positieve impact op de intrinsieke waarde van Quest for Growth van € 4,7 miljoen, of € 0,41 per aandeel. Ons vertrouwen in het talent en de visie van Clear2Pay en haar management team heeft duidelijk vruchten afgeworpen voor onze investeerders. Het geeft bovendien ook aan dat zorgvuldig gekozen niet genoteerde investeringen een meerwaarde leveren voor onze investeerders al moet men soms het nodige geduld aan de dag leggen. Het is onze bedoeling om consequent die ingeslagen weg verder te bewandelen wat blijkt uit onze recente investering in Avantium, een niet genoteerde Nederlandse producent van bio-flessen.

In 2014 hebben we ook afscheid genomen van Frans Theeuwes als bestuurder. Frans was sinds dag één betrokken bij Quest for Growth, eerst als revisor en daarna als gewaardeerd bestuurder en lid van het audit comité. Frans heeft met zijn gedetailleerde en pragmatische inzichten in organisatorische en boekhoudkundige materies een cruciale rol gespeeld bij het verder ontwikkelen van de governance binnen onze raad van bestuur. Ik wil hem dan ook in naam van de volledige raad bedanken voor zijn jarenlange inzet. We zijn verheugd dat we in Lieve Verplancke een waardige opvolgster voor Frans gevonden hebben. Lieve heeft vele jaren ervaring in leidinggevende functies in de farmaceutische sector en zal ongetwijfeld een meerwaarde betekenen voor onze raad van bestuur. Met de co-optatie van Lieve zetten we bovendien opnieuw een belangrijke stap naar een betere diversificatie binnen onze raad van bestuur.

Tenslotte was 2014 ook het jaar waarin de wet op de alternatieve instellingen voor collectieve beleggingen en hun beheerders in voege trad. Omwille van haar unieke investeringsstrategie valt Quest for Growth onder de nieuwe wetgeving. De wet heeft vooral een impact op de relatie tussen Quest for Growth en Capricorn Venture Partners, haar beheerder. Met uitzondering van een paar kleine aanpassingen in de organisatiestructuur zal je als investeerder in Quest for Growth niets merken van de nieuwe wetgeving. We blijven trouw aan onze investeringsstrategie die al zoveel jaar succesvol is gebleken en we verbinden er ons toe om zoals steeds onze investeerders op een tijdige, transparante en relevante manier te informeren over Quest for Growth en haar activiteiten.

Als voorzitter hou ik er aan om jullie, onze aandeelhouders, in naam van iedereen in het Quest for Growth team heel oprecht te bedanken voor het vertrouwen dat jullie in ons gesteld hebben. We kunnen niet weten wat de toekomst zal brengen maar beloven wel dat we er opnieuw volop zullen voor gaan en blijvend zullen streven naar verbetering

Hartelijk dank,

ADP Vision BVBA
met vaste vertegenwoordiger
Antoon De Proft
Voorzitter

20 januari 2015

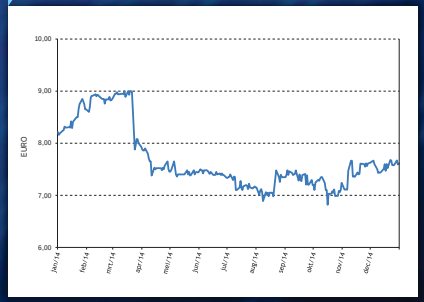
KERNCIJFERS

Balans en resultaat (in €)	1/01/2014 31/12/2014	1/01/2013 31/12/2013	1/01/2012 31/12/2012	1/01/2011 31/12/2011	1/01/2010 31/12/2010
Netto winst/verlies	8.712.147	18.474.284	15.701.811	(13.313.623)	20.568.083
Gewoon dividend	8.278.674	13.633.750	0	0	0
Totaal dividend	8.700.784	15.440.141	0	0	0
Intrinsieke waarde (NIW) na winstuitkering	109.842.742	109.837.261	106.803.118	91.101.307[1]	106.009.655
Financiële Vaste Activa (aandelen en vorderingen)	110.414.970	120.264.108	104.265.373	86.989.456	99.778.377
Liquide middelen en termijnbeleggingen	6.670.317	4.280.362	1.867.036	3.038.427	3.724.105
Totaal der activa	118.650.383	125.347.624	106.898.298	91.224.485	106.076.435
Cijfers per gewoon aandeel (in €) [2]					
Winst/verlies per aandeel	0,76	1,60	1,36	(1,15)	1,74
Bruto dividend per gewoon aandeel	0,72	1,18	0,00	0,00	0,00
Netto dividend per gewoon aandeel	0,70	1,15	0,00	0,00	0,00
NIW per aandeel voor winstuitkering	10,28	10,87	9,26	7,90	8,99
NIW per aandeel na winstuitkering	9,53	9,53	9,26	7,90	8,99
Informatie aandeel					
Aandelenkoers einde boekjaar (€)	7,611	8,21	5,70	4,75	5,31
Totaal aantal uitstaande aandelen	11.529.950	11.529.950	11.529.950	11.529.950	11.789.255
Aantal ingekochte aandelen	0	0	0	0	259.305
Aantal warrants	0	0	0	0	0
Beursvolume in aandelen	1.720.362	1.288.883	1.922.987	2.269.921	2.576.476
Beursvolume (× € 1000)	13.628	8.821	9.426	12.566	12.179
Ratio's					
Return NIW [3]	7,93%	17,38 %	17,15 %	(12,10 %)	24,07 %
Netto dividend rendement (t.o.v. koers einde boekjaar)	9,20%	14,01%	0,00%	0,00%	0,00 %
Pay-out ratio	99,86%[4]	73,80%	0,00%	0,00%	0,00 %
Discount koers einde boekjaar t.o.v. NIW	25,98 %	24,44 %	38,42 %	39,88 %	40,95 %

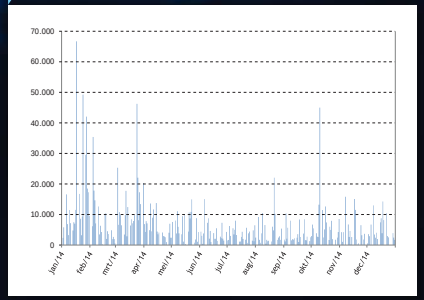
(1) na vernietiging eigen aandelen ten belope van € 1.594.726 (voor 259.305 aandelen op 29 juni 2011)
(2) berekend met totaal aantal uitstaande aandelen op einde boekjaar, zonder aftrek eigen aandelen
(3) return van de NIW na winstuitkering, gecorrigeerd voor effecten van kapitaalinbreng (time weighted rate of return)
(4) uitkeerbaar resultaat van het boekjaar bedraagt € 8.712.147. Daarvan wordt 95,0% aan de gewone aandeelhouders uitgekeerd.

AANDEELHOUDERSINFORMATIE

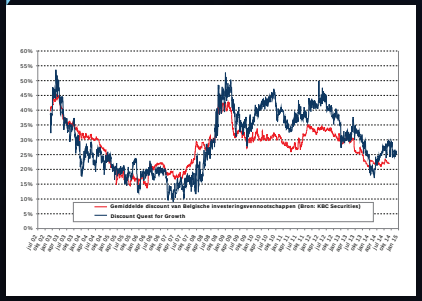
BEURSKOERS



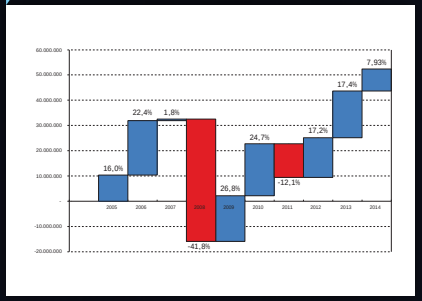
VOLUME



DISCOUNT VAN DE BEURSKOERS TOV NAV



RESULTAAT



PORTEFEUILLE

56,83 %

Genoteerde ondernemingen

Medische uitrusting & diensten	Electrical & Engineering	Software & diensten	Technologie Hardware	Materialen	Halfgeleiders
sartorius 2,37%	ANDRITZ 3,08%	init 1,19%	EVS 1,13%	umicore 1,33%	Melexis 3,08%
GERRESHEIMER 2,37%	ARCADIS 3,08%	NEMETSCHEK 1,69%	LEM 1,38%	FMC 1,78%	
UDG Healthcare plc 3,32%	bertrandt 2,39%	USU 1,29%	TKH GROUP 3,17%		
nexus|ag 2,64%	CENTROTEC SUSTAINABLE AG 2,47%	SAP 3,24%	TOMRA 1,85%		
FRESENIUS 3,20%	KENDRION 2,10%				
PHARMAGEST 2,53%	2,43%				
	SCHALTBAU 2,35%				
	NIBE 1,35%				
16,43%	19,25%	7,41%	7,53%	3,11%	3,08%



STRATEGIE

Quest for Growth is een publieke privak die als missie heeft om te investeren in groeibedrijven en op deze manier meerwaarden te realiseren die onder de vorm van dividenden worden uitgekeerd aan de aandeelhouders, zonder dat roerende voorheffing verschuldigd is.

Asset allocatie

Quest for Growth investeert zowel in genoteerde als niet-genoteerde groeibedrijven. Minimum 35% van de portefeuille wordt geïnvesteerd in effecten van niet-genoteerde ondernemingen. Rekening houdend met de openstaande verplichtingen om te investeren in durfkapitaalfondsen, wordt ernaar gestreefd dat de niet-genoteerde portefeuille 45-50% van het totaal uitmaakt. De investeringen gebeuren hoofdzakelijk via de aankoop van aandelen en daarnaast kunnen leningen, in principe steeds converteerbaar in aandelen, aangegaan worden.

Middelen die tijdelijk niet geïnvesteerd zijn in hiervoor vermelde categorieën, kunnen aangehouden worden in financiële instrumenten zoals termijndeposito's of commercial paper met een korte looptijd. In het algemeen beperkt Quest for Growth zijn investeringen tot het bedrag van zijn eigen middelen. Het gebruik van vreemde middelen (leverage) is door de wet gelimiteerd tot maximum 10%, maar van deze mogelijkheid zal slechts in speciale omstandigheden en voor een beperkte duur gebruik gemaakt worden. Het gebruik van afgeleide producten is binnen bepaalde grenzen mogelijk, als een alternatief voor transacties in aandelen of als indekking van de genoteerde aandelenportefeuille.

Geografisch richt Quest for Growth zich vooral op Europese ondernemingen. Belangrijke wisselrisico's worden geheel of gedeeltelijk ingedekt door termijnverkopen van de desbetreffende munten.

Sectoren en investeringsgebieden

Gezien de wens om te investeren in groeibedrijven, ligt de focus op sectoren en thema's waarvan verwacht wordt dat ze sneller dan gemiddeld kunnen groeien. Voor Quest for Growth staan drie investeringsgebieden centraal, met name ICT (informatie- en communicatietechnologie), Health-tech (technologie voor de gezondheidssector) en Cleantech (schone technologie).

ICT bevat meer speciek investeringen in de sectoren "Software & Services", "Technologie Hardware" en "Halfgeleiders". ICT was de groeisector bij uitstek van de jaren 90, toen Quest for Growth opgericht werd. Op dit moment wordt in toenemende mate gefocust op deelgebieden binnen ICT die nog sterke groeiperspectieven hebben. Voorbeelden hiervan zijn digitale oplossingen voor de gezondheidssector ("Digital Healthcare") en het beheer van grote hoeveelheden data ("Big data"). Daarnaast is een aantal deelgebieden binnen ICT overlappend met het thema cleantech, zoals technologie of software voor het verbeteren van energie-efficiëntie van gebouwen of transportmiddelen. Dienstenleveranciers met toegevoegde waarde kunnen ook in de portefeuille opgenomen worden, maar gebieden zoals telecommunicatie komen minder dan in het verleden in aanmerking als groeibeleggingen.

In Health-tech wordt gefocust op bedrijven die zich richten op de preventie, diagnose en behandeling van ziektes. Dit omvat ondermeer biopharmaceutische en pharmaceutische geneesmiddelen (sector "Farma & Biotech"), medische apparatuur, hulpmiddelen en diensten (sector "Medische Diensten & Uitrusting"). Er wordt bijvoorbeeld gezocht naar producten of technologieën die oplossingen bieden voor belangrijke klinische noden of die een bijdrage leveren aan het onder controle houden van de toenemende kosten van de gezondheidssector.

Cleantech omvat innovatieve producten of diensten voor het schoner of meer efficiënt gebruik van de natuurlijke rijkdommen van de aarde zoals energie, water, lucht en grondstoffen. Cleantech is een bijzonder aantrekkelijk investeringsgebied voor de volgende jaren en decennia, omdat oplossingen geboden worden die verdere economische groei mogelijk maken op een planeet met begrensde natuurlijke middelen. Sinds een aantal jaren is het belang van cleantech in de portefeuille van Quest for Growth toegenomen. Dit gebied kan investeringen omvatten in bedrijven

actief in energie-efficiëntie, hernieuwbare energie, nieuwe materialen, water en beheer van pollutie. Cleantech aandelen zijn in de portefeuille in belangrijke mate terug te vinden in de sectoren "Electrical & Engineering" en "Materialen", maar zoals hierboven vermeld kunnen ook in een aantal ICT-sectoren bedrijven geïdentificeerd worden die actief zijn in schone technologie.

Investeringen in genoteerde ondernemingen

De genoteerde portefeuille van Quest for Growth wordt 100 % actief beheerd en volgt geen referentie-index of benchmark. De aandelenselectie gebeurt op basis van fundamentele analyse. Belangrijke beleggingscriteria zijn: financiële sterkte, groeiperspectieven, marktpositie, sterkte van het management en waardering van het aandeel. De voorkeur gaat uit naar beleggingen op lange termijn in groeiaandelen met een aantrekkelijke waardering.

De meeste aandelen binnen de portefeuille zijn ondernemingen met kleine en middelgrote beurskapitalisaties (small & mid caps). Quest for Growth vindt het erg belangrijk om regelmatig persoonlijk contact te hebben met het management van deze bedrijven. Naast middelgrote ondernemingen kan Quest for Growth ook in zekere mate in grote bedrijven investeren, waardoor de liquiditeit van de portefeuille verzekerd is.

De portefeuille is gediversifieerd maar selectief met investeringen in 20 tot 30 verschillende bedrijven. Er wordt wel gestreefd naar een goede diversificatie tussen verschillende sectoren. De grootte van een investering in een individueel bedrijf bedraagt in principe maximum 5 % van de netto inventariswaarde.

Investeringen in niet-genoteerde ondernemingen

Tot in 2010 nam Quest for Growth rechtstreekse participaties in niet-genoteerde bedrijven. Meestal werden kleinere minderheidsparticipaties genomen, waarbij Quest for Growth vaak niet betrokken was in het bestuur en investeerde samen met andere grotere financiële aandeelhouders. Deze participaties zullen actief beheerd blijven, waarbij verdere financiële middelen kunnen ter beschikking gesteld worden van deze bedrijven. Nieuwe rechtstreekse participaties zijn echter niet gepland.

Op selectieve wijze kan Quest for Growth ingaan op de mogelijkheid om te co-investeren samen met de durfkapitaalfondsen van Capricorn Venture Partners. Hierdoor kan Quest for Growth zijn posities in ondernemingen waarin al onrechtreeks geïnvesteerd wordt, verder verhogen. Meestal zal dit gebeuren in een latere fase van ontwikkeling van het bedrijf. Voor deze investeringen wordt de beslissing genomen door de Raad van Bestuur van Quest for Growth.

Voor de niet-genoteerde aandelen is het doel om een meerwaarde te creëren via een overname door een andere marktpartij of door een exit (i.e. uitstap uit het bedrijf) via een beursintroductie.

Investeringen in durfkapitaalfondsen

Investeringen in niet-genoteerde ondernemingen zullen in toenemende mate uitgevoerd worden via durfkapitaalfondsen van Capricorn Venture Partners, die de vermogensbeheerder is van Quest for Growth. Beslissingen over het aangaan van een investering in deze fondsen worden genomen door de raad van bestuur van Quest for Growth. Het doel is om via deze fondsen significante participaties te nemen in bedrijven, waarbij de beheerder een actieve rol speelt in de raad van bestuur en in de ondersteuning van het management van deze ondernemingen. Deze strategie moet zorgen voor een hogere instroom van investeringsdossiers en een meer doorgedreven opvolging van de investeringen in niet-genoteerde aandelen, om zodoende de toekomstige resultaten van Quest for Growth verder te verbeteren.
Voor de investeringen in fondsen van derden werd een gelijkaardige strategie gevolgd als voor de rechtstreekse participaties in niet-genoteerde ondernemingen, maar er zullen geen investeringen in nieuwe fondsen gebeuren. De verplichtingen uit het verleden zullen worden gerespecteerd.

Quest for Growth verbond er zich reeds toe om € 2,5 miljoen te investeren in Capricorn Cleantech Fund, € 15 miljoen in Capricorn Health-tech Fund en € 11,5 miljoen in Capricorn ICT Arkiv. Hierdoor participeert Quest for Growth in groeibedrijven in de drie geselecteerde investeringsgebieden Cleantech, Health-tech en ICT, telkens via een gespecialiseerd durpkapitaalfonds van Capricorn Venture Partners.

Deze Capricorn fondsen waarin Quest for Growth investeert, streven eveneens naar het creëren van meerwaarden door de bedrijven in hun portefeuille op termijn te verkopen of te introduceren op de beurs.



INVESTERINGSVERSLAG





ALGEMEEN

Portefeuillespreiding

Op het einde van 2014 bedroeg de totale netto inventariswaarde 118,55 miljoen euro. Hiervan was ruim 67 miljoen euro belegd in genoteerde aandelen. Dit komt overeen met ongeveer 57% van de totale netto inventariswaarde (te vergelijken met 60% op 31 december 2013). Ongeveer 25 miljoen euro of ongeveer 21% van de netto inventariswaarde bestond uit effecten van niet-genoteerde ondernemingen (te vergelijken met 24% één jaar eerder). Bijna 18 miljoen euro of ongeveer 15% van de netto inventariswaarde was geïnvesteerd in durfkapitaalfondsen (12% op 31 december 2013). Het saldo van ongeveer 7% van de portefeuille bestond uit cash en andere netto activa (4% op 31 december 2013).

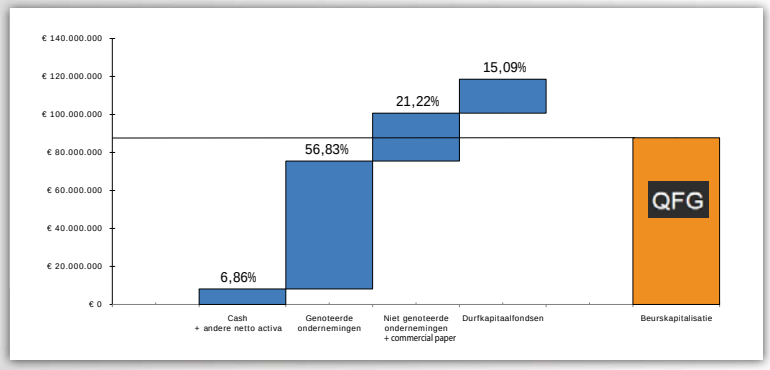
De aandelenkoers sloot het jaar af op € 7,61 ten opzichte van € 8,21 op het einde van vorig jaar. Rekening houdend met het dividend, was de totale performance van het aandeel Quest for Growth tijdens het afgelopen jaar ongeveer 7%. De onderwaardering (discount) van de aandelenkoers ten opzichte van de inventariswaarde bedroeg 26% op 31 december 2014 ten opzichte van 24% op 31 december 2013.

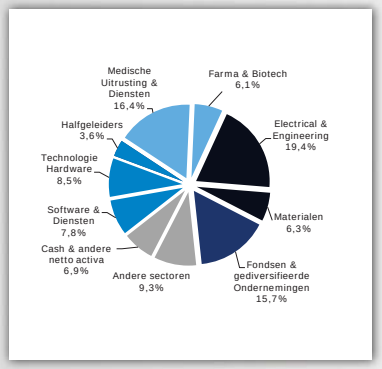
Qua sectoren blijft de portefeuille goed gediversifieerd tussen de drie verschillende investeringsgebieden waarop wordt gefocust (met name ICT, Health-tech en Cleantech) en de zeven sectoren die in de rapportering van de portefeuille worden gebruikt (met name Software & Diensten, Technologie Hardware, Halfgeleiders, Farma & Biotech, Medische Diensten & Uitrusting, Electrical & Engineering en Materialen).

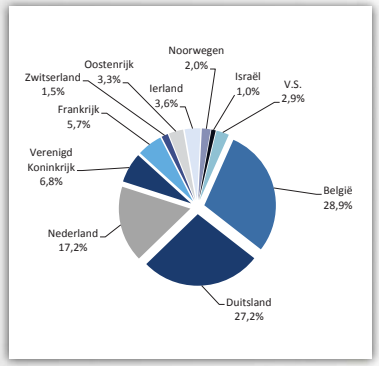
Geografisch blijft het zwaartepunt van de portefeuille in West Europa, met België, Duitsland, Nederland en het Verenigd Koninkrijk als belangrijkste landen waarin geïnvesteerd wordt.

Resultaten per segment en per sector

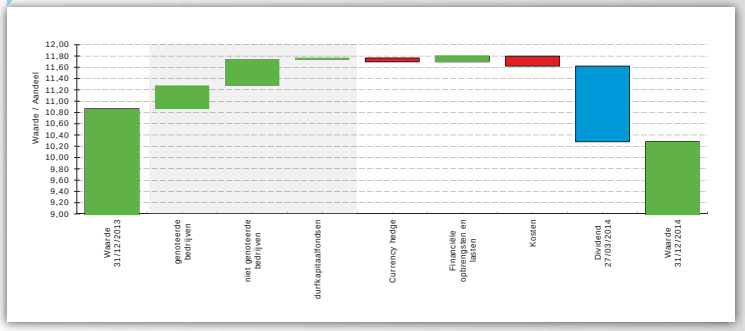
In 2014 behaalde Quest for Growth een rendement op eigen vermogen van 7,9% (winst 2014 ten opzichte van netto inventariswaarde na winstuitkering op het einde van vorig boekjaar). Deze performance kan goed genoemd worden, al ligt ze lager dan de twee voor-



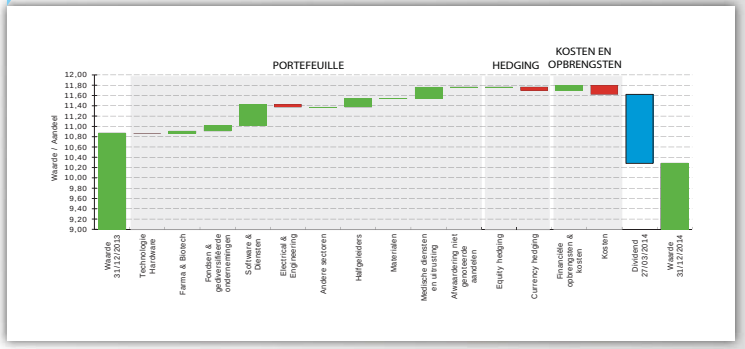


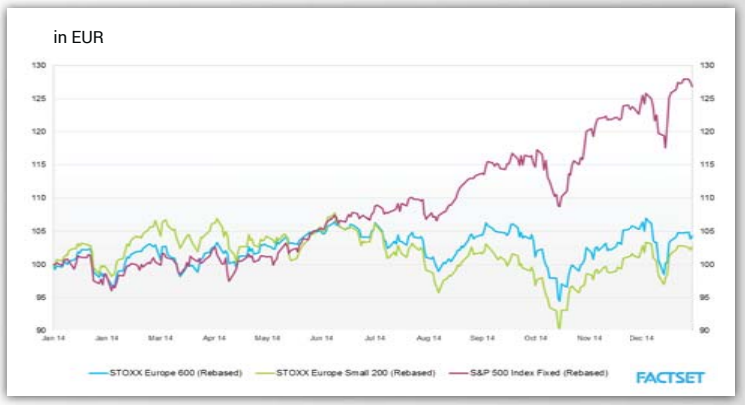


TOEGEVOEGDE WAARDE PER ACTIVAKLASSE PER AANDEEL



TOEGEVOEGDE WAARDE PER SECTOR PER AANDEEL





INVESTERINGEN IN GENOTEERDE ONDERNEMINGEN

gaande boekjaren toen telkens een performance van ruim 17% werd gerealiseerd.

De netto inventariswaarde per aandeel bedroeg 10,28 euro op 31 december 2014. De netto winst over 2014 was ongeveer € 8,7 miljoen, te vergelijken met een winst van € 18,5 miljoen in 2013.

Zoals kan worden opgemaakt uit grafiek hiernaast met de toegevoegde waarde per activaklasse per aandeel, leverde elk van de drie belangrijke activaklassen (genoteerde aandelen, niet genoteerde aandelen en durfkapitaalfondsen) een duidelijk positief resultaat op. De grootste winsten kwamen voort uit niet genoteerde aandelen, vooral dankzij de verkoop van Clear2Pay, en uit genoteerde aandelen, waar de portefuille opnieuw een goede jaarperformance neerzette. De indekking van wisselkoersrisico's (currency hedge) heeft een negatieve impact op de winst omwille van de sterke stijging van de Amerikaanse dollar en het Britse pond. Financiële opbrengsten en lasten leveren een positief resultaat op, hoofdzakelijk dankzij ontvangen dividenden op aandelen.

De grafiek met de toegevoegde waarde per sector per aandeel toont een positieve bijdrage van de meeste sectoren. De rubriek "Afwaardering niet-genoteerde aandelen" is in 2014 min of meer stabiel gebleven op 1,3 miljoen euro.

Marktomgeving

Na het uitstekende beursjaar 2013, was 2014 een stuk moeilijker, vooral voor Europese aandelen. In het begin van het jaar was er onrust op de financiële markten omwille van de escalatie van de crisis in Oekraïne. Dit leidde tot enkele beurscorrecties in het begin van het jaar, maar aandelenkoersen herstelden in het tweede kwartaal. De verhoopte verbetering van de economie in Europa zette zicht niet echt door en ook in Duitsland, de sterkhouder van de eurozone de afgelopen jaren, waren er tekenen van zwakte. De Duitse IFO index, een voorlopende indicator voor de Duitse economie, daalde ononderbroken in de periode van mei tot november. Samen met de vrees voor de invloed van de Russische economie, zorgde dit voor een scherpere daling van de aandelenkoersen in oktober. Op het einde van het jaar waren de markten in de ban van de instortende olieprijs, die ruim 40% daalde sinds het niveau van het midden van het jaar.

De Europese beursindex DJ Stoxx 600 kon over het ganse jaar toch nog een stijging van 4,4% optekenen. Amerikaanse aandelen deden het veel beter met een stijging van ongeveer 11,4% voor de S&P500 index. Daarenboven steeg de dollar in 2014 met bijna 14% ten opzichte van de euro. Opvallend in zowel Europa als de VSA was dat kleinere aandelen achterbleven op de grote beursindices. In Europa presteerden small caps iets minder goed dan large caps. De DJ Stoxx Small 200 index steeg slechts 2,7%. In de VSA was het verschil tussen de small cap index Russell 2000 en de S&P 500 index (met grote aandelen) een stuk groter. Dit maakte het voor actieve beleggers, die traditioneel meer in kleinere aandelen beleggen, moeilijk om in 2014 de beurs te kloppen.

De sectoren die in Europa sterk presteerden, zijn vooral terug te vinden in de defensieve hoek. Beleggen in sectoren gezondheid, vastgoed, nutsvoorzieningen en voeding leverde een duidelijk positief resultaat op. Meer cyclische sectoren zoals industrie en technologie waren zwakker maar met meestal een licht positief resultaat. Negatieve uitschieters waren banken, basismaterialen en vooral olie & gas. Cleantech of schone technologie, een belangrijk thema in de genoteerde aandelenportefeuille van Quest for Growth, deed het niet erg goed met een stijging van de wereldwijde Cleantech index, omgerekend in euro, met 4,4%, wat duidelijk lager is dan de stijging van de MSCI World index.

Portefeuille

Bij de vooruitzichten in het jaarverslag van 2013 stelden we dat het resultaat op genoteerde aandelen uit 2013 (bijna 30% voor kosten) moeilijk zou te evenaren zijn in 2014 maar dat aandelen op lange termijn nog steeds een superieur beleggingsresultaat zouden kunnen opleveren ten opzichte van vastrentende beleggingen.

Met een geschatte performance (voor kosten) van ongeveer 7% beantwoordt de portefeuille van genoteerde aandelen aan deze verwachtingen. In tegenstelling tot de vorige twee jaren, waren een aantal belangrijke trends op de markten eerder negatief voor de portefeuille. De belangrijkste tegenwind was dat small caps, die het grootse deel van de portfeuille uitmaken, in het algemeen zwakker presteerden dan grote beurskapitalisaties. De 7% performance van de portefeuille oogt dan ook vooral sterk als vergeleken wordt met een index zoals de DJ STOXX Small 200 die slechts 2,7% vooruitging. Ook een opvallende trendbreuk was dat de Duitse beurs geen glansprestatie meer kon voorschotelen. De Duitse Dax index (+2,7% inclusief dividenden) presteerde minder dan de Europese Stoxx 600 index, terwijl de voorgaande twee jaar de DAX index beduidend beter presteerde. Duitse aandelen maken meer dan 40% uit van de genoteerde aandelenportefeuille van Quest for Growth op het einde van 2014. Tenslotte, wat betreft de sectoren waarin Quest for Growth belegt, was het beeld gemengd met een erg goede beursprestatie in de sector gezondheid, terwijl IT goed maar niet uitzonderlijk presteerde en schone technologie (Cleantech) ontgoochelde.

Het aantal heel sterk presterende aandelen in de portefeuille was eerder beperkt. Twee van de aandelen vielen duidelijk op: Melexis en Nemetschek. Melexis is een Belgisch bedrijf gespecialiseerd in halfgeleiders voor de automobielindustrie. Het bedrijf groeit momenteel erg sterk, ondermeer gedreven door de vergroening van auto's. Verder is de balans zeer sterk, wat de uitbetaling van een hoog dividend mogelijk maakt. In 2014 kon Melexis bij elke kwartaalrapportering positief verrassen, waardoor de koers een jaarprestatie (koersstijging plus dividend) van 67% kon neerzetten. Het Duitse softwarebedrijf Nemetschek had eveneens een erg goed jaar, waarbij de winst per aandeel naar verwachting met ongeveer 30% zal stijgen. Bovendien gebruikte Nemetschek zijn sterke balans om op het einde van het jaar een belangrijke overname te doen. Dankzij deze overname van het snelgroeiende Bluebeam kan de groei van de groep versnellen en verbetert de geografische diversificatie. De performance van het Nemetschek-aandeel op de beurs in 2014 bedroeg 70%, waarmee dit het sterkst stijgende aandeel is in de portefeuille in 2014.

Andere aandelen die een duidelijk positieve bijdrage leverden tot het resultaat in 2014 zijn UDG Healthcare (+21%), Sartorius (+18%), Fresenius (+17%), Pharmagest (+14%) en Nexus (+14%). Het is opmerkelijk, maar niet totaal verrassend gezien de sectorevoluties op de beurs in 2014, dat deze vijf aandelen allemaal te situeren zijn in de gezondheidssector. Het zwakste aandeel in de portefeuille was EVS (-32%) dat de verwachtingen wat betreft resultaten niet kon waarmaken en zijn CEO de laan uitstuurde. Ondanks de sterke daling noteert EVS nog steeds aan een veelvoud van de koers toen het 10 jaar geleden in de portefeuille werd opgenomen. Andere aandelen die negatief bijdroegen waren Centrotec (-22%), Econocom (-35% tot verkoop) en Gerresheimer (-10%).

De grootste posities op het einde van 2014 zijn UDG Healthcare (3,3% van de netto inventariswaarde op 31 december 2014), SAP (3,2%), Fresenius (3,2%), TKH Group (3,2%), Melexis (3,1%), Andritz (3,1%) en Arcadis (3,1%). Profielen en kerncijfers van alle bedrijven waarin belegd wordt op 31 december 2014 zijn verder in het jaarverslag terug te vinden onder het hoofdstuk "Ondernemingsprofielen".

De transacties omvatten de introductie van vier nieuwe aandelen terwijl eveneens vier aandelen volledig verkocht werden. Op U-Blox en Ablynx werden winstgenomen. De meerwaarde is substantieël, hoewel ze beiden slecht sinds 2013 in de portefeuille zaten. Barco werd verkocht omwille van een veel zwakker dan verwachte evolutie van de resultaten, waarbij een beperkt verlies van ongeveer 5% ten opzichte van de initiële aankoopprijs moest geboekt worden. Econocom steeg sterk in het begin van het jaar waarvan werd gebruik gemaakt om een belangrijk deel van de positie te verkopen. Toen in oktober de resultaten bleken tegen te vallen werden ook resterende aandelen verkocht. Econocom zat in de portefeuille sinds 2010 en de gerealiseerde winst op de aandelen ligt rond de 100% voor de laatst verkochte aandelen en in de buurt van de 200% voor de aandelen verkocht in het begin van het jaar.

De geïntroduceerde aandelen zijn FMC Corp, USU Software, TKH Group en Nibe. FMC Corp is een wereldleider op het gebied van gewasbescherming, biopolymeren voor de voedings- en gezondheidssector en exploratie van lithium. USU Software uit Duitsland is gespecialiseerd in gebieden zoals licentiemanagement, kennismanagement en sociale media. Het Nederlandse TKH Group is een technologiebedrijf met een focus op beveiliging, communicatie en connectiviteit en het produceert machines voor met maken van banden. Nibe is een Zweedse specialist in warmtepompen.

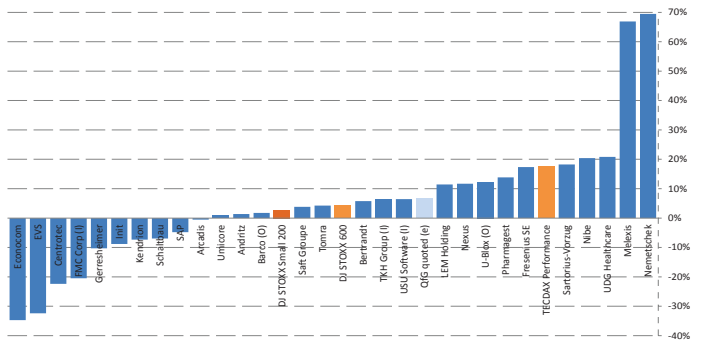
Vooruitzichten

De economische indicatoren van de laatste maanden tonen dat Europa blijft aanmodderen terwijl de Amerikaanse economie sterk blijft. De winsten van Europese genoteerde bedrijven zijn naar schatting met zo'n 7-8% gestegen in 2014, terwijl in het begin van het jaar een stijging van 15% werd verwacht. We constateren dat waarderingen van aandelen verder zijn opgelopen. De gemiddelde verwachte koerswinstverhouding van de aandelen in de portefeuille is verder gestegen tot ruim 15,5, ten opzichte van iets meer dan 15 een jaar geleden.

De rente in Europa is gedaald naar ongeziene dieptepunten, wat aandelen relatief aantrekkelijker maakt. Als deze omgeving van lage maar positieve groei en lage rente aanhoudt, zijn verdere stijgingen van de aandelenmarkten mogelijk, zonder dat zeer hoge returns moeten verwacht worden.

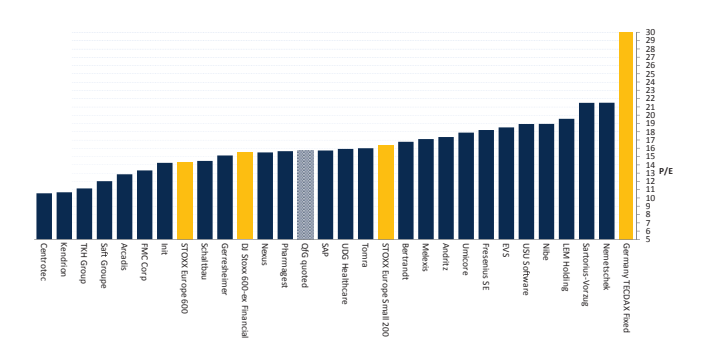
	AANKOPEN	VERKOPEN		AANKOPEN	VERKOPEN
JANUARI		U-Blox	JULI		Ablynx
FEBRUARI	FMC Corp		AUGUSTUS	LPKF	
MAART			SEPTEMBER		LPKF Barco
APRIL			OKTOBER	Nibe	Econocom
MEI	USU Software		NOVEMBER		
JUNI	THK-Group		DECEMBER		

RETURN VAN DE AANDELEN IN PORTEFEUILLE IN 2014



source: Bloomberg, Capricorn Venture Partners
QfG quoted (e) is estimate excluding costs and cash, (I) = return since introduction, (O) return until removal from portfolio

VERWACHTE KOERS/WINST VERHOUDING VAN DE AANDELEN IN PORTEFEUILLE



Bedrijfsprofielen genoteerde ondernemingen

Andritz is een ingenieursbedrijf dat hoogtechnologische productiesystemen en aanverwante diensten levert aan geselecteerde industrieën. De groep richt zich op vijf domeinen. “Pulp and Paper” levert technologie om pulp te produceren, gebruikt voor papier, planken, vezelplaten en machines voor de productie van papieren doekjes. “Hydro Power” levert kant-en-klare elektromechanische installaties voor waterkrachtcentrales. Dit domein omvat ook grootschalige pompen. De divisie “Metals” installeert machines voor de productie van staal en niet ijzerhoudende producten en voor het vormen van metaal. “Separation” omvat producten voor mechanische en thermische vast/vloeibaar separatie voor gemeentes en de mijn- en staalindustrie. “Feed and Biofuels” levert installaties voor de productie van dierenvoeding en het pelletiseren van hout/brandstof.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	45,69	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	4.752	m EUR
Return van het aandeel in 2014	+ 1,4 %	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	2,65 %	5,68 %
Geschatte groei winst per aandeel	209,38 %	32,83 %
Operationele marge	4,97 %	6,20 %
Rendement op eigen vermogen	19,56 %	22,60 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	23,1 x	17,4 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

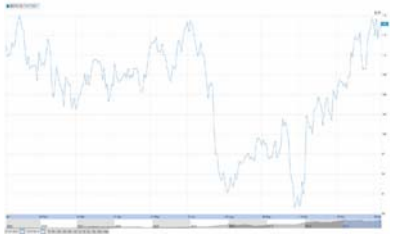
Arcadis is een ingenieursbedrijf dat totaaloplossingen formuleert voor projecten op het vlak van milieu, infrastructuur en gebouwen. “Milieu” omvat consultancy op het vlak van milieubeleid, bepaling van impact op het milieu, onderzoek naar bodem- en grondwaterverontreiniging en herstelprojecten. In het segment “Water” worden oplossingen aangeboden voor optimaal waterbeheer, in gebieden zoals drinkwater, afvalwater en rivieren & kusten. Op het vlak van “infrastructuur” ontwerpt en leidt het bedrijf de bouw van wegen, spoorwegen, havens, krachtcentrales, industrieparken enz. De activiteiten op het vlak van “gebouwen & installaties” spitsen zich toe op het ontwerp en beheer van gebouwen. De onderneming werd in 1888 opgericht als Vereniging Nederlandse Heidemaatschappij (Heidemij) om land te ontwikkelen. In 1995 stond Heidemij genoteerd te Amsterdam en in 1997 veranderde de onderneming haar naam in Arcadis.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	24,93	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	2.072	m EUR
Return van het aandeel in 2014	- 0,5 %	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	3,16 %	21,73 %
Geschatte groei winst per aandeel	10,79 %	15,48 %
Operationele marge	6,43 %	7,34 %
Rendement op eigen vermogen	17,48 %	17,68 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	14,9 x	12,9 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

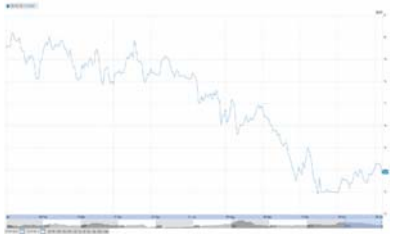
Bertrandt AG is een toonaangevende leverancier van ingenieursdiensten voor de Europese auto- en luchtvaartindustrie. Zowel OEM's als systeemleveranciers behoren tot hun klanten. Het bedrijf is onderverdeeld in drie divisies: Digital Engineering (ontwerp van voertuigonderdelen - zoals de motor, het chassis, de carrosserie – en volledige voertuigen evenals levering van ingenieursdiensten voor de luchtvaartindustrie), Physical Engineering (modelbouw, testen, constructie van voertuigen, 3D-printen, ontwikkeling van kunststoffen) en Electrical Systems/Electronics (conventionele elektrische systemen en moderne elektronica voor auto's, inclusief elektronische modules zoals onboard netwerken). Het bedrijf werd opgericht in 1974 in Möglingen, en heeft vandaag zijn hoofdkantoor in Ehningen, Duitsland. De IPO van Bertrandt was in 1996.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	115,00	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	1.166	m EUR
Return van het aandeel in 2014	+5,8 %	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	11,27 %	9,62 %
Geschatte groei winst per aandeel	8,98 %	7,14 %
Operationele marge	10,23 %	10,10 %
Rendement op eigen vermogen	22,27 %	20,66 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	18,6 x	17,3 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

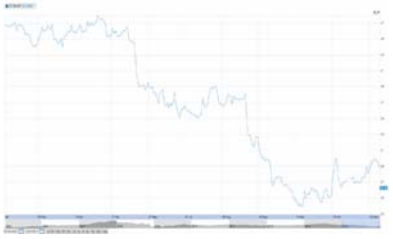
Centrotec Sustainable AG is gespecialiseerd in energie-efficiënte technologie voor gebouwen. De groep beslaat drie segmenten. 'Gas Flue Systems' behelst producten zoals plastic gasafvoersystemen voor condensatieboilers, technische dakbedekkingen en geavanceerde composieten. Binnen het segment 'Climate Systems' zijn de belangrijkste productgroepen ventilatiesystemen voor warmteterugwinning, luchtverwarmers, vloer- of wandverwarmingssystemen, verwarming gebaseerd op hernieuwbare energie (zonne-energie, warmtepompen en biomassa) en klimaatsystemen voor commercieel gebruik. Merken omvatten Wolf, Brink en Ned Air. Dochteronderneming Medimondi AG omvat 'Medical Technology' & 'Engineering Plastics'.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	14,28	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	252	m EUR
Return van het aandeel in 2014	- 22,4 %	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	0,87 %	5,00 %
Geschatte groei winst per aandeel	- 17,86 %	17,39 %
Operationele marge	6,23 %	6,77 %
Rendement op eigen vermogen	9,47 %	10,21 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	12,4 x	10,6 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

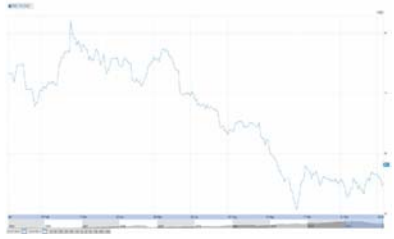
EVS Broadcast Equipment werd in 1994 opgericht door Laurent Minguet, Pierre L'Hoest en Michel Counson en staat genoteerd op de beurs van Brussel sinds oktober 1998. EVS ontwerpt digitale video productiesystemen, voor het maken van sport, nieuws en TV uitzendingen. Het paradepaardje van EVS is de XT server. De belangrijke softwaretoepassingen bevatten "IP Director". De producten worden zowel voor "Outdoor Broadcast" (live mobiele productie van sport en andere events) als voor de televisiestudiomarkt gebruikt. EVS is voor 41 % eigenaar van XDS dat geïntegreerde oplossingen voor de bioscoopmarkt produceert.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	29,89	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	407	m EUR
Return van het aandeel in 2014	- 32,4 %	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	1,48 %	- 7,95 %
Geschatte groei winst per aandeel	- 6,67 %	- 30,16 %
Operationele marge	33,09 %	25,56 %
Rendement op eigen vermogen	47,01 %	31,82 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	13,0 x	18,6 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

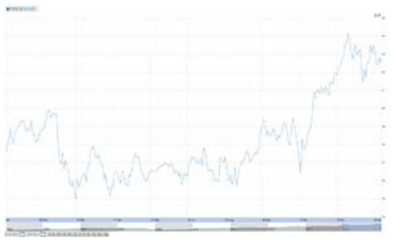
FMC, opgericht in het jaar 1883 in Californië, is vandaag één van de meest toonaangevende gespecialiseerde chemiebedrijven ter wereld. Met zijn brede waaier aan producten maakt FMC een efficiënter gebruik van schaarse middelen mogelijk en zo komt het bedrijf tegemoet aan de huidige globale uitdagingen op het gebied van voeding, gezondheid en milieu. Het bedrijf is onderverdeeld in drie segmenten: "Agricultural Solutions" (oplossingen voor de landbouw), "Health & Nutrition" (gezondheid & voeding) en "Minerals" (mineralen). FMC levert zijn producten aan allerlei industrieën en markten, zoals voedsel en landbouw, de farmaceutische industrie, gezondheidszorg, pulp en papier, textiel, rubber en plastics e.a. Het bedrijf is actief in alle continenten en heeft zijn hoofdkantoor in Philadelphia, VS. FMC Corp stelt wereldwijd ongeveer 6000 mensen te werk.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	57,03	USD
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	6.281	m EUR
Return van het aandeel in 2014	- 23,7 %	(in USD)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	21,09 %	5,46 %
Geschatte groei winst per aandeel	14,61 %	9,48 %
Operationele marge	18,87 %	20,21 %
Rendement op eigen vermogen	28,96 %	27,04 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	14,6 x	13,3 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

Fresenius SE & Co KGaA is de in Duitsland gevestigde holdingvennootschap van de Fresenius Group, die actief is in de gezondheidssector en producten en diensten aanbiedt voor dialyse, ziekenhuizen en ambulante medische verzorging. De groep is onderverdeeld in vijf segmenten: Fresenius Medical Care, Fresenius Kabi, Fresenius Helios, Fresenius Vamed en Corporate/Other, dat voornamelijk de holdingtaken van het bedrijf en Fresenius Netcare GmbH omvat. Het Fresenius Medical Care segment verstrekt dialysezorg en dialyseproducten voor patienten met chronische leveraandoeningen. Het Fresenius Kabi segment is actief in de levering van generische geneesmiddelen (IV drugs), infusietherapiën, klinische voeding, en verwante medische diensten. Het Fresenius Helios segment is een ziekenhuisketen met 65 ziekenhuizen, 45 spoeddiensten, 30 medische zorgcentra en 10 verzorgingsinstellingen. Het Fresenius Vamed segment houdt zich bezig met international projecten en diensten voor ziekenhuizen en andere gezondheidsinstellingen.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	43,16	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	23.370	m EUR
Return van het aandeel in 2014	+ 17,3 %	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	13,96 %	9,73 %
Geschatte groei winst per aandeel	4,10 %	16,84 %
Operationele marge	13,61 %	14,11 %
Rendement op eigen vermogen	12,25 %	12,80 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	21,3 x	18,2 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

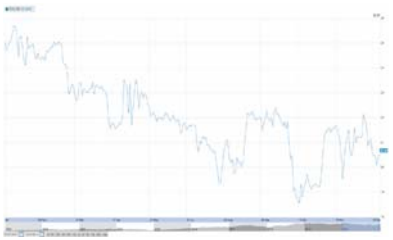
Gerresheimer is gespecialiseerd in het vervaardigen van producten uit glas en plastiek, voornamelijk voor de farmaceutische en biotechnologische industrie. Het bedrijf is opgesplitst in 3 afdelingen: De belangrijkste divisie "Packaging Glass" omvat glazen kruiken, buizen, ampoules and hulzen, die verkocht worden aan de farmaceutische, cosmetische, voedings en drank industrie. De Plastics & Devices divisie omvat plastic containers (voor b.v. oogdruppels, pillen en poeders), medische plastic toepassingen (voor b.v.inhalers, injectienaalden) en vooraf vulbare injectiesystemen. Life Science Research richt zich op speciale producten voor farmaceutisch onderzoek & ontwikkeling en voor gebruik in laboratoria. De oorsprong van het bedrijf gaat terug naar de glasfabriek die in 1846 opgericht werd door Ferdinand Heye in Gerresheim, een voorstad van Düssedorf. Het bedrijf werd verworven door Investcorp/JP Morgan in 2000, van de beurs gehaald in 2003, verkocht aan Blackstone in 2004 en verscheen opnieuw op de beurs door een IPO in 2007.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	44,95	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	1.411	m EUR
Return van het aandeel in 2014	- 10,3 %	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	2,59 %	3,34 %
Geschatte groei winst per aandeel	- 7,55 %	3,12 %
Operationele marge	11,44 %	11,60 %
Rendement op eigen vermogen	16,01 %	15,01 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	15,8 x	15,3 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

Init (Innovation in Traffic Systems) is actief op het gebied van telematica en elektronische ticketing systemen voor openbaar vervoer. Hun produkten assisteren transportfirma's om openbaar vervoer aantrekkelijker, sneller en efficiënter te maken. Als sleutelleverancier levert Init geïntegreerde hard- en software oplossingen, inclusief produkten voor het controlecenter (intermodaal transport controlesysteem), voor communicatie en voor voertuigen (on-board computer, elektronische vervoersbewijzen, automatische passagierteller, ...). Andere activiteiten omvatten telematica voor de automobielindustrie en de personeel planning software Perdis (id systeme). INIT werd opgericht in 1983 door Dr.-Ing. Gottfried Greschner als een universitaire spin-off. Het hoofdkwartier is gevestigd in Karlsruhe, Duitsland.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	20,51	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	206	m EUR
Return van het aandeel in 2014	- 8,8 %	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	5,89 %	8,49 %
Geschatte groei winst per aandeel	7,44 %	10,77 %
Operationele marge	17,64 %	18,00 %
Rendement op eigen vermogen	19,30 %	19,50 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	15,8 x	14,2 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

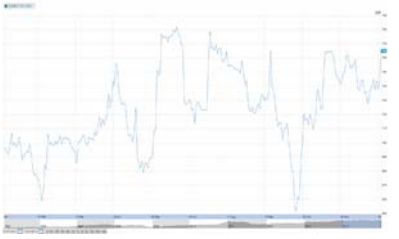
Kendrion N.V. ontwikkelt geavanceerde elektromagnetische oplossingen. De activiteiten zijn ondergebracht in vier marktgerichte afdelingen: Industrial Magnetic Systems produceert systemen voor toepassingen zoals werktuigbouwkunde, deurvergrendelingssystemen, medische uitrusting en drankautomaten; Industrial Drive Systems omvat elektromagnetische remmen en koppelingen voor robotica, automatisering van processen en machinerie; Passenger Car Systems ontwikkelt oplossingen voor specifieke toepassingen in de automobielsector; Commercial Vehicle Systems (Linnig) vervaardigt componenten en koelsystemen voor bussen, vrachtwagens en speciale voertuigen. Kendrion ging van start in 1859 onder de naam Schuttersveld. De elektromagnetische activiteiten begonnen in 1911 wanneer Wilhelm Binder zijn eigen bedrijf oprichtte, dat verkocht werd aan Schuttersveld in 1997. De bedrijfsnaam werd veranderd in Kendrion in 2001.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	21,62	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	280	m EUR
Return van het aandeel in 2014	- 7,3 %	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	19,59 %	10,59 %
Geschatte groei winst per aandeel	27,69 %	28,94 %
Operationele marge	7,49 %	8,90 %
Rendement op eigen vermogen	14,34 %	16,82 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	13,8 x	10,7 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

LEM produceert componenten voor de krachtelekronica. De kernproducten van het bedrijf zijn transductoren om elektrische parameters zoals stroom en voltage te meten. De LEM transductoren worden gebruikt voor toepassingen bij de spoorwegen, de aandrijving van motoren, het leveren van elektrische stroom, AC/DC convertoren en het genereren van zonne-energie. De producten bieden meer controle, betrouwbaardere energie en hogere energie-efficiëntie. LEM richt zich tot twee bedrijfssegmenten: enerzijds het Industriële segment dat Industrie, Tractie en Energie & Automatisering omvat, en anderzijds het Automobiel segment waar oplossingen ontwikkeld worden voor het beheer van batterijen en de controle van elektrische motoren. Liaisons Electroniques-Mecaniques LEM SA werd opgericht in 1972. De groep heeft fabrieken in Genève (Zwitserland), Machida (Japan) en Peking (China).



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	737,50	CHF
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	699	m EUR
Return van het aandeel in 2014	+ 11,5	(in CHF)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	6,24 %	5,00 %
Geschatte groei winst per aandeel	- 6,12 %	2,76 %
Operationele marge	21,48 %	20,97 %
Rendement op eigen vermogen	41,19 %	43,31 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	20,0 x	19,4 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

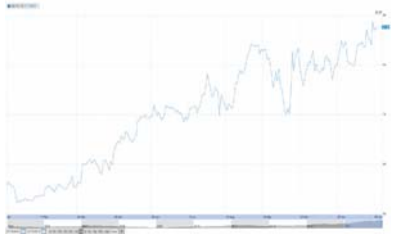
Melexis Microelectronic Integrated Systems NV is een fabrikant van halfgeleiders met gemengde signalen. Het bedrijf produceert hall-effect of magnetische sensoren (merk Triaxis), druk- & versnellingssensoren (gebaseerd op MEMS), geïntegreerde circuits met draadloze communicatie (RF en RFID), actuatoren (voor motor controle en LIN bussystemen) en optische sensoren. Melexis' producten worden hoofdzakelijk gebruikt in elektronische systemen voor de automobielsector, waar ze brandstofefficiëntie, veiligheid en comfort helpen verbeteren. Melexis gebruikt zijn deskundigheid ook om geïntegreerde circuits en sensoren te leveren aan consumenten en aan de medische en industriële sectoren. Melexis hanteert een "fabless" model, d.w.z. zonder eigen productiefaciliteiten. Het bedrijf heeft zijn hoofdkantoor in Ieper, België en andere belangrijke faciliteiten in Tessenderlo (België), Sofia (Bulgarije) en Erfurt (Duitsland). De IPO van Melexis was in oktober 1997 op de EASDAQ beurs.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	37,50	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	1.515	m EUR
Return van het aandeel in 2014	+ 66,9	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	19,41 %	9,61 %
Geschatte groei winst per aandeel	52,93 %	4,78 %
Operationele marge	27,13 %	28,30 %
Rendement op eigen vermogen	40,91 %	34,22 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	17,9 x	17,1 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

Nemetschek AG is een verkoper van software op het gebied van Architecture-Engineering-Construction (AEC). Het levert producten voor bouwdoeleinden, van ontwerp via eigenlijke bouw tot beheer. Voor de ontwerpfase levert het bedrijf zogenaamd Computer-Aided Design (CAD) software voor architecten en ingenieurs. De belangrijkste producten zijn Allplan Architecture (high-end) en VectorWorks (mid-market). Het bedrijfsonderdeel Build levert ERP-oplossingen en technische applicaties voor bouwbedrijven. Ten derde biedt het bedrijf ook softwareoplossingen voor het beheer van gebouwen (Manage). Multimedia (Maxon) omvat software op het gebied van visualisatie en animatie. Het bedrijf werd in 1963 opgericht door Prof. Georg Nemetschek, en staat genoteerd op de beurs sinds 1999. In het begin van 2007 nam het haar Hongaarse concurrent Graphisoft over.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	83,61	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	805	m EUR
Return van het aandeel in 2014	+ 69,5	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	16,54 %	21,60 %
Geschatte groei winst per aandeel	29,79 %	20,21 %
Operationele marge	21,04 %	20,91 %
Rendement op eigen vermogen	23,12 %	24,00 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	25,9 x	21,5 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

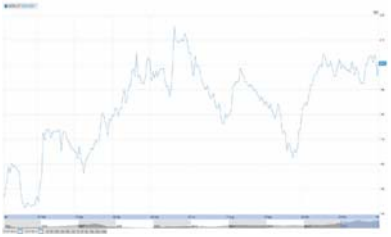
Nexus AG levert informatietechnologie aan de sector van de gezondheidszorg. De groep is op twee domeinen actief: Healthcare Software voorziet modulaire softwareoplossingen, gaande van planning integratie van uitrusting en documentatie op het gebied van diagnose (DIS Product Suite), complete informatie systemen voor ziekenhuizen (HIS) en verzorgingstehuizen. De afdeling Healthcare Services voorziet uitbesteding en SAP intigratiediensten voor de verzorgingssector. Het hoofdkantoor van het bedrijf is gevestigd in Villingen-Schwenningen, Duitsland.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	12,10	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	183	m EUR
Return van het aandeel in 2014	+ 11,7	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	7,83 %	11,14
Geschatte groei winst per aandeel	6,00 %	47,17 %
Operationele marge	10,25 %	13,78 %
Rendement op eigen vermogen	10,60 %	14,50 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	22,8 x	15,5 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

Nibe Industrier levert sensor-gebaseerde oplossingen voor optimaal grondstoffengebruik. Het bedrijf is actief in drie domeinen: i) Energiesystemen, ii) Elementen en iii) Kachels. Het segment Energiesystemen omvat klimaat- en verwarmingssystemen, en methodes voor ventilatie en warmterecuperatie. Het segment Elementen levert onderdelen voor metingen, controles en elektrische verwarming aan diverse industrieën. Nibe Kachels biedt een ruim assortiment houtverbrandende kachels en complete schoorsteen-oplossingen aan. De geschiedenis van het bedrijf gaat terug tot de bedrijven Backer Elektro-Värme (opgericht in 1949) en Nibe-Verken (opgericht in 1952). Nibe Industrier ontstond vervolgens door de fusie Backer Elektro-Värme en Nibe-Verken in 1989 en het hoofdkantoor is gevestigd in Markaryd, Zweden.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	200,90	SEK
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	2.338	m EUR
Return van het aandeel in 2014	+ 40,2	(in SEK)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	5,07 %	11,10 %
Geschatte groei winst per aandeel	9,73 %	15,97 %
Operationele marge	12,56 %	13,55 %
Rendement op eigen vermogen	15,92 %	16,16 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	22,0 x	19,01 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

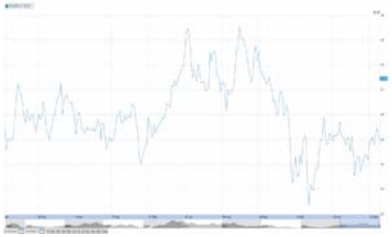
Pharmagest Interactive ontwikkelt softwarepakketten voor apotheken en voor de farmaceutische industrie. In Frankrijk wordt de LGPI ("Logiciel de Gestion à Portail Integré") oplossing beschouwd als de standaard voor apotheken, om de voorraad te beheren, de bestellingen te optimaliseren, gegevens uit te wisselen, het prijsbeleid te optimaliseren, klantenkaarten te beheren, enz. Tot de activiteiten voor de apotheken in België en Luxemburg behoren de Sabco Optimum-Ultimate producten. De groep biedt communicatie- en online reclamediensten aan de farmaceutische industrie ("e-Labos"). De dochteronderneming Malta Informatique levert IT voor verzorgingstehuizen ("EHPADs"), zoals het Titan software platform. Het bedrijf werd opgericht in 1996 en het hoofdkantoor is gevestigd in Villers-les-Nancy, Frankrijk.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	100,00	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	303	m EUR
Return van het aandeel in 2014	+ 13,9	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	0,87 %	- 0,09 %
Geschatte groei winst per aandeel	13,05 %	8,49 %
Operationele marge	22,99 %	24,67 %
Rendement op eigen vermogen	20,70 %	19,75 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	17,0 x	15,6 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

Saft Groupe SA is een in Frankrijk gevestigde onwerper en producent van batterijen voor industriële en defensietoepassingen. Het bedrijf heeft twee divisies: Industrial Battery Group (IBG) en Specialty Battery Group (SBG). De IBG divisie produceert herlaadbare nikkel en lithium batterijen voor toepassingen als hogesnelheidstreinen, stedelijke, stedelijke transit netwerken, metro's en trams, opslag van hernieuwbare energie. De SBG divisie specialiseert zich in het ontwerpen en de productie van primaire lithium en herlaadbare batterijen voor de electronica, defensie en ruimtevaartindustie. Saft Groupe SA is met zijn productieeenheden overal ter wereld vertegenwoordigd.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	25,15	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	662	m EUR
Return van het aandeel in 2014	+ 3,8	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	8,35 %	7,79 %
Geschatte groei winst per aandeel	13,36 %	22,22 %
Operationele marge	9,76 %	11,25 %
Rendement op eigen vermogen	10,01 %	11,43 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	14,7 x	12,0 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

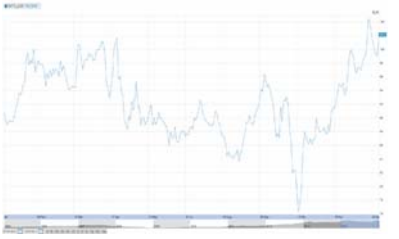
Sap AG richt zich op bedrijfsoplossingen op het gebied van software en software-gerelateerde diensten. De hoofdactiviteit van het bedrijf bestaat uit de verkoop van licencies voor softwareoplossingen en gerelateerde diensten waarbij aan klanten een reeks oplossingen aangeboden wordt die passen bij de verschillende functionele noden. De oplossingen omvatten zowel zakelijke toepassingen en technologiën als specifieke industriële toepassingen. Door de In-memory technologie biedt SAP zijn klanten de mogelijkheid de gegevens die zij nodig hebben op te vragen waar en wanneer ze die nodig hebben.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	58,26	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	71.573	m EUR
Return van het aandeel in 2014	- 4,8	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	3,85 %	7,03 %
Geschatte groei winst per aandeel	3,04 %	6,59 %
Operationele marge	32,63 %	33,02 %
Rendement op eigen vermogen	22,68 %	21,27 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	16,8 x	15,7 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

Sartorius is producent van labo- en productie technologie en uitrusting, verdeeld via Bioprocess Solutions, Lab Products & Services en Industrial Weighing. De Bioprocess Solutions divisie omvat filtratie, vloeistoffenbeheer, fermentatie, cell cultivatie and purificatie,en richt zich op productieprocessen in de bio farmaceutische industrie. De Lab Products & Services divisie maakt voornamelijk labo- instrumenten en benodigdheden. Industrial Weighing richt zich op weegtoestellen en meet en controle toepassingen in het productieproces van de voedings, chemische en farmaceutische sectoren. Het bedrijf is opgericht in 1870 en is gevestigd in Goettingen, Duitsland.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	101,25	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	1.865	m EUR
Return van het aandeel in 2014	+ 18,2	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	8,85 %	6,72 %
Geschatte groei winst per aandeel	6,29 %	15,56 %
Operationele marge	14,33 %	14,94 %
Rendement op eigen vermogen	17,06 %	17,56 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	25,1 x	21,5 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

Schaltbau Holding AG vervaardigt hoogwaardige componenten en systemen voor transportatietechnologie en voor de industrie van kapitaalgoederen. De activiteiten zijn ondergebracht in drie afdelingen: Mobile Transportation Technology (BODE Group: Deursystemen voor bussen en treinstellen, Stationary Transportation Technology (PINTSCH Group: spoorwegovergangsystemen, signalisatietechnologie, verwarmingssystemen voor sporen; PINTSCH BUBENZER Group: remmen voor containerkranen en voor spoorvoertuigen, industriële remmen) en Electromechanical Components (SCHALTBAU GmbH Group: connectoren, rangeersystemen, schakelaars). Het bedrijf werd opgericht in 1929 en het hoofdkantoor is gevestigd in München, Duitsland.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	42,07	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	259	m EUR
Return van het aandeel in 2014	- 7,0	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	8,60 %	8,91 %
Geschatte groei winst per aandeel	14,37 %	- 27,14 %
Operationele marge	6,31 %	7,99 %
Rendement op eigen vermogen	25,02 %	16,41 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	10,6 x	14,5 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

TKH Group richt zich op drie marktsegmenten: “Telecom Solutions” (oplossingen voor de telecomsector), “Building Solutions” (oplossingen voor de bouwsector) en “Industrial Solutions” (industriële oplossingen). De TKH kerntechnologieën spitsen zich toen op beveiliging, communicatie, connectiviteit en productiesystemen. “Telecom Solutions” wordt onderverdeeld in telecom, vezelnetwerk- en kopernetwerksystemen. “Building Solutions” omvat bouwtechnologieën (verlichtingssystemen, domotica, ouderenzorg,...), beveiligingssystemen en connectiviteitssystemen (kabels en connectiviteitssystemen voor transport, infrastructuur en energie). “Industrial Solutions” bestaat uit connectiviteitssystemen (kabels en modules voor medische en automobiel-onderdelen) en productiesystemen (het maken van banden, controlesystemen en product behandelingssystemen).



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	26,36	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	1.108	m EUR
Return van het aandeel in 2014	+ 6,9	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	10,96 %	7,03 %
Geschatte groei winst per aandeel	41,19 %	12,83 %
Operationele marge	7,86 %	8,65 %
Rendement op eigen vermogen	16,71 %	18,28 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	12,6 x	11,2 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

Tomra Systems ASA biedt sensor-gebaseerde oplossingen voor optimale aanwending van hulpbronnen. Het bedrijf werkt op twee domeinen : Collection Solutions en Sorting Solutions. Het Collection Solutions segment bevat geautomatiseerde recyclage systemen (reverse vending machines), compacteer- en baalsystemen (Orwak) en recyclage (behandeling van gebruikte drankcontainers, in het oosten van de VS en Canada). Sorting Solutions verkoopt sorteer- en verwerkingsoplossingen voor voedsel (Odenberg and BEST), recyclage (TITECH) en mijnbouwindustrie (CommodasUltrasort). Het bedrijf werd opgericht door Petter Sverre en Tore Planke in 1972 enn heeft zijn hoofdkwartier in Asker, Noorwegen.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	57,50	NOK
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	938	m EUR
Return van het aandeel in 2014	+ 4,3	(in NOK)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	- 3,85 %	8,70 %
Geschatte groei winst per aandeel	- 7,41 %	33,81 %
Operationele marge	12,65 %	15,15 %
Rendement op eigen vermogen	13,55 %	16,47 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	21,4 x	16,0 x

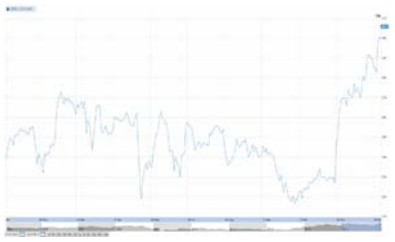
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

UDG Healthcare is een leverancier van diensten voor gezondheidszorg die, hoewel gestructureerd in 4 divisies, rapporteert in 3 divisies:

i) United Drug Supply Chain Services verzorgt alle logistieke operaties van de groep, van farma-groothandel, pre-groothandel (uitbesteden van distributie) en verkoop, en marketing van medische en wetenschappelijke uitrusting en verbruiksgoederen. Ook Aquilant (allesomvattende gespecialiseerde diensten) maakt deel uit van deze divisie.

ii) Ashfield specialiseert zich in de aanwerving en tewerkstelling van vertegenwoordigers en verpleegkundig personeel op vraag van farmabedrijven. Deze afdeling levert ook aanverwante diensten zoals op het vlak van reglementering, communicatie, advies en organisatie van evenementen.

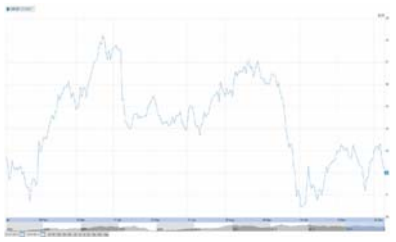
iii) Sharp zorgt dan weer voor verpakking van medicijnen, bevoorrading van griep- of reisvaccins en thuisgeleverde geneesmiddelen.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	382,80	GBp
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	1.199	m EUR
Return van het aandeel in 2014	+ 20,8	(in GBp)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	4,62 %	1,87 %
Geschatte groei winst per aandeel	6,56 %	4,80 %
Operationele marge	4,82 %	4,89 %
Rendement op eigen vermogen	13,03 %	13,29 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	17,1 x	16,4 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

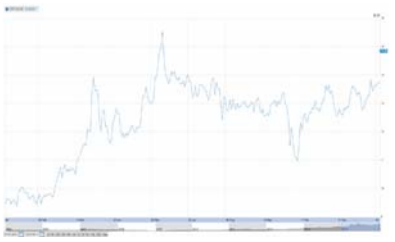
Umicore is een materiaaltechnologiegroep actief in vier domeinen. De "Catalysis" groep is één van de grootste fabrikanten van katalysatoren voor automobielemissies ter wereld. Ook de edelmetaalchemie valt onder dit segment. "Energy Materials" produceert cobalt en gespecialiseerde materialen, elektro-optische materialen, dunne folieproducten en brandstofcellen. Deze producten worden o.a. gebruikt voor oplaadbare batterijen en fotovoltaïsche panelen. "Performance Materials" houdt zich bezig met bouwmateriaal, elektrobeplating, materialen op basis van platina, technische materialen, zinkchemicaliën en een deelneming van 40% in Element Six Abrasives. De "Recycling" groep is wereldleider in de recyclage en raffinage van complexe materialen die edelmetalen bevatten. Het beheer van edelmetalen (handel, leasing, hedging,...) de recyclage van batterijen en juwelen & industriele metalen behoren ook tot deze groep.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	33,31	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	3.730	m EUR
Return van het aandeel in 2014	+ 0,9	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	- 75,38 %	5,12 %
Geschatte groei winst per aandeel	- 12,97 %	9,41 %
Operationele marge	11,27 %	11,27 %
Rendement op eigen vermogen	10,94 %	11,48 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	19,6 x	17,9 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

De **USU Group** bestaat uit het moederbedrijf USU Software AG en 7 Duitse en buitenlandse dochterondernemingen, waaronder USU AG, Omega Software GmbH, LeuTek GmbH, Aspera GmbH, BIG Social Media GmbH en USU Consulting GmbH. Het "Product Business" segment omvat producten en diensten voor domeinen zoals licentiemanagement, IT management, kennismanagement en sociale media. Het "Service Business" segment levert advies aan de IT sector. Het bedrijf werd opgericht in 1977 als Udo Strehl Unternehmensberatung (USU) en heeft zijn hoofdkantoor in Möglingen, Duitsland. Na de IPO op de "Neuer Markt" van Frankfurt in 2000 fuseerde het bedrijf met Openshop Holding AG in 2002.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2014	13,63	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2014	143	m EUR
Return van het aandeel in 2014	+ 50,8	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2014**	**2015**
Geschatte omzetgroei	7,52 %	15,19 %
Geschatte groei winst per aandeel	19,01 %	23,27 %
Operationele marge	9,70 %	11,45 %
Rendement op eigen vermogen	9,00 %	14,30 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2014	23,4 x	19,0 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2014

TOELICHTING "BEURSGEGEVENS" EN "FINANCIËLE DATA":

Beurskoers op 31 december 2014: Slotkoers van het aandeel in lokale munt op de laatste handelsdag van het jaar 2014.

Beurskapitalisatie op 31 december 2014: Beurskapitalisatie van het bedrijf, omgerekend in euro, op de laatste handelsdag van het jaar 2014. De beurskapitalisatie wordt berekend als het totaal aantal uitstaande aandelen vermenigvuldigd met de beurskoers.

Return van het aandeel in 2014: het totale beursrendement van het aandeel in lokale munt, met name de koersstijging van het aandeel plus het dividendrendement (herbelegd).

Geschatte omzetgroei: Stijgingspercentage van de geschatte omzet van het jaar in vergelijking met het jaar voordien.

Geschatte groei winst per aandeel: Stijgingspercentage van de geschatte winst per aandeel van het jaar in vergelijking met het jaar voordien. Winst per aandeel wordt door de meeste analisten berekend als netto winst, eventueel gecorrigeerd voor niet-recurrente elementen, gedeeld door het gemiddeld aantal uitstaande aandelen van het jaar.

Operationele marge: Geschatte operationele winst (of winst voor financiële inkomsten en kosten en voor belastingen) van het jaar, eventueel gecorrigeerd voor niet-recurrente elementen, gedeeld door de geschatte omzet van het jaar.

Rendement op eigen vermogen: Geschatte winst per aandeel van het jaar gedeeld door het gemiddeld geschatte eigen vermogen per aandeel van het jaar. Deze ratio is een indicator voor de winstgevendheid van het bedrijf.

Geschatte koerswinstverhouding: Koers van het aandeel op 31 december 2014 gedeeld door de geschatte winst per aandeel van het jaar.

Alle "Financiële kerncijfers" zijn gebaseerd op de database Factset, die een consensus berekent op basis van verzamelde schattingen van analisten. De schattingen komen niet noodzakelijk overeen met eventuele schattingen die door de betrokken vennootschap zijn gepubliceerd. Alle cijfers zijn deze zoals geschat op 31 december 2014.

Return van het aandeel in 2014 zoals berekend door Bloomberg.



INVESTERINGEN IN NIET-GENOTEERDE ONDERNEMINGEN



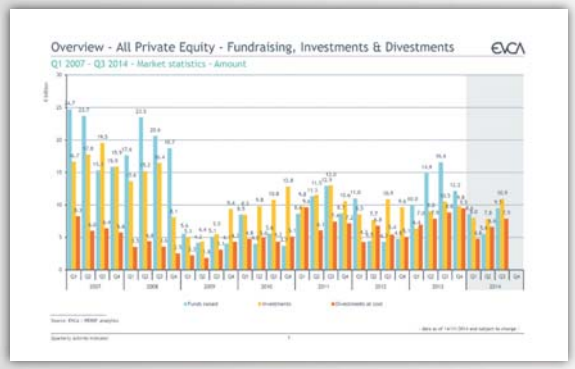
Marktomgeving

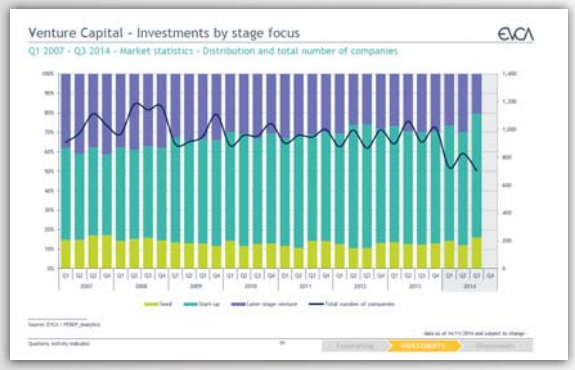
Als men de recente statistieken bekijkt die werden gepubliceerd door de EVCA (European Venture Capital and Private Equity Association) en meer in het bijzonder wat betreft het durfkapitaal dat belangrijk is voor de portefeuille van Quest for Growth, valt op dat de bedragen die in 2014 bijeen werden gebracht door 'early and later' stage durfkapitaalfondsen respectievelijk 10% en 15% hoger liggen dan in 2013. Ook in België zagen wij in de loop van 2014 de oprichting van een aantal nieuwe durfkapitaalfondsen. Als wij echter de investeringen in durfkapitaal bekijken, dan liggen die 15% onder het peil van 2013. Het is duidelijk dat die cijfers nog niet definitief zijn en bovendien is het moeilijk om gegevens te verzamelen over investeringen in niet genoteerde bedrijven en kan men ook niet verwachten dat deze even volledig zijn als het geval is voor de gegevens van genoteerde aandelen.

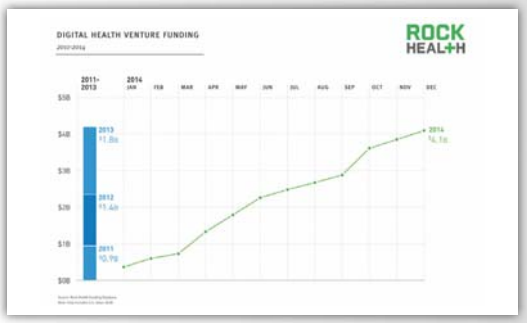
Voor wat het stadium betreft, vertegenwoordigen investeringen in start-ups 52% van de in durfkapitaal geïnvesteerde bedragen, gevolgd door later stage bedrijven (46%) en 'seed' of startkapitaal (2%).

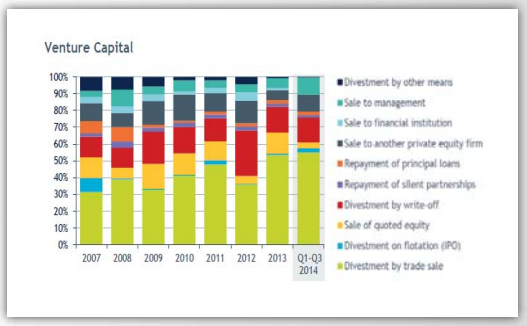
Uit bovenstaande Europese cijfers blijkt echter niet dat 2014 op wereldniveau een uitstekend jaar was voor durfkapitaal, waarbij voortdurend vergelijkingen worden gemaakt met het dotcom-tijdperk toen de investeringen in durfkapitaal ook ongelofelijke niveaus bereikten. In 2014 werd er wereldwijd bijna $88 miljard aan durfkapitaal geïnvesteerd (Bron: PitchBook), wat meer is dan in enig ander afzonderlijk jaar ooit. Ook de exit-activiteit is toegenomen in 2014, waarbij het aantal exits via beursintroducties, fusies en overnames of private equity buy-outs een nieuw record bereikte. Het meest opvallend echter is de mate waarin de waarderingen gestegen zijn. De mediaan van de waardering na de durfkapitaalinjectie (de zgn. 'post-money' waardering) van de bedrijven die met durfkapitaal werden gefinancierd, bereikte $27 miljoen, het hoogste cijfer in meer dan 10 jaar. De term "unicorn" (eenhoorn), die verwijst naar een bedrijf met een waardering van $1 miljard, is steeds meer te horen, zij het dan wel meestal in de internet-gerelateerde sector of voor bedrijven met verstorende bedrijfsmodellen. Er kwam potentiële overdrijving naar boven bijvoorbeeld in december 2014 toen Uber een private financieringsronde van $1,2 miljard afsloot die het vijf jaar oude bedrijf op $40 miljard waardeerde. Dat alles wordt gevoed door een ongelofelijk gevoel van optimisme, wat niet lijkt te stroken met de macrotrends van zwakke economische voorspellingen en geopolitieke uitdagingen. Janet Yellen, voorzitster van de Federal Reserve, heeft ook gewaarschuwd dat bedrijven in de sector van de sociale media overgewaardeerd zijn – en zij werd daarbij grotendeels genegeerd, net zoals haar voorganger Alan Greenspan toen hij in 1999 tot voorzichtigheid aanmaande. De tijd zal het uitwijzen of er inderdaad een nieuwe zeepbel is en of en wanneer deze zal barsten of, anderzijds, of het durfkapitaal-ecosysteem zal blijven gedijen.

De sectoren waarop in Europa het meest werd gemikt door durfkapitaalinvesteerders waren Communicatie en Retail & Consumptiegoederen, die elk 16% van het totaal geïnvesteerde bedrag voor hun rekening namen. Van het in de Verenigde Staten gevestigde bedrijf Rock Health leren we dat 2014 een ongelofelijk jaar was voor het ecosysteem van de digitale gezondheid. Het heeft er van bij het begin van het jaar records geregend









en bij het afsluiten van het jaar bedroeg het durfkapitaal dat in bedrijven in de digitale gezondheidssector geïnvesteerd was meer dan $4,1 miljard, bijna evenveel als de drie voorgaande jaren samen. Dat vertegenwoordigt een durfkapitaalgroei van zo'n 125% op jaarbasis tegenover 2013. Jammer genoeg zijn er geen specifieke Europese gegevens beschikbaar over deze subsector. Digitale gezondheidszorg is één van de domeinen waarop Capricorn ICT Arkiv, waarin Quest for Growth een belangrijke aandeelhouder is, zich concentreert. Ook Big data, het tweede investeringsthema van het fonds, was de laatste tijd bijzonder geliefd bij de durfkapitaalgemeenschap. Wij verwachten dat dit in de nabije toekomst zo zal blijven aangezien de Big data applicaties nu pas hun weg aan het banen zijn in het dagelijkse handelsleven en het privéleven.

De belangrijkste investeringscategorie van alle investeringen in digitale gezondheid in 2014 was analyse en big data. Deze groei in investeringen zou deels toe te schrijven kunnen zijn aan de technologische innovatie zowel in data-analyse als genomica in de laatste jaren. Het belang in Cartagenia, een spin-off van de KULeuven, is een voorbeeld van dit type van investeringen.

In 2014 werd de populairste exitroute voor durfkapitaalinvesteringen gevormd door de zgn. trade sales, die 55% van het bedrag tegen kostprijs vertegenwoordigden. Op dit ogenblik zien wij grote bedrijven die speculatieve transacties doen, om nieuwe producten toe te voegen en zichzelf te verzekeren tegen technologische verandering. In bedragen uitgedrukt, lag de desinvestering via beursintroducties 27% hoger dan het totaal van 2013.

Het is duidelijk dat het Europees durfkapitaal tot ontwikkeling gekomen is en eindelijk legitimiteit aan het verwerven is met een meer ontwikkeld ecosysteem. De toekomst van kwaliteitsvolle early stage bedrijven met een goed management en een stevige technologie ziet er rooskleurig uit.

Portefeuille

In lijn met de vorig jaar uitgesproken verwachting dat de kansen op exits zouden verhogen, behaalde de portefeuille van niet genoteerde aandelen in 2014 een heel sterk resultaat.

Dit is te danken aan de investering in Clear2Pay, een technologieleverancier van 'next generation' betalingstoepassingen voor financiële instellingen. Clear2Pay was in het begin van het jaar de belangrijkste participatie van Quest for Growth, gewaardeerd aan 5,57 miljoen euro. Op 3 september kondigde FIS Global de intentie aan om over te gaan tot een volledige overname van Clear2Pay. Deze transactie had voor Quest for Growth een positieve impact op haar intrinsieke waarde van € 4,7 miljoen, of € 0,41 per aandeel Quest for Growth. Deze berekening houdt o.a. rekening met een discount op het gedeelte van het bedrag dat in escrow blijft. De transactie werd geclosed in het begin van oktober.

Na de verkoop van Clear2Pay, zijn Prosonix en Kiadis Pharma de twee belangrijkste rechtstreekse investeringen in niet genoteerde ondernemingen. De participatie in Prosonix heeft een waarde van ongeveer 3,3 miljoen euro (2,8% van de netto inventariswaarde) op 31 december 2014. Kiadis Pharma vertegenwoordigt een waardering van ruim 3,1 miljoen euro of 2,6% van de netto inventariswaarde. Beide bedrijven werken verder aan hun klinische programma's. Op 15 april kondigde Prosonix een belangrijke licentie-overeenkomst aan met Mylan, voor twee van zijn producten voor ademhalingsproblemen, PSX1001 en PSX1050. Kiadis Pharma presenteerde op 9 december positieve data voor een tussentijdse analyse van zijn belangrijkste product ATIR, een geneesmiddel voor bloedkanker.

De portefeuille van rechtstreekse participaties in ICT ondernemingen bestaat nog uit deelnemingen in Anteryon, Magwel en Mapper Lithography.

Op het einde van 2014 investeerde Quest for Growth 1 miljoen euro in Avantium, een niet genoteerd Nederlands bedrijf actief op het gebied van biogebaseerde chemicaliën en bioplastics. Avantium was reeds een indirecte investering van Quest for Growth via Capricorn Cleantech Fund. Deze bijkomende rechtstreekse participatie is te zien als een co-investering met Capricorn Cleantech Fund. De investering in Avantium volgt op de recente grote financieringsronde waarbij Swire Pacific, The Coca-Cola Company, Danone en ALPLA instappen in het bedrijf en bestaande aandeelhouders verder investeren. De middelen zullen aangewend worden voor de bouw van de eerste fabriek op commerciële schaal (50.000 ton), die naar verwachting operationeel zal zijn in 2017. Dit zal moeten leiden tot een volledige commerciële lancering van de eerste PEF-flessen naar de consument. Quest for Growth participeert nu rechtstreeks in vier bedrijven als co-investering met Capricorn Cleantech Fund.

Naast Avantium zijn dit Ducatt, Epigan en FRX.

Aliaxis is een buitenbeentje in de portefeuille. De aandelen werden aangekocht op de veiling van Euronext Brussel, die in 2014 omgevormd werd tot "Expert Market". Quest for Growth bezit 84.870 aandelen Aliaxis op het einde van het jaar. De aandelenkoers van Aliaxis steeg in 2014 van 12,02 euro to 14,55 euro.

Vooruitzichten

Na de verkoop van Clear2Pay blijven verdere exits van de resterende directe investeringen in niet genoteerde ondernemingen mogelijk als de marktomgeving voor overnames en beursintroducties gunstig blijft. De timing van dergelijke exits is zeer moeilijk te voorspellen. Het meest voor de hand liggend lijken nog steeds zogenaamde trade-sales, d.w.z. overnames door andere bedrijven.

Bedrijfsprofielen niet-beursgenoteerde ondernemingen

Aliaxis

De **Aliaxis Groep** is een wereldwijde producent en verdeler van kunststofproducten voor de bouw, voor de industrie, openbare werken en de loodgieterij. Het aanbod van het bedrijf bestaat onder andere uit: riolering; buizen en laskoppelingen voor warm en koud water; soepele en rigide toevoersystemen; kraanwerk, dakgoten en afvoerbuizen; verbindingsstukken en aansluitstukken; volledige buissystemen, verbindingsstukken, kranen voor het vervoer van gecomprimeerde lucht in de industrie; irrigatie; een breed gamma van koppelingen, kranen, aansluitstukken voor sanitair; inbouwroosters en ventilatoren; regenwaterhuishouding rondom gebouwen om de impact hiervan op het milieu te verminderen; intelligente oplossingen voor de opslag en recyclage van water; en waterbehandeling. Aliaxis is in 2003 ontstaan uit de splitsing van de Etex Groep in Etex en Aliaxis

Sector	Materialen
Initiële investering:	05/11/2013
Waardering op 31 december 2014:	€ 1.234.859

www.aliaxis.com

Anteryon

Particuliere investeerders verwierven **Anteryon**, de voormalige optische afdeling van Philips in 2006. Anteryon ontwerpt en vervaardigt de kleinste en goedkoopste micro- en brekings-optische onderdelen van de hoogste kwaliteit, die de wafel-gebaseerde productie, verpakking en integratie van optische onderdelen met lichtsensoren en lichtbronnen mogelijk maken. Anteryon's unieke, bewezen en gepatenteerde WaferOptics technologie brengt een revolutie teweeg in de productie van micro-optische onderdelen voor miniatuur camera- en laserprojectie modules. Productie op wafelschaal maakt extensieve miniaturisatie en kostenbesparing mogelijk, terwijl het gebruik van hetzelfde wafelformaat als de CMOS beeldsensor industrie een volledige integratie van de sensor- en optische productie toestaat, wat de camera module bevoorradingsketen enorm vereenvoudigt. Anteryon heeft productiefaciliteiten in Eindhoven en China.

Sector	Technology hardware
Initiële investering:	1/06/2010
Waardering op 31 december 2014:	€ 1.648.117

www.anteryon.com

avantium

Avantium is een leidend technologiebedrijf, gespecialiseerd op het gebied van geavanceerde high-throughput R&D. Het bedrijf ontwikkelt en commercialiseert YXY - de merknaam voor het kostenconcurrerende technologieplatform waarmee plantaardige materialen katalytisch omgezet worden in biobased chemicaliën en bioplastics, zoals PEF. PEF is een nieuwe 100% biobased plastic met betere barrière- , thermische- en mechanische eigenschappen dan de bestaande plastics die wereldwijd gebruikt worden voor verpakkingen. Deze eigenschappen maken dat verpakkingen zoals flessen, lichter, dunner, kleiner en sterker kunnen zijn. Dit verlengt de houdbaarheid van producten en biedt voordelen voor de supply chain. In combinatie met een verlaagde CO_2-uitstoot van 50-70%, voldoet PEF aan belangrijke criteria om de volgende generatie biobased plastic voor flessen, folie en vezels te worden. Avantium levert zijn partners PEF dat vandaag de dag vervaardigd wordt uit materiaal geproduceerd in Avantium's proeffabriek in Geleen, Nederland. Avantium is momenteel druk met het plannen van de eerste fabriek op commerciële schaal (50.000 ton), die naar verwachting operationeel is in 2017. Dit zal moeten leiden tot een volledige commerciële lancering van de eerste PEF-flessen naar de consument.

Sector	Materialen
Initiële investering:	05/11/2013
Waardering op 31 december 2014:	€ 1.000.000

www.avantium.com

In het kader van de co-investeringsovereenkomst met het Capricorn Cleantech Fund werd in februari 2011 geïnvesteerd in **Ducatt NV**, een Belgisch bedrijf en een spin out van Emgo NV, een 50/50 joint venture tussen Osram en Philips Lighting. Van een bestaand bedrijf gespecialiseerd in de productie van glazen ballonnen voor gloeilampen en voor buisglas wordt de ballonnenfabriek afgesplitst en omgebouwd tot een hoogwaardige productieactiviteit van speciaal glas voor fotovoltaïsche toepassingen.

Sector	Materialen
Initiële investering:	15/02/2011
Waardering op 31 december 2014:	€ 1.984.096

www.ducatt.com

In het kader van dezelfde co-investeringsovereenkomst werd in juni 2011 ook geïnvesteerd in **EpiGaN**, een spin-off van Imec die epitaxiale materialen voor vermogenselectronica, meer bepaald GaN-op-Si wafers, ontwikkelt, produceert en verkoopt. Galliumnitride-op-silicum (GaN-on-Si) wafers spelen een sleutelrol in de productie van propere energie en efficiëntere energieconversie nodig voor krachtbronnen, invertoren voor zonne-energie, windenergie,hybride en electrische wagens en smart grids

Sector	Halfgeleiders
Initiële investering:	30/06/2011
Waardering op 31 december 2014:	€ 222.230

www.epigan.com

Eind 2013 is € 750.000 geïnvesteerd in FRX Polymers. **FRX Polymers** is een heel jong bedrijf dat in 2007 werd opgericht. Het bedrijf produceert vlamvertragende plastics. Beschikbare vlamvertragende producten werden tot nog toe aangemaakt op basis van bromine dat op zichzelf een zware belasting vormt voor het milieu. FRX biedt een alternatief door het gebruik van fosfor.

Sector	Materialen
Initiële investering:	17/12/2013
Waardering op 31 december 2014:	€ 934.334

www.frxpolymers.com

IDEA is momenteel een lege vennootschap, gerechtigd om royalties te ontvangen op de verkoop van bepaalde producten die ontwikkeld werden met haar technologie. De belangrijkste aandeelhouder is Celtic Pharma. Andere investeerders zijn o.a. Healthcap, Life Science Partners, Technostart.

Sector	Farma & Biotech
Initiële investering:	18/02/2005
Waardering op 31 december 2014:	€ 97.774

www.idea-ag.de

Kiadis Pharma is een Nederlandse onderneming die zich specialiseert in biofarmaceutische producten. Het bedrijf ontwikkelde een unieke technologie die de complicaties bij beendermergtransplantatie beperkt. ATIR, hun belangrijkste product, vermindert de afstotingsverschijnselen bij dergelijke transplantaties. Het product doorstond met glans fase I en II van de klinische testen. Een nieuwe serie testen is in 2013 gestart in Europa en de Verenigde Staten. Naast QfG zijn ook DFJ Esprit, LSP en Alta Partners aandeelhouders van Kiadis.

Sector	Farma & Biotech
Initiële investering:	26/06/2007
Waardering op 31 december 2014:	€ 3.125.679

www.kiadis.com

Magwel is een baanbrekende leverancier van producten voor de simulatie en analyse van driedimensionale halfgeleider- en elektromagnetische veldeffecten in geïntegreerde schakelingen. Hun unieke, gepatenteerde technologie simuleert driedimensionale drift-diffusion modellen voor halfgeleiders met Maxwell's vergelijkingen voor metaalverbindingen. Toonaangevende halfgeleiderfabrikanten maken gebruik van Magwel's technologie om actieve en passieve componenten en kritische interconnecties te karakteriseren. Voor de markt van geïntegreerde schakelingen voor vermogentoepassingen voorziet Magwel in een software oplossing om de electro-thermische integriteit van dergelijke schakelingen te analyseren. Magwel is in private handen en heeft zijn hoofdkwartier in Leuven, België.

Sector	Software & diensten
Initiële investering:	28/10/2005
Waardering op 31 december 2014:	€ 430.000

www.magwel.com

Mapper, opgericht in 2001, ontwikkelt lithografiemachines voor de halfgeleiderindustrie en maakt hierbij gebruik van een vernieuwende technologie die het mogelijk maakt om op een winstgevende manier de chips van de toekomst te produceren. Door de nood aan een erg duur masker, vereist voor standaardmachines, te elimineren en tegelijkertijd een hoge resolutie te combineren met een hoge productiviteit, levert de Mapper machine een uiterst rendabele manier om de komende generatie chips te produceren. De huidige generatie lithografiemachines past fotografietechnieken toe om oneindig kleine elektrische schakelaars – met een oppervlakte van minder dan één honderdste van een menselijk haar – te etsen op een siliconen wafel. De standaardmachines bevatten een masker dat de blauwdruk van de chip vasthoudt, waarvan het patroon aangebracht wordt op een lichtgevoelige laag (vergelijkbaar met het verlichten van een foto). De Mapper machine weerspiegelt de wafels rechtstreeks door middel van parallelle bundels elektronen, zonder het gebruik van een masker. Mapper is gevestigd in Delft en telt meer dan 200 werknemers. In augustus 2012 leidde RUSNANO, een 10 miljard $ groot Russisch technologie fonds, een belangrijke financieringsronde in Mapper Lithography.

Sector	Halfgeleiders
Initiële investering:	25/05/2007
Waardering op 31 december 2014:	€ 605.423

www.mapperlithography.com

Prosonix ontwikkelt zijn geneesmiddelen op basis van een vernieuwende ultrasone artikeltechnologie. Deze gepatenteerde technologie laat Prosonix toe om 'slimme', hulpstofvrije, inhaleerbare partikels te ontwikkelen die speciaal zijn gemaakt om de aangetaste plek in de long optimaal te behandelen, met maximaal klinisch effect. De belangrijkste producten in Prosonix' programma zijn een generisch geneesmiddel voor astma (PSX1001) en een geneesmiddel voor de behandeling van chronisch obstructieve longziekte (PSX1002). Het bedrijf werkt eveneens aan de ontwikkeling van een mogelijks revolutionaire combinatietherapie voor ademhalingsziekten. Naast zijn interne productontwikkeling, werkte Prosonix in het verleden reeds verschillende keren samen met een aantal toonaangevende farmaceutische bedrijven in co-ontwikkelingsprogramma's.

Sector	Farma & Biotech
Initiële investering:	29/11/2007
Waardering op 31 december 2014:	€ 3.358.115

www.prosonix.co.uk

INVESTERINGEN IN DURFKAPITAALFONDSEN

Portefeuille

De Capricorn ICT Arkiv verhoogde in 2014 haar toegezegd kapitaal van €15 miljoen tot €33,2 miljoen. Naar aanleiding van de kapitaalsverhoging heeft Quest for Growth haar aandeel in het toegezegde kapitaal van het fonds verhoogd van 9 miljoen tot 11,5 miljoen. Per 31 december 2014 is €2,9 miljoen van het toegezegde kapitaal opgevraagd.

De meest recente investering van de Capricorn ICT Arkiv is FEops. FEops is een spin-off van de Universiteit Gent die zich toelegt op de preoperatieve planning van medische implantaten zoals hartkleppen. Op basis van een patiënt specifiek 3D model, worden cardiovasculaire implantaten virtueel ontplooid door gebruik te maken van krachtige state-of-art simulatie software.

Een van de belangrijkste ontwikkelingen in de recente hartchirurgie is het vervangen van hartkleppen zonder dat daarvoor open hart chirurgie nodig is. De zogenaamde TAVI (Transcatheter Aortic Valve Implantation) hartklep wordt in opgevouwen toestand via een kleine incisie ingebracht en op de juiste plaats in het hart ontplooid waarbij de oude klep aan de kant geduwd wordt. Het is uiteraard cruciaal bij een dergelijke procedure dat nieuwe klep perfect aansluit. De FEops technologie, aangeboden als een cloud oplossing, zal cardiologen toelaten om een getrouwe virtuele simulatie te maken van een dergelijke ingreep inclusief mogelijke complicaties zoals lekken die kunnen ontstaan bij het inplanten van de klep. Op die manier kan de cardioloog de optimale grootte en locatie van de te gebruiken klep bepalen. Momenteel wordt omwille van de complexiteit en de hoge kost een dergelijke minimaal invasieve procedure enkel gebruikt voor risicopatiënten die een open hart operatie waarschijnlijk niet zouden overleven. Dankzij de FEops technologie kan de chirurg de procedure beter plannen en kunnen op die manier mogelijke complicaties vermeden worden zodat deze techniek ook gebruikt kan worden voor een bredere groep patiënten.

In het Capricorn Health-tech Fund lag de nadruk in 2014 op het verder ondersteunen van de bestaande portefeuillebedrijven. Zowel Nexstim als Mainstay Medical deed een succesvol beroep op de publieke markt om hun verdere groei te financieren.

Nexstim Oy is een Fins bedrijf dat nu noteert op de Nasdaq First North zowel in Finland als in Zweden. Het bedrijf is een pionier op het vlak van gerichte elektromagnetische stimulatie van de hersenen die gebruikt wordt bij de revalidatie van slachtoffers van hersenbloedingen. Na een hersenbloeding tracht de goede hersenhelft vaak een deel van de activiteiten van de getroffen hersenhelft over te nemen wat de kansen op een volledige revalidatie doet afnemen. De Nexstim technologie laat toe om heel gericht en functioneel de goede hersenhelft te bestralen en tijdelijk de activiteit ervan te onderdrukken. In de revalidatie die dan onmiddellijk op de bestraling volgt wordt de patiënt dus verplicht om de getroffen hersenhelft te gebruiken. De voorlopig resultaten van deze technologie zijn veelbelovend. Een groot deel van de behandelde patienten ziet een significante verbetering in hun motoriek in vergelijking met de bestaande, meer traditionele revalidatietechnieken. De opbrengst van de IPO zal vooral gebruikt worden om een twee jaar durende medische studie te financieren die nodig is om de

goedkeuring te krijgen van de Amerikaanse Food and Drug Administration om het product in de Verenigde Staten te commercialiseren.

Mainstay Medical plc is een lers bedrijf dat sinds mei 2014 noteert de lerse beurs en de Euronext in Parijs. Het bedrijf heeft een innovatief implantaat ontwikkeld om via stimulatie van de zenuwen chronische lage rugpijn te behandelen. De traditionele behandelingen voor rugpijn zijn in veel gevallen ontoereikend voor patiënten met chronische lage rugpijn. In een klein aantal gevallen kan een operatie een oplossing bieden maar tot op heden bleef de aandoening in de meeste gevallen ongeneesbaar met alle gevolgen van dien voor de patiënt en de maatschappij. Traditionele behandelmethodes richten zich vooral op het uitschakelen van de pijn. Dat heeft echter als gevolg dat de spieren die de rug stabiliseren steeds minder geactiveerd worden, zodat de rug steeds zwakker wordt en de pijn in veel gevallen aanhoudt. Om het probleem van de chronische lage rugpijn aan te pakken heeft Mainstay ReActiv8 ontwikkeld. ReActiv8 wordt via een kleine chirurgische ingreep in de rug van de patiënt ingeplant en verbonden met de spieren die de rug stabiliseren. Het toestel prikkelt de spier op geregelde tijdstippen waardoor de spier samentrekt en versterkt wordt en uiteindelijk de chronische rugpijn verdwijnt. Het bedrijf heeft momenteel klinische trials lopen in Europa en Australië om ReActiv8 te laten erkennen als de methode om chronische lage rugpijn te behandelen bij patiënten die geen andere alternatieven hebben.

2014 was voor het Capricorn Cleantech Fund vooral het jaar van succesvolle kapitaalsrondes in twee van haar portefeuillebedrijven. Avantium en Green Biologics slaagden er in om respectievelijk €30 miljoen en $76 miljoen op te halen bij nieuwe en bestaande aandeelhouders om hun verdere groei te financieren. In het geval van Avantium heeft Quest for Growth van die kapitaalronde gebruik gemaakt om naast haar indirecte investering in het bedrijf via het Capricorn Cleantech Fund ook 1 miljoen rechtstreeks in Avantium te investeren. Het opgehaalde geld dient om het bedrijf toe te laten de eerste stappen te zetten naar commercialisatie van de productie van bio flessen. In 2015 wordt immers de eerste steen gelegd van de nieuwe commerciële fabriek voor bio flessen die naar men verwacht ettelijke honderden miljoenen euro's zal kosten. Momenteel worden alle opties wat betreft de financiering van het project opengehouden maar een IPO behoort uiteraard tot de mogelijkheden. Zowel Avantium als Green Biologics werd dit jaar erkend door de Cleantech Group in haar jaarlijkse Cleantech Top 100 van meest veelbelovende cleantech bedrijven wereldwijd. Ze kregen hierbij het gezelschap van FRX Polymers, eveneens een investering van het Capricorn Cleantech Fund en sinds 2013 ook een directe investering van Quest for Growth. Avantium en FRX Polymers waren bovendien twee van de drie bedrijven in de Lust List, de selectie van bedrijven die volgens het panel van experten, bedrijven en risicokapitaalverschaffers het meest toekomstpotentieel hebben.

Vooruitzichten

De fundraising van de Capricorn ICT Arkiv wordt begin 2015 afgesloten. Het team zal zich in 2015 volledig kunnen toeleggen op de verdere uitbouw van een portefeuille veelbelovende, innovatieve bedrijven.

De investeringsperiode van het Capricorn Health-tech Fund loopt af eind 2015. Dat betekent dat het fonds daarna geen nieuwe investeringen meer kan maken maar enkel nog bijkomend mag investeren in bedrijven die op dat ogenblik al in de portefeuille zitten. Wanneer we kijken naar de huidige portefeuille opbouw en de beschikbare middelen dan verwachten we in 2015 nog een tweetal nieuwe investeringen in het Capricorn Health-tech Fund.

Bij het Capricorn Cleantech Fund gaat alle aandacht naar het verder ondersteunen van de meest veelbelovende investeringen in portefeuille. Het team zal uiteraard elke opportuniteit aangrijpen om succesvolle exits te realiseren.

Capricorn fondsen

Capricorn Cleantech Fund is een durfkapitaalfonds van 112 miljoen euro dat investeert in bedrijven actief op het vlak van o.a. hernieuwbare energie, energie-efficiëntie, duurzaam transport, hernieuwbare grondstoffen en materialen. Het fonds wordt beheerd door Capricorn Venture Partners.

Quest for Growth investeerde 2.500.000 euro. Het fonds is volledig belegd.

Avantium is een toonaangevend technologiebedrijf op het gebied van high-throughput R&D, dat opereert in de energie-, chemische en cleantechindustrie. Het bedrijf ontwikkelt producten en processen om biobrandstoffen en bio-chemicaliën te produceren door toepassing van haar eigen R&D-technologie. Op basis van deze expertise ontwikkelde Avantium een nieuwe werkwijze voor het creëren van commerciële PEF. PEF is een nieuw 100% biogebaseerd polyester met beter ontwikkelde barrière-, thermische en mechanische eigenschappen dan bestaande verpakkingen. Verder biedt PEF enorme mogelijkheden in materialen als vezels, films en andere applicaties. Het hoofdkantoor en laboratoria van het bedrijf zijn gevestigd in Amsterdam, Nederland.

Punch Powertrain ontwikkelt en produceert continu-variabele-transmissies (CVT) voor personenwagens. De fabriek in Sint-Truiden, België produceert de belangrijkste componenten voor de assemblagefabriek in China. CVT's zijn de automatische transmissies bij uitstek voor kleine, zuinige wagens in regio's waar nieuwe autofabrikanten de snelgroeiende markt voor personenauto's betreden, zoals China. Punch Powertrain is de enige onafhankelijke leverancier van CVT-transmissies met een betoonde industriële capaciteit en een roadmap voor haar technologische ontwikkeling ten aanzien van plug-in hybrides en elektrische voertuigen.

FRX Polymers produceert en commercialiseert een nieuwe familie van transparante brandwerende kunststoffen die geen halogeen bevatten en een hoog smeltpunt hebben. FRX Polymers heeft zijn hoofdkantoor in Chelmsford MA (USA), waar het zowel polymeer als monomeer proefinstallaties exploiteert. FRX heeft een productie-eenheid in Antwerpen, België.

Green Biologics, gevestigd in Abingdon, Engeland (en een Amerikaanse dochterbedrijf gevestigd in Gahanna, Ohio) ontwikkelt en implementeert geavanceerde microbiële fermentatie en procestechnologie die het mogelijk maakt direct beschikbare agrarische bijproducten en afval als grondstof te gebruiken voor conversie in hoogwaardige chemicaliën en brandstoffen. De technologie van het bedrijf richt zich vooral op de productie van n-butanol. De onderneming opereert een demonstratie-eenheid in Emmetsburg, Ohio en is een industriële ethanolfabriek aan het ombouwen om n-butanol te produceren in Little Falls, Minnesota.

Ducatt produceert zonnevlakglas en is koploper in de productie van op maat gemaakte dun glas, speciaal ontworpen om de overdracht van zonne-energie aanzienlijk te verbeteren. De productievoorziening omvat een gloednieuwe zonneglasoven en state-of-the-art productielijnen, geoptimaliseerd end-to-end om besmetting met ijzer te voorkomen. Ducatt haalt haar silica in de buurt, uit een van de beste zandsteengroeven met laag ijzergehalte uit Europa. Ducatt levert haar glas aan alle belangrijke Europese modulefabrikanten.

Xylophane heeft een nieuwe barrièrecoating voor de verpakkingsindustrie ontwikkeld, die zowel bio-gebaseerd is als opnieuw recycleerbaar tot pulp, en biedt daarom een unieke duurzaam barrièrematerial aan voor verpakkingen; een duurzaam alternatief voor de huidige olie-gebaseerde producten. Xylophane's barrièrematerial is gebaseerd op het biopolymeer xylaan, een van de meest voorkomende koolhydraten in de natuur.

Metallkraft heeft een gepatenteerd, chemicaliënvrij proces ontwikkeld voor het recyclen van SiC drijfmest en PEG gebruikt tijdens ingots wafering. Het bedrijf past haar technologie toe met zonne-energie en halfgeleider-wafer-fabrikanten in Zuid-Oost-Azië.

EpiGaN is een spin-off bedrijf van imec, opgericht in 2010. EpiGaN ontwikkelt, produceert en commercialiseert epitaxiale materialen voor vermogenselektronica, meer specifiek GaN-op-silicium wafers. De GaN-op-silicium technologie zal een markt van nieuwe, kostenefficiënte elektronica met hoge vermogens mogelijk te maken. Dezelfde techniek is ook toepasbaar op energiezuinig RF systemen en MEMS.

NovoPolymers produceert en verkoopt innovatieve inkapselmaterialen voor de fabrikanten van kristallijne-Si en dunne-film fotovoltaïsche modules, waardoor de industrie de productiestijd per modules kan verkorten en de modulekosten per Wp metric kan verbeteren.

Capricorn Health-tech Fund is een durfkapitaalfonds dat investeert in bedrijven actief op het vlak van o.a. biopharmaceutica, medische technologie, diagnostica en functionele voeding. Het fonds heeft 42 miljoen euro ter beschikking voor investeringen en wordt beheerd door Capricorn Venture Partners.

Quest for Growth investeerde reeds 7.500.000 euro van het toegezegde bedrag van 15.000.000 euro.

Sequana Medical - met hoofdkantoor in Zürich, Zwitserland - is een medical device bedrijf dat innovatieve implanteerbare pompsystemen ontwikkelt om de vochtbalans in het menselijk lichaam te beheren. De belangrijkste technologie van het bedrijf is een volledig implanteerbaar pompsysteem ontworpen om overtollig vocht naar de blaas te brengen, waar het via natuurlijke weg (urine) uit het lichaam wordt verwijderd. Het eerste product van het bedrijf, de alfapumpsysteem, is een innovatieve oplossing voor het beheer van ascites (buikwaterzucht). Ascites is een fluïdum dat verzamelt in de buikholte bij mensen met gevorderde leverziekte, bepaalde kankers, of congestief hartfalen. Het alfapumpsysteem werd op de Europese markt gelanceerd in 2011, als eerste en enige systeem voor de automatische en continue verwijdering van ascites. Andere toepassingen van deze nieuwe technologie zijn in ontwikkeling.

Mainstay Medical International ontwikkelt een baanbrekende behandeling voor chronische Axial lage rugpijn door neuro-revalidatie met behulp van een implanteerbare pulsgenerator voor de stimulatie van de multifidus spier. Dit unieke therapeutisch toestel wordt momenteel geëvalueerd in een klinische trial. Het marktpotentieel wordt geschat op miljarden euro. Het bedrijf is beursgenoteerd sinds 29 april 2014 op Euronext Parijs en de Enterprise Securities Market in Dublin (ticker "MSTY").

Nexstim, gevestigd in Helsinki, Finland, is een medical device bedrijf dat Navigated Brain Stimulation (NBS) ontwikkelt - een niet-invasieve, beeldgeleide transcraniele magnetische stimulatie (TMS) - voor diagnostiek en therapie van de hersenen. Het NBS System is erop gericht de nieuwe standaard voor Pre-Surgical functional brain Mapping (PSM) dat voorafgaat aan neurochirurgie voor tumorresectie te worden. Het bedrijf is beursgenoteerd sinds november 2014: NASDAQ OMX (NXTMH In Helsinki, NXTMS in Stockholm).

iSTAR Medical ontwikkelt een pijplijn aan oogheelkundige apparatuur. Haar belangrijkste product is STARflo ™ Glaucoom Implant, een niet-afbreekbaar implantaat gemaakt van STAR® Biomateriaal. STARflo ™ is ontworpen om te werken als een blarenvrij, micro-poreuze drainagesysteem om de intra-oculaire druk (IOD) bij patiënten die lijden aan open-hoek-glaucoom te verminderen door het verhogen van de natuurlijke uveosclerale uitstroom van het oog.

TROD Medical ontwikkelt een nieuwe aanpak voor de behandeling van prostaatkanker. Prostaatoperaties zijn vaak delicate interventies die tot onaangename neveneffecten kunnen leiden zoals impotentie en incontinentie. TROD Medical heeft een instrument ontwikkeld dat toelaat om heel gericht de door kanker getroffen zones te behandelen en zo de kansen op neveneffecten tot een minimum te beperken. De techniek wordt momenteel klinisch gevalideerd.

Trinean is een Belgische ontwikkelaar van labo-instrumenten voor de analyse van DNA, RNA en eiwitten. Het bedrijf werd in 2006 opgericht als spin-off van de Universiteit Gent en IMEC. Doorheen de jaren ontwikkelde het bedrijf een uitzonderlijke product-portfolio bestaande uit de spectrofotometers DropSense96® en Xpose®, aangevuld met haar eigen microfluidische chips voor een gestandaardiseerde analyse van biologische stalen. Het Trinean platform wordt verder aangevuld met een software toolbox voor optimale data interpretatie en geschikt voor lab-automatisatie. Sinds de lancering van de DropSense96 in 2009, wordt het toestel wereldwijd gebruikt bij meer dan 100 klanten, zoals internationale onderzoeksinstellingen, biobanken, hospitalen en (bio)farma bedrijven.

CAPRICORN ICT ARKIV

Op 18 december 2012 werd het Capricorn ICT Arkiv opgericht. Quest for Growth stelt 11,5 miljoen € ter beschikking van dit fonds van 33 miljoen € dat beheerd wordt door Capricorn Venture Partners. Capricorn ICT Arkiv heeft als voornaamste focus Digital Healthcare & Big Data. Daarmee speelt het fonds in op de steeds luider wordende roep om financiering van veelbelovende en innovatieve ICT projecten in de Vlaamse gezondheidszorg, farma en biotech industrie.

Quest for Growth investeerde reeds € 2.875.000 van het toegezegde bedrag van 11.500.000 euro.

Cartagenia levert diagnostische software, database-systemen en aanverwante diensten aan genetische labo's en clinici, zodat deze klinisch relevante genetische analyses snel en efficiënt kunnen uitvoeren en patiënten en verzorgers hoogwaardige genetische interpretatie en begeleiding kunnen aanbieden. Het Cartagenia "BENCH" platform is ontwikkeld met behulp van een gecertificeerde ISO13485 Quality Management System. Cartagenia werd eind 2008 opgericht als spin-off van de K.U. Leuven door Bert Coessens en Steven Van Vooren. De ervaren softwareondernemer Herman Verrelst vervoegde het team als gedelegeerd bestuurder.

NGDATA, met zetel in Gent, België, is een Customer Intelligence Management Solutions Company, dat bedrijven in staat stelt om de effectiviteit van hun marketing campagnes radicaal te verbeteren, hun up-sell verhogen en hun churn te verminderen. Het bedrijf levert de oplossing onder de naam Lily Enterprise. Lily distilleert massa's gegevens tot een eenduidig klantbeeld, dat bestaat uit 1000 ingebouwde sectorspecifieke statistieken, en bouwt een gedetailleerd verslag van het gedrag van elke individuele klant op. Met dit Customer DNA kan men een volledig begrip van de klant opbouwen en meer effectieve resultaten boeken bv door zeer persoonlijke gerichte aanbiedingen en content.

Right Brain heeft bhaalu ontworpen, een innovatieve collaboratieve cloud videorecorder waarmee consumenten – gebaseerd op hun bestaande tv-kijkrechten – een maand of langer content kunnen opslaan van alle uitgezonden programma's en op elke plaats, op elk moment op elk scherm uitgesteld kunnen kijken. Om deze enorme hoeveelheid film te kunnen visualiseren is een snelle en intuïtieve interface ontwikkeld.

FEops, een spin-off van de Universiteit Gent, heeft baanbrekende simulatietechnologie ontwikkeld die artsen en fabrikanten van cardiovasculaire implantaten unieke inzichten bezorgt. De meest geavanceerde oplossing is een cloud-gebaseerde preoperatieve planningservice voor transcatheter aorta klep implantaties (TAVI). Daarnaast zullen innovatieve preoperatieve planningtools voor andere cardiovasculaire implantaten zoals transcatheter mitraliskleppen in de portfolio opgenomen worden na verdere ontwikkeling.

Andere fondsen

CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS (CETP I en CETP II)

CETP (Carlyle Europe Technology Partners) wordt beheerd door dochterondernemingen van de Carlyle Group, wat één van de grootste en meest ervaren globale private equity bedrijven is. CETP legt zich toe op het investeren in Europese bedrijven, vooral in de sectoren technologie, media en telecommunicatie. Het fonds legt zich zowel toe op buyouts, waarbij potentiële portefeuillebedrijven schuldfinanciering kunnen dragen, als op het investeren van aandelenkapitaal in bedrijven met bestaande inkomsten, die al dan niet al winstgevend zijn ('later stage venture'). Quest for Growth co-investeerde in een groot aantal van CETP's portefeuillebedrijven via Carlyle Europe Technology Partners co-investment, LP.

LSP III & LSP IV

Life Sciences Partners (LSP) is één van de grootste Europese gespecialiseerde investeerders in de gezondheidszorg- en biotechnologiesector. Sinds het eind van de jaren 80 heeft het management van LSP geïnvesteerd in een groot aantal zeer innovatieve ondernemingen, waarvan velen uitgegroeid zijn tot toonaangevende bedrijven in de globale lifesciencessector. LSP heeft kantoren in Amsterdam (Nederland), München (Duitsland) en Boston (VS).

SCHRODER VENTURES INTERNATIONAL LIFE SCIENCES FUND II (ILSF II)

SV Life Sciences financiert ondernemingen in alle stadia van hun ontwikkeling en over de gehele 'human life sciences' sector. Deze branche reikt van biotechnologie en farmaceutische producten tot medische apparatuur en uitrusting, tot IT en diensten voor gezondheidszorginstellingen. SV Life Sciences adviseert of beheert momenteel vijf fondsen met kapitaalverbintenissen van ongeveer 1,4 miljard dollar die voornamelijk bedragen investeren tussen 1 miljoen en 20 miljoen dollar in Noord-Amerika en Europa

Ventech Capital 2 is een Frans durfkapitaalfonds van 112 miljoen euro dat gevestigd is in Parijs. Het is actief sinds juli 2000. Ventech II is een investeerder in jonge startende bedrijven en belegt in informatietechnologie en lifescience-bedrijven, die in zich in een vormend stadium bevinden of recentelijk opgestart zijn. Ventech investeert in de informatietechnologiesector - met de klemtoon op netwerken van de nieuwe generatie, softwaretoepassingen, on-lineactiviteiten, het internet en mobiele telefonie - en in diensten, handel en media. In de lifesciencessector spitst het fonds zich vooral toe op toegepaste genetica. Het fonds is nu volledig geïnvesteerd en het management richt zich nu uitsluitend op het uitstappen uit de bestaande portefeuillebedrijven.

Vertex III is het derde durfkapitaalfonds voor investeringen in Israël en investeringen in aan Israël gelinkte technologiebedrijven opgericht door de Vertex Groep. Het doel van dit fonds is om aanzienlijke meerwaarden op lange termijn te realiseren voor zijn investeerders. Dit doet het door te investeren in groeibedrijven die over unieke technologie beschikken en met sterke management teams kunnen inspelen op snel groeiende markten. Vertex Israël Venture Capital werd in 1997 opgericht om in te spelen op nieuwe technologieën in Israël en heeft zijn hoofdkwartier in Tel Aviv met vertegenwoordigers in Europa, de VS, Singapore en Japan. Vertex investeert in early stage technologie bedrijven in Israël of gelinkt aan Israël, die actief zijn op het vlak van informatienetwerking, communicatie en subsystemen, componenten, beeldverwerking, ondernemingssoftware en andere opkomende groeitechnologieën.


QUALITY
CORPORATE
CORPORATE
CREATIVITY
SUPPORT
SOLUTION
IDEAS
VISION
BETTER
INNOVATION
SERVICE
INSPIRATION
GROWTH
DEFINE
STRATEGY
ORGANIZATION
SUPPORT
TECHNOLOGY
CONCEPTS
INSPIRATION



CORPORATE GOVERNANCE



CORPORATE GOVERNANCE STATEMENT

Corporate governance is de Engelse term voor ondernemingsbestuur. Binnen de bedrijfskunde gebruikt men de term voor het aanduiden van hoe een onderneming goed, efficiënt en verantwoord geleid moet worden. Het omvat vooral ook de relatie met de belangrijkste belanghebbenden (stakeholders) van de onderneming zoals de eigenaars (aandeelhouders), werknemers, afnemers en de samenleving als geheel.

In 2004 publiceerde de Commissie Corporate Governance de eerste versie van de Belgische Corporate Governance code voor beursgenoteerde vennootschappen. Op 12 maart 2009 werd de tweede editie van de Belgische corporate governance code gepubliceerd. De herziene Code was het resultaat van de werkzaamheden in de Commissie Corporate Governance onder het voorzitterschap van Herman Daems. De Code 2009 houdt rekening met de Europese en Belgische regelgeving op het vlak van corporate governance, met de evolutie van de codes en best practices op het gebied van deugdelijk bestuur in de overige EU-landen en met de verwachtingen van de samenleving en de stakeholders tegen een achtergrond van verregaande veranderingen ten gevolge van de financiële en economische crisis.

De Code bevat principes, bepalingen en richtlijnen. Negen principes vormen de pijlers van goede corporate governance. Bepalingen zijn aanbevelingen die omschrijven hoe de principes worden toegepast. De vennootschappen worden verondersteld deze bepalingen na te leven of uit te leggen waarom zij, in het licht van hun eigen specifieke situatie, dit niet doen. De Code is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit'-principe ('comply or explain'). De flexibiliteit die dit principe biedt, werd verkozen boven een strikte toepassing van een gedetailleerde reeks regels, omdat zodoende rekening kan worden gehouden met de specifieke kenmerken van de vennootschappen zoals hun omvang, aandeelhoudersstructuur, activiteiten, risicoprofiel en beheerstructuur. In specifieke gevallen mogen de vennootschappen dus van de bepalingen van de Code afwijken mits ze hiervoor een geldige verklaring geven. De vennootschappen bepalen wat zij in hun specifieke situatie als de best practices beschouwen en geven er in hun Corporate Governance Statement een gegronde reden voor ('leg uit'). Kleinere vennootschappen kunnen bijvoorbeeld oordelen dat sommige bepalingen niet naar verhouding of minder relevant zijn. Bovendien hebben holdings en beleggingsvennootschappen misschien een andere bestuursstructuur, hetgeen de relevantie van bepaalde bepalingen kan beïnvloeden. Voor vennootschappen die in hun Corporate Governance Statement geldige redenen aanvoeren waarom ze van de Code afwijken, kan nog altijd worden beschouwd dat zij de Code naleven. De bepalingen worden met richtlijnen aangevuld die als leidraad dienen voor de wijze waarop de vennootschap de bepalingen van de Code toepast of interpreteert.

De Wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij de genoteerde vennootschappen verplicht deze ondernemingen om de code die ze toepassen inzake deugdelijk bestuur aan te duiden. Bovendien moet worden aangegeven waar de betrokken code raadpleegbaar is. Indien de onderneming de code inzake deugdelijk bestuur niet volledig toepast moet zij aangeven van welke delen van de code zij afwijkt en waarom zij van de code afwijkt. Via aanpassingen in de vennootschapswetgeving worden een aantal corporate governance principes verplicht gemaakt. Van deze wettelijke bepalingen kan niet afgeweken worden en is het "pas toe of leg uit" principe niet van toepassing. Ondernemingen zijn voortaan verplicht een verklaring inzake corporate governance en een remuneratieverslag op te nemen in hun jaarverslag. Het verslag moet ook een beschrijving bevatten van de belangrijkste kenmerken van de interne controle- en risicobeheersystemen van de vennootschap.

In haar Corporate Governance Charter licht Quest for Growth de voornaamste aspecten van het corporate governance beleid toe. Het charter is vrij beschikbaar op de website van de vennootschap (www.questforgrowth.com). De raad van bestuur past het Corporate Governance Charter aan telkens er zich relevante ontwikkelingen voordoen. De meest recente versie is door de raad van bestuur op 21 januari 2013 laatst aangepast en goedgekeurd.

DE RAAD VAN BESTUUR

Samenstelling

De raad van bestuur bestaat uit maximum twaalf leden, benoemd door de Algemene Vergadering, die al dan niet aandeelhouders zijn, en van wie minstens twee leden de houders van A-aandelen vertegenwoordigen en minstens twee leden de houders van B-aandelen vertegenwoordigen. Quest for Growth streeft naar een raad van bestuur die operationeel genoeg is om een doeltreffende besluitvorming te verzekeren en groot genoeg om zijn leden toe te laten hun ervaring en kennis vanuit verschillende domeinen aan te wenden, en veranderingen in de raad van bestuur door te voeren zonder operationele onderbrekingen. Om die reden zijn diversiteit en complementariteit van vaardigheden, ervaring en kennis bepalende factoren bij het samenstellen van de raad van bestuur.

De voorzitter van de raad van bestuur wordt gekozen onder de leden. Bij afwezigheid van de voorzitter zit de oudste effectieve leider de vergadering voor. De voorzitter leidt de raad van bestuur en treedt op als tussenschakel tussen de aandeelhouders, de raad van bestuur en de dagelijkse leiding van de vennootschap. Hij zorgt ervoor dat de raad van bestuur doeltreffend en efficient werkt.

De raad van bestuur heeft het recht en de plicht om doeltreffende, noodzakelijke en proportionele middelen aan te wenden om zijn taken op de juiste manier te volbrengen. De raad van bestuur stelt twee van zijn leden aan om toezicht te houden op de dagelijkse activiteiten en op de taken verricht door de vermogensbeheerder volgens de beheerovereenkomst. Deze "Effectieve Leiders" worden geselecteerd uit de bestuurders en zijn onafhankelijk van de vermogensbeheerder. Zij rapporteren aan de raad van bestuur bij elke vergadering en telkens wanneer ze het nodig achten tussendoor.

De Wet van 28 juli 2011 betreffende de vertegenwoordiging van vrouwen in de raad van bestuur verplicht vennootschappen om bij de samenstelling van de raad van bestuur minimaal 1/3 vertegenwoordigers van een ander geslacht op te nemen. Quest for Growth voldoet vandaag niet aan deze vereiste maar aangezien de wet voor Quest for Growth slechts van toepassing wordt vanaf de eerste dag van het achtste boekjaar dat aanvangt na 14 september 2011, is er in principe nog tot 2019 de tijd om hieraan te voldoen. De raad van bestuur heeft zich echter voorgenomen om nu al rekening te houden met deze wettelijke verplichting bij elke (her) benoeming van bestuurders. Zo is bij de vervanging van Auxilium Keerbergen BVBA, vertegenwoordigd door de heer Frans Theeuwes, bewust gekozen voor een vrouwelijke bestuurder.

Procedure voor voordracht (of verlenging), benoeming en ontslag (of niet-verlenging)

Quest voor Growth heeft een transparante procedure voor een efficiënte benoeming en herbenoeming van bestuurders. De benoeming of herbenoeming van een bestuurder wordt voorbereid door de raad van bestuur. De definitieve beslissing over de benoeming van de bestuurders wordt genomen door de Algemene Vergadering door middel van een eenvoudige meerderheid van stemmen. De leden van de raad van bestuur worden benoemd door de Algemene Vergadering voor een termijn van maximum 3 jaar en kunnen herbenoemd worden. Alle onafhankelijke bestuurders moeten zich schikken naar artikel 526 van het Wetboek van Vennootschappen. Het mandaat van de bestuurders kan te allen tijde ingetrokken worden door de Algemene Vergadering.

Indien een juridische entiteit benoemd wordt tot bestuurder, dan heeft ze de plicht een permanente individuele vertegenwoordiger te benoemen uit haar partners, managers, bestuurders of bedienden, die de taken van de bestuurder zal uitvoeren in naam van en voor rekening van de juridische entiteit. Inzake de benoeming en het ontslag van de permanente vertegenwoordiger gelden dezelfde regels met betrekking tot de publicatie als wanneer hij deze activiteit zou uitoefenen in eigen naam en voor eigen rekening. Het mandaat van ontslagnemende bestuurders eindigt onmiddellijk na de Algemene Vergadering die beslist over hun vervanging. Een bestuurder wiens mandaat verloopt, blijft actief zolang de Algemene Vergadering geen nieuwe bestuurder benoemt of tot wanneer de Algemene Vergadering beslist deze bestuurder niet te vervangen.
In geval van een vroegtijdige vacature in de raad van bestuur hebben de overblijvende bestuurders het recht om een nieuwe bestuurder tijdelijk te benoemen tot wanneer de Algemene Vergadering een nieuwe bestuurder benoemt. Elke op deze manier door de Algemene Vergadering benoemde bestuurder beëindigt het mandaat van de bestuurder die hij vervangt. De voorzitter van de raad van bestuur zorgt ervoor dat pas benoemde bestuurders een geschikte inleiding krijgen zodat ze onmiddellijk kunnen bijdragen tot de raad van bestuur. Voor bestuurders die effectieve leider of lid van het auditcomité worden omvat de inleiding een beschrijving van de specifieke functie en taken evenals alle andere informatie die verband houdt met de specifieke functie.

De heer Bart Fransis zetelt in de raad van bestuur als vertegenwoordigen van Belfius Verzekeringen. Als referentie aandeelhouder heeft Belfius Verzekeringen contractueel recht op een bestuurder. De raad van bestuur heeft dus geen directe inspraak in de selectiecriteria die aan de basis liggen van de keuze van de bestuurder voorgedragen door Belfius Insurance. Belfius Verzekeringen zorgt er echter voor dat het profiel van de voorgestelde bestuurder complementair is met de overige bestuurders en aansluit bij de noden van Quest for Growth.

LEDEN



ADP VISION BVBA
VOORZITTER
ONAFHANKELIJK BESTUURDER
VERTEGENWOORDIGD DOOR
DE HEER ANTOON DE PROFT

Antoon De Proft is afgestudeerd als burgerlijk ingenieur aan de KUL. Hij begon zijn carrière in Silicon Valley als applicatie-ingenieur en is steeds internationaal actief gebleven. Het grootste deel van zijn carrière werkte hij voor ICOS Vision Systems, een wereldleider in inspectieapparatuur voor halfgeleiders. Eerst was hij als VP marketing en verkoop verantwoordelijk voor de opstart en uitbouw van het internationale verkoopsnetwerk, met nadruk op Azië. Daarna was hij als CEO verantwoordelijk voor de verdere uitbouw van het bedrijf met onder andere het opstarten van twee nieuwe business units, acquisities in onder meer Duitsland en China en uiteindelijk de verkoop aan KLA-Tencor. De heer De Proft is oprichter van ADP Vision bvba en CEO van Septentrio nv, een bedrijf dat hoognauwkeurige GPS ontvangers ontwerpt en verkoopt. Verder is hij onder meer voorzitter van de raad van bestuur van IMEC, het grootste onafhankelijke onderzoekscentrum in nanotechnologie, bestuurder bij Barco, een wereldleider in visualisatietechnologie en lid van de Raad van Commissarissen van TKH Group nv, een internationale groep ondernemingen gespecialiseerd in het ontwerpen en leveren van innovatieve Telecom, Building en Industrial Solutions.



AXXIS BVBA
BESTUURDER
EFFECTIEVE LEIDER
VERTEGENWOORDIGD DOOR DE
HEER PHILIPPE DE VICQ DE CUMPTICH

Philippe de Vicq behaalde het diploma licentiaat Rechten (KULeuven), Management (Vlerick School), en Bac.Wijsbegeerte (KULeuven). Hij was 10 jaar investment manager bij Investco, de investeringsvennootschap van de Almanij-Kredietbank Groep. Vervolgens werkte hij 15 jaar bij Gevaert. Bij deze investeerder in beursgenoteerde vennootschappen en niet-genoteerde bedrijven, klom hij op tot gedelegeerd bestuurder. Van 2005 tot 2010 was hij gedelegeerd bestuurder bij KBC Private Equity. Hij deed bestuurservaring op bij een groot aantal bedrijven zoals Mobistar, Unie van Redding- en Sleepdienst, LVD, Remy Claeys Aluminium, Gemma Frisius en vele andere, zowel jonge als mature ondernemingen. Momenteel is hij onafhankelijk bestuurder of lid van Adviesraad bij een aantal industriële en financiële ondernemingen zoals o.m. De Eik, Decospan, Uitgeverij Lannoo, Boston Millennia Partners.



RENE AVONTS BVBA
BESTUURDER
EFFECTIEVE LEIDER
VERTEGENWOORDIGD DOOR DE
HEER RENÉ AVONTS

René Avonts studeerde in 1970 af als handelsingenieur aan de Universiteit van Leuven en startte zijn carrière op de informatica-afdeling van Paribas Belgium. In 1972 stapte hij over naar de internationale afdeling, waarvan hij later hoofd werd. Hij werd in 1995 benoemd tot lid van het directiecomité en de raad van bestuur met verantwoordelijkheid over Capital Markets en Corporate Banking. In 1998 werd hij lid van het Directiecomité van Artesia Bank en Bacob, verantwoordelijk voor Financial Markets en Investment Banking, en voorzitter van Artesia Securities, de beursvennootschap van de Groep die omgedoopt werd tot Dexia Securities na de overname van Artesia door Dexia in 2001. Avonts verliet de bank in maart 2002 bij de juridische fusie tussen Dexia en Artesia. Hij werd daarna benoemd tot bestuurder en CFO van Elex NV: de referentieaandeelhouder van o.m. Melexis. René Avonts werd gedelegeerd bestuurder van Quest Management NV, de toenmalige beheerder van Quest for Growth, in september 2003. Hij is bestuurder van Quest for Growth sinds de IPO in 1998.



REGINE SLAGMULDER BVBA
ONAFHANKELIJK BESTUURDER
VERTEGENWOORDIGD DOOR
PROF. REGINE SLAGMULDER

Regine Slagmulder is Partner en Full Professor management accounting & control aan de Vlerick Business School, waar zij tevens Directeur Executive MBA programma's is. Zij is ook gastprofessor aan de Faculteit Economie en Bedrijfskunde van de Universiteit Gent. Voordien was zij werkzaam als strategy practice consultant bij McKinsey & Company. Ze was eerder ook als voltijds professor verbonden aan INSEAD en als hoogleraar management accounting aan de Universiteit Tilburg. Regine Slagmulder studeerde af als burgerlijk elektrotechnisch ingenieur en als bedrijfskundig ingenieur aan de Universiteit Gent, waarna zij promoveerde tot Doctor in Management aan de Vlerick School. In het kader van haar onderzoeksactiviteiten was zij als Research Fellow verbonden aan INSEAD, Boston University (USA) en het P. Drucker Graduate Management Center van Claremont University (USA). Haar onderzoek en onderwijs situeren zich in het domein van performance, risk en governance.



AUXILIUM KEERBERGEN BVBA
BESTUURDER
VERTEGENWOORDIGD DOOR
DE HEER FRANS THEEUWES
Tot 23 april 2014

Frans Theeuwes behaalde een diploma in handel en financiën aan de UFSIA Antwerpen. Hij was accountant auditpartner bij KPMG en professor aan de AHH (momenteel onderdeel van de Lessius Hogeschool). Hij was auditor van banken, verzekeringsmaatschappijen en van commerciële ondernemingen en hightech-bedrijven die aan de Belgische en Franse aandelenbeurzen genoteerd staan; en de auditor van geaffilieerde bedrijven van Amerikaanse, Britse en Japanse multinationals. Daardoor kreeg hij te maken met de Amerikaanse GAAP-normen, de IAS-normen, de Britse en de lokale boekhoudkundige normen. De heer Theeuwes is onafhankelijk bestuurder in plaatselijke raden van bestuur van nationale en internationale non-profitorganisaties.



BARON BERNARD DE GERLACHE DE GOMERY
ONAFHANKELIJK BESTUURDER

Baron Bernard de Gerlache de Gomery behaalde het diploma van Doctor in de Rechten aan de UCL en een Master of Business Administration aan de Boston University. Na een carrière bij de Bank van Brussel en de Benelux Bank was hij behe-rend vennoot van het Discontokantoor van België (1985-1990) en gedelegeerd bestuurder van Sipef NV (1990-1997). Hij is gedelegeerd bestuurder van Belficor NV, een financieel bedrijf gespecialiseerd in fusies en overnames, investeringen en advies aan ondernemingen. Hij is bestuurder bij beursgenoteerde bedrijven (Texaf, Floridienne,...) waar hij ook zetelt in de audit- en/of remuneratiecomités. Hij is ook bestuurder bij Belgische bedrijven zoals SIAT en ITB-TRADETECH en voorzitter van Editions Dupuis S.A. Als Reserve-Fregatkapitein heeft hij het bevel gevoerd over meerdere vloten en was hij voorzitter van de Koninklijke Vereniging van de Reserve Officieren van de Zeemacht. Als voormalig voorzitter van de Belgisch-Afrikaanse Kamer van Koophandel is hij er nog actief als bestuurder, eveneens als in verschillende liefdadigheidsorganisaties.



DE MEIBOOM NV
BESTUURDER
VERTEGENWOORDIGD DOOR
DE HEER EDWARD CLAEYS

Edward Claeys staat voor een vierde generatie ondernemerschap in automatisatie en is gepassioneerd door ondernemen & software. Hij studeerde in 2000 af aan de KU Leuven als licentiaat Toegepaste Economische Wetenschappen optie Financiewezen. Sinds 2003 is hij actief in de sector van de ERP en e-commerce software voor kleine en middelgrote bedrijven als gedelegeerd bestuurder van Software Developments N.V. (SDE) en Natch.be. Daarnaast is Edward Claeys partner en bestuurder bij de mezzanine financiering specialist Capital@Rent, het dynamische West-Vlaamse kantoren park Accent Business Park en de familiale Cennini Holding. Op twitter kan je Edward volgen en bereiken via @ edwardclaeys.



EURO INVEST MANAGEMENT NV
BESTUURDER
VERTEGENWOORDIGD DOOR
PROF. PHILIPPE HASPESLAGH

Philippe Haspeslagh is decaan van de Vlerick Business School. Voordien was hij professor aan INSEAD, waar hij de Paul Desmarais-leerstoel had over 'Active Ownership'. Daarvoor gaf hij les als gastprofessor aan de Harvard Business School en aan de Stanford Business School en was hij kabinetschef van de Belgische Minister van Landbouw en KMO's. Zijn onderzoek omvat de gebieden van Mergers en Acquisitions, Corporate Strategy, Managing for Value en Corporate Governance. Philippe Haspeslagh is stichter van het International Directors' Forum aan INSEAD. Hij is voorzitter van Ardo NV, Dujardin Foods NV en Capricorn Venture Partners NV. Hij is ook bestuurslid van Vandemoortele NV en lid van de adviesraad van Governance for Owners LLP.



GENGEST BVBA
BESTUURDER
VERTEGENWOORDIGD DOOR
DE HEER RUDI MARIËN

Rudi Mariën behaalde een graad in de Farmaceutische Wetenschappen aan de Rijksuniversiteit van Gent en een specialisatie in klinische biologie. Hij was mede-oprichter van Innogenetics. Rudi Mariën was oprichter, aandeelhouder en gedelegeerd bestuurder van verschillende medische laboratoria, waaronder Barc NV, een toonaangevend internationaal centraal klinisch laboratorium, gespecialiseerd in farmaceutische studies. Tevens was hij hoofdaandeelhouder en voorzitter van Innogenetics. Hij is eveneens zaakvoerder van Gengest Bvba en Biovest ComVa. Door zijn managementvennootschap, Gengest Bvba, heeft de heer Mariën mandaten in de raad van bestuur van zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde ondernemingen aktief in de biotechnologie. De heer Mariën was ondervoorzitter van Cerba European Lab.



PAMICA NV
BESTUURDER
VERTEGENWOORDIGD DOOR
DE HEER MICHEL AKKERMANS

Michel Akkermans is Burgerlijk Elektrotechnisch Ingenieur en behaalde eveneens een speciale graad in Bedrijfseconomie, beide aan de Universiteit van Leuven. Hij is voormalig CEO en Voorzitter van Clear2Pay NV, een software technologie bedrijf gespecialiseerd in betalingsoplossingen. Michel bekleedt tevens verschillende functies in Raden van Bestuur van een aantal vennootschappen waaronder Agfa-Gevaert NV.



DE HEER BART FRANSIS
BESTUURDER

Bart Fransis is handelsingenieur en behaalde o.a. ook een MBA. Na 3 jaar audit bij KPMG, werkte hij sinds 1997 achtereenvolgens als macro-economist en marktstrateeg bij BACOB, als proprietary equity trader bij Artesia en als portefeuillebeheerder aandelen bij Dexia Bank (na de fusie met Artesia) en later Dexia / BIL (Banque Internationale de Luxemburg). Sinds 2009 was hij afgevaardigd bestuurder van 2 gemengde investeringsvennootschappen met zowel obligatie-, aandelen- als vastgoedbeleggingen en met diverse nationale en internationale aandeelhouders uit de verzekeringssector). Sinds eind 2013 is Bart Fransis erantwoordelijk voor het beheer van de aandelen- en aandelengerelateerde investeringsportefeuilles bij Belfius Verzekeringen en filialen. Hij is ook bestuurder bij Capricorn Health-tech Fund.



DR JOS B. PEETERS
BESTUURDER

Jos B. Peeters is de oprichter en managing partner van Capricorn Venture Partners NV, een Leuvense durfkapitaal vennootschap. Gedurende zeven jaar was hij gedelegeerd bestuurder van BeneVent Management NV, een durfkapitaalvennootschap geassocieerd met de Kredietbank-Almanij-groep. Daarvoor werkte hij voor de internationale technologieconsultinggroep PA Technology en bij Bell Telephone Manufacturing Company, nu onderdeel van Alcatel. Jos Peeters behaalde de graad van Doctor in de fysica aan de Katholieke Universiteit van Leuven. Hij was ook voorzitter van de European Venture Capital Association (EVCA) en medestichter van EASDAQ, de pan-Europese beurs voor groei-aandelen. Hij is momenteel bestuurder van EASDAQ NV, dat onder de naam Equiduct een platform voor secondaire aandelenhandel uitbaat. Daarnaast is hij lid van de Global Advisory Board van de London Business School plus Ere-Fellow van het Hogeheuvelcollege en Voorzitter van Science@Leuven, beide aan de KU Leuven.



LIEVE VERPLANCKE
ONAFHANKELIJK BESTUURDER
Vanaf 23 oktober 2014

Lieve Verplancke is afgestudeerd als Dokter in de Geneeskunde aan de KUL, nadien aangevuld door een MBA diploma. Zij werkte achtereenvolgens bij Beecham (GSK), Merck Sharp en Dohme en Bristol-Myers Squibb in verschillende medische, marketing en sales directie functies. Bij Bristol-Myers Squibb was ze ook 18 jaar algemeen directeur en heel actief in internationale projectteams wat haar vertrouwd maakte met internationale en cross-culturele issues.

Lieve is de oprichtster/afgevaardigd bestuurder van Qaly @Beersel, een 120 eenheden campus voor senioren. Ze heeft een executive coach praktijk en begeleidt managers en internationale directiecomités. Lieve is ook bestuurder bij de Europaziekenhuizen in Brussel. In het verleden was ze voorzitster en ondervoorzitser van verschillende farmagroeperingen (LAWG, LIM) en Amcham.

			Datum waarop de ambtstermijn vervalt: aan het einde van de Algemene Vergadering die de resultaten voor het financiële jaar dat eindigt op 31 december vaststelt:	Voorgesteld door houders van aandelen klasse
Voorzitter	ADP Vision BVBA (1)	vertegenwoordigd door Antoon De Proft	2017	Gewone
Bestuurder – effectieve leider	Axxis BVBA	vertegenwoordigd door Philippe de Vicq de Cumptich	2017	Gewone
Bestuurder – effectieve leider	René Avonts BVBA	vertegenwoordigd door René Avonts	2017	Gewone
Bestuurder	Regine Slagmulder BVBA (1)	vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder	2017	Gewone
Bestuurder	Baron Bernard de Gerlache de Gomery (1)		2017	Gewone
Bestuurder	Lieve Verplancke (1)		Vanaf 23 oktober 2014 tot 2015	Gewone
Bestuurder	De Meiboom NV	vertegenwoordigd door Edward Claeys	2015	B
Bestuurder	Euro Invest Management NV	vertegenwoordigd door Prof. Philippe Haspeslagh	2017	A
Bestuurder	Gengest BVBA	vertegenwoordigd door Rudi Mariën	2017	Gewone
Bestuurder	Pamica NV	vertegenwoordigd door Michel Akkermans	2017	B
Bestuurder	Bart Fransis		2017	B
Bestuurder	Jos B. Peeters		2017	A
Bestuurder	Auxilium Keerbergen BVBA	vertegenwoordigd door Frans Theeuwes	Tot 23 april 2014	Gewone

(1) ONAFHANKELIJK BESTUURDER

Werking

De raad van bestuur is het belangrijkste orgaan binnen Quest for Growth en is verantwoordelijk voor alle activiteiten die nodig zijn om de vennootschap toe te laten haar doelstellingen te bereiken, met uitzondering van de verantwoordelijkheden die bij wet aan de Algemene Vergadering toevertrouwd zijn en de verantwoordelijkheden die contractueel aan de beheervennootschap toevertrouwd zijn.

De raad van bestuur beheert het bedrijf, bepaalt het beleid, houdt toezicht op het dagelijks beheer en is rekenschap verschuldigd aan de Algemene Vergadering. De raad van bestuur heeft als taak het succes op lange termijn van het Bedrijf na te streven door ondernemend leiderschap te bieden en door in te staan voor risicoanalyse en -beheer. De raad van bestuur heeft onder meer de volgende verantwoordelijkheden:

- Vastleggen van de bedrijfsdoelstellingen en de bedrijfsstrategie en deze regelmatig evalueren,
- Toezicht op de fondsbeheerder inclusief de interne en externe controles,
- Voorbereiding en goedkeuring van het (half)jaarlijks rapport,
- Goedkeuring van de jaarrekening,
- Beslissing om te investeren in fondsen georganiseerd door de vermogensbeheerder,
- Uitkering van dividend, indien van toepassing,
- Voorbereiding van speciale rapporten vereist door het Wetboek van Vennootschappen bij bepaalde transacties.

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het bepalen van de strategie en voor de evaluatie van Capricorn Venture Partners als vermogensbeheerder van Quest for Growth. Daarnaast beslist de raad van bestuur ook autonoom over de investeringen in fondsen die georganiseerd worden door Capricorn Venture Partners.

De raad van bestuur heeft het dagelijks beheer van het fonds contractueel uitbesteed aan Capricorn Venture Partners, een vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies erkend door de FSMA. De inhoud en de draagwijdte van deze uitbesteding maken onderdeel uit van de beheerovereenkomst tussen de partijen die afgesloten werd op 17 februari 2012.

De raad van bestuur kan slechts geldig beraadslagen en beslissen indien tenminste de helft van zijn leden tegenwoordig of vertegenwoordigd is en voor zover ten minste de helft van de bestuurders voorgedragen door de klasse A en de helft van de bestuurders voorgedragen door de klasse B aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Indien dit quorum niet is bereikt, kan een nieuwe vergadering worden samengeroepen met dezelfde agenda die geldig zal beraadslagen en beslissen, indien tenminste vier bestuurders aanwezig of geldig vertegenwoordigd zijn.

Elke bestuurder kan tevens, voorzover minstens de helft van de bestuurders persoonlijk aanwezig zijn, zijn advies en zijn beslissing per brief, telegram, telex, telefax, e-mail of op een andere schriftelijke wijze meedelen aan de voorzitter.

Voor beslissingen tot investering of desinvestering van de vennootschap of in geval van hoogdringendheid, kunnen de leden van de raad van bestuur per brief, telegram, telex, telefax, e-mail of op een andere schriftelijke wijze geraadpleegd worden. Zij kunnen hun advies en beslissing op gelijkaardige wijze meedelen. Deze procedure kan echter niet worden gevolgd voor de vaststelling van de jaarrekening of de aanwending van het toegestaan kapitaal.

Behoudens in de uitzonderingsgevallen bedoeld in het Wetboek van vennootschappen, dient een bestuurder die, rechtstreeks of onrechtstreeks, een belang van vermogensrechtelijke aard heeft dat strijdig is met een beslissing of een verrichting die tot de bevoegdheid van de raad van bestuur behoort, dit mede te delen aan de andere bestuurders voor de raad van bestuur een beslissing neemt. Bestuurder en raad van bestuur volgen de voorschriften van artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen en artikel 25 van het Koninklijk besluit met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven.

Elke beslissing van de raad van bestuur wordt genomen bij meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Blanco of ongeldige stemmen worden niet bij de uitgebrachte stemmen geteld. Bij staking van stemmen is de stem van degene die de vergadering voorzit doorslaggevend.

De beraadslagingen en besluiten van de raad van bestuur worden vastgelegd in notulen die ondertekend worden door de aanwezige leden. Deze notulen worden ingelast in een speciaal register. De volmachten worden gehecht aan de notulen van de vergadering voor dewelke ze zijn gegeven.

De afschriften of uittreksels, in rechte of anderszins voor te leggen, worden geldig ondertekend door één van de effectieve leiders of door twee bestuurders. Deze bevoegdheid kan gedelegeerd worden aan een lasthebber.

Hij is bevoegd alle daden te stellen die niet uitdrukkelijk door de wet of door de statuten aan de algemene vergadering zijn voorbehouden.

De vennootschap wordt in al haar handelingen, met inbegrip van vertegenwoordiging in rechte, rechtsgeldig vertegenwoordigd door het gezamenlijk optreden van één van de effectieve leiders en een bestuurder. De vennootschap wordt tevens rechtsgeldig vertegenwoordigd door drie bestuurders, samen optredend, waarvan minstens twee bestuurders dienen te zijn benoemd op voordracht van houders van klasse A of B-aandelen.

De vennootschap wordt bovendien, binnen het kader van hun mandaat, geldig verbonden door bijzondere gevolmachtigden.

De vennootschap is op het vlak van het dagelijks bestuur slechts geldig vertegenwoordigd door één van de effectieve leiders en een bestuurder, gezamenlijk optredend. Zij kunnen gezamenlijk aan een lasthebber, zelfs indien deze geen aandeelhouder of bestuurder is, specifieke bevoegdheden voor bijzondere en welbepaalde aangelegenheden overdragen.

Vergaderingen

De raad van bestuur kwam het voorbije boekjaar vier keer samen. Naast de weerkerende taken, zoals de goedkeuring van de kwartaalresultaten, halfjaarlijks verslag en het jaarverslag, besprak de Raad ook andere onderwerpen, zoals het beleggingsbeleid, de naleving van de wettelijke voorschriften voor beleggingsverplichtingen en –beperkingen, corporate governance, mogelijke strategische partnerships en andere strategische kwesties. Bepaalde bestuurders konden niet alle vergaderingen bijwonen en zij werden in sommige gevallen vertegenwoordigd door een andere bestuurder.

Pamica NV, vertegenwoordigd door de heer Michel Akkermans, nam in de hoedanigheid van bestuurder van Quest for Growth op 7 maart 2014, 23 mei 2014, 1 augustus 2014, 31 oktober 2014 en 19 november 2014 deel aan de raad van bestuur van de Capricorn ICT-Arkiv en ontving hiervoor eveneens een vergoeding.

De raad van bestuur is dit jaar vier maal samengekomen.	20/01/2014	23/04/2014	22/07/2014	21/10/2014
ADP Vision BVBA Antoon De Proft	A	A	A	A
Axxis BVBA Philippe de Vicq de Cumptich	A	A	A	A
René Avonts BVBA René Avonts	A	A	A	A
Regine Slagmulder BVBA Regine Slagmulder	A	A	A	V
Auxilium Keerbergen BVBA Frans Theeuwes	A	N	N	N
Baron Bernard de Gerlache de Gomery	A	A	A	V
De Meiboom NV Edward Claeys	A	A	A	A
Euro Invest Management NV Philippe Haspeslagh	V	A	A	A
Gengest BVBA Rudi Mariën	A	A	V	A
Pamica NV Michel Akkermans	A	A	A	A
Jos B. Peeters	A	A	A	A
Bart Fransis	A	A	A	A
Lieve Verplancke	N	N	N	A

Het auditcomité is dit jaar vier keer samengekomen.	20/01/2014	23/04/2014	22/07/2014	06/11/2014
Regine Slagmulder BVBA Regine Slagmulder	A	A	A	A
Auxilium Keerbergen BVBA Frans Theeuwes	A	N	N	N
Baron Bernard de Gerlache de Gomery	A	A	A	A

A = aanwezig V = verontschuldigd N = niet langer of nog geen bestuurder

Evaluatie

De voorzitter van de raad van bestuur heeft op geregelde tijdstippen gesprekken met alle bestuurders om de werking van de raad van bestuur te evalueren. Daarbij richt hij zich zowel op de operationele als de strategische verantwoordelijkheden van de raad van bestuur.

De voorzitter heeft over de resultaten van de evaluatieoefening verslag uitgebracht aan de raad van bestuur. Over het algemeen heerst er tevredenheid over de werking van de raad van bestuur en haar comités. Er kwamen echter ook een aantal aandachtspunten naar voor die in de komende meetings op de raad van bestuur aan bod zullen komen.

Belangenconflicten – Artikel 523 wetboek van vennootschappen

Tijdens het boekjaar hebben er zich in de raad van bestuur geen situaties voorgedaan die aanleiding gaven tot de toepassing van de regeling van belangenconflicten zoals gedefinieerd in Artikel 523 van het wetboek van vennootschappen.

Euro Invest Management NV vertegenwoordigd door de heer Philippe Haspeslagh en de heer Jos Peeters die beide ook aandeelhouder zijn van Capricorn Venture Partners, de beheerder van Quest for Growth, hebben zich om governance redenen telkens onthouden bij stemmingen die betrekking hadden op investeringen in fondsen van Capricorn Venture Partners hoewel bij geen enkele beslissing sprake was van een belangenconflict zoals gedefinieerd in Artikel 523 van het wetboek van vennootschappen.

Gedragscode

Elke bestuurder regelt zijn persoonlijke en zakelijke belangen zó dat er geen rechtstreekse of onrechtstreekse belangenconflicten met de vennootschap ontstaan. Transacties tussen de vennootschap en haar bestuurders dienen tegen de gebruikelijke marktvoorwaarden plaats te vinden. De raad van bestuur stelt een beleid op betreffende transacties en andere contractuele banden tussen de vennootschap, met inbegrip van haar verbonden vennootschappen, en haar bestuurders die niet onder de wettelijke belangenconflictenregeling vallen.

De leden van de raad van bestuur onderschreven een gedragscode. Deze gedragscode ("code of conduct") bepaalt hoe zij moeten optreden in geval van belangenconflicten, waarbij een belangenconflict ruimer gedefinieerd wordt dan in het Wetboek van Vennootschappen.

De principes die voor de bestuurders van toepassing zijn, gelden ook voor de leden van de andere comités. Alle consulenten en bestuurders van Quest for Growth ondertekenen de gedragscode. Deze gedragscode is zeer gedetailleerd en omvat richtlijnen met betrekking tot de relatie met aandeelhouders, met de overheid en de samenleving, de media, informanten en algemene gedragsregels. De code voorziet ook bestraffingen. Het bestaan van een gedragscode, als contractueel kader, dat stipuleert hoe bestuurders en, waar aangewezen, consulenten zich moeten gedragen wanneer ze geconfronteerd worden met de mogelijkheid om een beslissing te beïnvloeden, of wanneer ze zichzelf kunnen verrijken ten koste van het bedrijf, of waar ze het bedrijf kunnen beroven van een zakelijke opportuniteit, is een expliciete vereiste van de code.

HET AUDITCOMITE

Binnen de raad van bestuur werd een auditcomité opgericht. De oprichting en werking van het auditcomité is omschreven in de statuten en het Corporate Governance Charter van Quest for Growth. Alle leden van dit auditcomité voldoen ruimschoots aan de criteria betreffende deskundigheid inzake boekhouding en audit. De leden van het auditcomité hebben geen uitvoerende of functionele verantwoordelijkheden in de vennootschap. Het auditcomité staat de raad van bestuur bij in het uitoefenen van zijn taken door toezicht op:

- De kwaliteit en de integriteit van de audit, de boekhouding en de financiële rapporteringsprocessen;
- De financiële verslagen en andere financiële informatie die door de vennootschap aan de aandeelhouders, prudentiële toezichthouders en het publiek verstrekt worden;
- De interne controlesystemen van de vennootschap met betrekking tot boekhouding, financiële transacties en de naleving van de wettelijke bepalingen en de ethische regels die door het management en de Raad van Bestuur opgesteld zijn.

De hoofdactiviteit van het auditcomité bestaat uit het aansturen van en het toezicht op de financiële verslaggeving, de boekhouding en de administratie. Halfjaarlijks wordt de financiële rapportering besproken, waarbij bijzondere aandacht wordt besteed aan de waarderingsbeslissingen met betrekking tot participaties en fondsen in de portefeuille.

Het auditcomité houdt toezicht op de efficiëntie van de interne controle- en risico-



REGINE SLAGMULDER BVBA
VOORZITTER
ONAFHANKELIJK BESTUURDER
VERTEGENWOORDIGD DOOR PROF. REGINE SLAGMULDER



BARON BERNARD DE GERLACHE DE GOMERY
ONAFHANKELIJK BESTUURDER



AUXILIUM KEERBERGEN BVBA
BESTUURDER
VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER FRANS THEEUWES
Tot 23 april 2014

beheerssystemen. Daarnaast heeft het auditcomité in het boekjaar dat eindigde op 31 december 2014 specifieke aandacht besteed aan de taakverdeling tussen de verschillende organen die binnen de nieuwe structuur van Quest for Growth verantwoordelijkheid dragen over bepaalde aspecten van de interne controle over de sleutelprocessen.

Het auditcomité heeft bovendien inzage gekregen in het rapport van de interne auditor van de beheerder betreffende de IT systemen en de geldende procedures bij het investeren in niet- genoteerde aandelen. Vervolgens werden ook de werkzaamheden en methodologie van de commissaris besproken.

De draagwijdte van het toezicht door het auditcomité spreidt zich uit over de activiteiten van Quest for Growth.

Strokend met zijn functie moet het auditcomité een continue verbetering van het beleid, de procedures en de praktijken van het bedrijf op alle niveaus in de hand werken en aanmoedigen. De voornaamste taken en verantwoordelijkheden van het auditcomité zijn:

- Dienst doen als een onafhankelijke en objectieve partij om het financiële rapporteringsproces en het interne controlesysteem van het bedrijf door te lichten;
- De prestaties van de externe bedrijfsrevisor bestuderen en beoordelen;
- Een open communicatie bewerkstelligen tussen de externe bedrijfsrevisor, de vermogensbeheerder en de raad van bestuur

Het comité heeft onbeperkte en rechtstreekse toegang tot alle informatie en personeel met relevante informatie voor het correct vervullen van zijn taken en kan hierbij beschikken over alle nodige middelen. Het auditcomité wordt verondersteld vrij en open te communiceren met de revisor (inclusief individuele gesprekken minstens jaarlijks).

De gedetailleerde procedures en verantwoordelijkheden van het auditcomité staan in het Audit Committee Charter

Na elke vergadering brengt het auditcomité verslag uit aan de raad van bestuur waarbij aanbevelingen worden gegeven aan de raad van bestuur.

Tijdens het boekjaar dat eindigde op 31 december 2014 kwam het auditcomité vier keer samen. Twee meetings werden belegd naar aanleiding van de (half) jaarresultaten van het fonds. Daarnaast was er een gezamelijke meeting met het auditcomite van de beheerder, in aanwezigheid van de interne auditor van de beheerder om de interne controle processen bij de beheerder te bespreken. De individuele aanwezigheden van de leden van het auditcomité staan vermeld in het overzicht van de vergoeding van de raad van bestuur.

DE EFFECTIEVE LEIDERS







AXXIS BVBA

BESTUURDER
EFFECTIEVE LEIDER
VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER PHILIPPE DE VICQ DE CUMPTICH

De raad van bestuur heeft twee effectieve leiders aangesteld die verantwoordelijk zijn voor het dagelijks bestuur en toezicht op de uitvoering van de beheerovereenkomst tussen de vennootschap en de vermogensbeheerder.

De effectieve leiders zijn verantwoordelijk voor het toezicht op het uitvoeren van de beheerovereenkomst door de vermogensbeheerder. Zij moeten er onder andere op toezien dat de vermogensbeheerder voldoende personeel, processen en controles heeft om haar verantwoordelijkheden onder de beheerovereenkomst op passende wijze uit te voeren.

De effectieve leiders zien onder meer toe op:

- De berekening van de gepubliceerde NAV en de management fee
- De betaalde facturen (met uitzondering van de investeringen en desinvesteringen)
- Het respecteren van wetten, regels en van de investeringsbeperkingen
- Het uitbesteden van bepaalde activiteiten door de vermogensbeheerder
- De externe communicatie in naam en voor rekening van Quest for Growth (website, persberichten, vragen van aandeelhouders …).

RENE AVONTS BVBA

BESTUURDER
EFFECTIEVE LEIDER
VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER RENÉ AVONTS

Om de effectieve leiders in staat te stellen hun verantwoordelijkheden op een gepaste en efficiënte wijze uit te voeren voorziet de vermogensbeheerder hen tijdig van de nodige relevante rapporten zoals vastgelegd in de beheerovereenkomst. Daarenboven hebben de effectieve leiders onbeperkte toegang tot het personeel en de informatie die door de vermogensbeheerder bijgehouden wordt.

De effectieve leiders brengen minstens een keer per kwartaal mondeling verslag uit aan de raad van bestuur betreffende hun bevindingen. Bovendien stellen zij een keer per jaar een formeel "Verslag van de effectieve leiders betreffende de interne controle" op ten behoeve van de FSMA, de revisor en de raad van bestuur.

De effectieve leiders ontvangen als onderdeel van hun verantwoordelijkheden dagelijks de berekening van de NAV, de risicoanalyse en de compliance analyse.

Bovendien is er een wekelijkse meeting tussen de effectieve leiders en de beheerder om de evolutie van Quest for Growth te bespreken. Bij deze besprekingen zijn geen punten naar voor gekomen die een impact hebben op de interne controle en het risicobeheer zoals dat door de beheerder gevoerd wordt.

De effectieve leiders hebben dit boekjaar bijzondere aandacht besteed aan het bepalen van de voorwaarden van de bijkomende investering in de Capricorn ICT Arkiv door Quest for Growth. Zij zagen erop toe dat de investering in overeenstemming was met de investeringsstrategie en de asset allocatie van het fonds en op de markconformiteit van de vergoeding voor de beheerder. De effectieve leiders hebben terzake advies uitgebracht aan de raad van bestuur. Daarnaast speelden zij dezelfde rol bij de co-investering van Quest for Growth in Avantium, een investering van het Capricorn Cleantech Fund.

De effectieve leiders spelen daarenboven een actieve rol in het vastleggen van de interne controle over de sleutelprocessen binnen Quest for Growth. De verantwoordelijkheden van de beheerder, de raad van bestuur van de beheerder, het auditcomité van de beheerder, de effectieve leiders van Quest for Growth, de raad van bestuur van Quest for Growth, het auditcomité van Quest for Growth, de interne auditor van Capricorn Venture Partners en de externe auditor van Quest for Growth en Capricorn Venture Partners werden in kaart gebracht en continue met alle betrokken partijen geëvalueerd.

REMUNERATIE- EN BENOEMINGSCOMITE

Elke beursgenoteerde onderneming richt een remuneratiecomité op binnen zijn raad van bestuur. Beursgenoteerde vennootschappen echter, die op geconsolideerde basis aan ten minste twee van de drie volgende criteria voldoen:

- gemiddeld aantal werknemers gedurende het betrokken boekjaar van minder dan 250 personen,
- balanstotaal van minder of gelijk aan 43.000.000 euro,
- jaarlijks netto omzet van minder dan of gelijk aan 50.000.000 euro

zijn niet verplicht op een remuneratiecomité op te richten binnen hun raad van bestuur maar in dat geval moeten de aan het remuneratiecomité toegewezen taken worden uitgevoerd door de raad van bestuur, op voorwaarde dat de vennootschap over tenminste één onafhankelijke bestuurder beschikt en dat, ingeval de voorzitter van de raad van bestuur een uitvoerend lid is, hij het voorzitterschap van dit orgaan niet waarneemt als hij optreedt in de hoedanigheid van remuneratiecomité.

De raad van bestuur van Quest for Growth vervult de taken die aan het remuneratie- en aan het benoemingscomité toegewezen zijn.

REMUNERATIEVERSLAG

De algemene vergadering bepaalt de vergoeding van de leden van de raad van bestuur. Het budget voor de vergoedingen van alle bestuurders, inclusief de voorzitter en de effectieve leiders, voor het komende jaar wordt aan de algemene vergadering voorgelegd.

Het vergoedingspakket moet toelaten om de gewenste profielen aan te trekken voor de raad van bestuur.

De bestuurders, met uitzondering van bepaalde bestuurders die een strategische aandeelhouder vertegenwoordigen, genieten een vaste jaarlijkse vergoeding (excl. BTW) van € 7.500 en een zitpenning van € 500. De voorzitter en de effectieve leiders ontvangen een hogere vaste vergoeding maar hebben geen recht op zitpenningen voor de vergaderingen waaraan zij deelnemen. Pamica NV, vertegenwoordigd door de heer Michel Akkermans, ontvangt eveneens een zitpenning per vergadering van de raad van bestuur van de Capricorn Venture Capital fondsen waar hij namens Quest for Growth zetelt.

De vaste vergoeding van de voorzitter en de effectieve leiders is een weergave van de bijkomende tijdsbesteding die hun verantwoordelijkheden met zich meebrengt. Zo zitten de effectieve leiders wekelijks samen met vertegenwoordigers van de vermogensbeheerder om hun toezichtsrol op de uitvoering van de vermogensbeheerovereenkomst optimaal uit te voeren. De voorzitter is verantwoordelijk voor de agenda, organisatie en evaluatie van de raad van bestuur.

Met deze vergoedingsstructuur wordt een actieve deelname van de bestuurders beoogd en dit zowel voor de vergaderingen van de raad van bestuur als van de comités. De bestuurders ontvangen geen enkele andere vergoeding, wat hun objectiviteit en onafhankelijkheid bevordert.

De leden van het auditcomité krijgen daarenboven een zitpenning van € 500 voor elk auditcomité waaraan zij deelnemen. De vergoedingen worden aan de algemene vergadering voorgelegd bij goedkeuring van de jaarrekeningen.

Vergoeding van de voorzitter en de effectieve leiders:
Voor het boekjaar 2014 zijn volgende vergoedingen (exclusief BTW) toegekend aan de voorzitter en de effectieve leiders:

ADP Vision BVBA, vertegenwoordigd door de heer Antoon De Proft:	€ 37.000
Axxis BVBA, vertegenwoordigd door de heer Philippe de Vicq de Cumptich:	€ 37.000
René Avonts BVBA, vertegenwoordigd door de heer René Avonts:	€ 37.000

Vergoeding van de bestuurders:
Voor het boekjaar 2014 zijn volgende vergoedingen (excusief BTW) toegekend aan de bestuurders:

Regine Slagmulder BVBA, vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder:	€ 11.000
Auxilium Keerbergen BVBA, vertegenwoordigd door de heer Frans Theeuwes:	€ 3.500
Baron Bernard de Gerlache de Gomery:	€ 11.000
Gengest BVBA, vertegenwoordigd door de heer Rudi Mariën:	€ 9.000
Pamica NV, vertegenwoordigd door de heer Michel Akkermans:	€ 12.000
Lieve Verplancke	€ 2.375
De totale vergoeding aan de bestuurders inclusief BTW bedroeg voor het boekjaar 2014:	€ 188.750

De normale en gerechtvaardigde uitgaven en onkosten, welke de bestuurders kunnen doen gelden als gedaan in de uitoefening van hun functie, zullen worden vergoed en onder de algemene kosten in rekening worden gebracht. Voor het boekjaar 2014 zijn geen uitgaven of onkosten vergoed.

Dezelfde principes voor de vergoeding van bestuurders worden reeds verschillende jaren toegepast en de vennootschap verwacht geen ingrijpende wijzigingen voor de komende twee boekjaren.

KAPITAAL

De kennisgevingsplicht ontstaat wanneer bepaalde percentages van het stemrechtentotaal overschreden of onderschreden worden. De wettelijke drempels zijn bepaald op 5% van de stemrechten, 10%, 15%, enz. Telkens per schijf van 5%. Wie een drempel overschrijdt dient een kennisgeving te doen op het ogenblik van de overschrijding of onderschrijding van de drempel.

Quest for Growth ontving sinds 2012 twee kennisgevingen:

Naam en adres	%	Aantal aandelen	Datum
Federale Participatie- en investeringsmaatschappij (FPIM) via Belfius Insurance Belgium NV Livingstonelaan 6 1000 Brussel België	12,09 %	1.393.855	20/10/2011
Financial & Investment Group, Ltd. 111 Cass Street, Traverse City Michigan 49684 Verenigde Staten	15,04 %	1.734.324	16/05/2012

(*) percentage op basis van het aantal aandelen op datum van de kennisgeving.

Eén of meer aandeelhouders, die samen minstens 3 % bezitten van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap, kunnen te behandelen onderwerpen op de agenda van de algemene vergadering laten plaatsen en voorstellen tot besluit indienen met betrekking tot op de agenda opgenomen of daarin op te nemen te behandelen onderwerpen.

Quest for Growth verspreidt maandelijks een persbericht met de netto inventariswaarde per einde maand en stuurt dit ook aan de aandeelhouders die hierom verzoeken. U vindt de publicatiedata van deze persberichten in de financiële kalender op pagina 88 van dit verslag.
Bovendien ontvangen de aandeelhouders die hierom verzoeken bij elke belangrijke gebeurtenis via mail en door middel van een persbericht de nodige informatie.

Een overzicht van de persberichten die met betrekking tot het voorbije jaar uitgezonden zijn:

I.W. per 31/12/2014	8 JANUARI 2015
I.W. per 30/11/2014	4 DECEMBER 2014
I.W. per 31/10/2014	6 NOVEMBER 2014
FPIM investeert € 5 miljoen in Capricorn ICT Arkiv	24 OKTOBER 2014
Lieve Verplancke wordt onafhankelijk bestuurder Quest for Growth	24 OKTOBER 2014
Tussentijds financieel verslag Q3 2014	23 OKTOBER 2014
I.W. per 30/09/2014	2 OKTOBER 2014
I.W. per 31/08/2014	4 SEPTEMBER 2014
Portefeuillebedrijf Clear2Pay succesvol verkocht aan FIS Global	3 SEPTEMBER 2014
Strenge beperking belet Sophie Dutordoir bestuurder te worden bij Quest for Growth	28 AUGUSTUS 2014
Mogelijke verkoop Clear2Pay	22 AUGUSTUS 2014
I.W. per 31/07/2014	7 AUGUSTUS 2014
Tussentijds financieel verslag H1 2014	24 JULI 2014
I.W. per 30/06/2014	3 JULI 2014
I.W. per 31/05/2014	5 JUNI 2014
I.W. per 30/04/2014	8 MEI 2014
Sophie Dutordoir wordt onafhankelijk bestuurder Quest for Growth	25 APRIL 2014
Tussentijds financieel verslag Q1 2014	24 APRIL 2014
I.W. per 31/03/2014	3 APRIL 2014
I.W. per 28/02/2014	6 MAART 2014
I.W. per 31/01/2014	6 FEBRUARI 2014
Quest for Growth investeert bijkomend 1.5 miljoen euro in Capricorn ICT Arkiv NV	28 JANUARI 2014
Jaarresultaten FY 2013	23 JANUARI 2014
I.W. per 31/12/2013	3 JANUARI 2014

EXTERNE AUDIT

De controle van Quest for Growth is door de algemene vergadering van 21 maart 2013 toegewezen aan KPMG Bedrijfsrevisoren vertegenwoordigd door de heer Erik Clinck.

Quest for Growth heeft voor het boekjaar dat eindigde op 31 december 2014 € 12.428 betaald aan KPMG voor de audit van de jaarrekening en voor een beperkt nazicht van de halfjaar cijfers.

Daarnaast betaalde Quest for Growth € 2.238 aan KPMG Tax & Legal Advisors voor advies betreffende één van de portefeuillebedrijven.

INTERNE AUDIT

Aangezien Quest for Growth alle operationele processen gedelegeerd heeft aan Capricorn Venture Partners heeft het fonds geen eigen interne audit functie. Er is echter overeengekomen met de vermogensbeheerder en met de interne auditor van de vermogensbeheerder dat alle rapportering betreffende de interne controle processen ook ter beschikking van Quest for Growth staan. Bovendien is er een jaarlijkse vergadering tussen de interne auditor van de beheerder, vertegenwoordigers van de beheerder, en de auditcomités van Quest for Growth en Capricorn Venture Partners om de bevindingen van de interne auditor en het interne audit plan voor het komende jaar in detail te bespreken.

VERMOGENSBEHEERDER

De raad van bestuur van Quest for Growth heeft het intellectueel beheer en de administratie van de vennootschap uitbesteed aan Capricorn Venture Partners NV, een Vennootschap voor Vermogensbeheer en Beleggingsadvies erkend door de FSMA.

De inhoud en de draagwijdte van de uitbestede taken maken onderdeel uit van de beheerovereenkomst die tussen beide partijen op 17 februari 2012 afgesloten is.

De raad van bestuur blijft echter verantwoordelijk voor het bepalen van de strategie van het fonds en voor de evaluatie van Capricorn Venture Partners als vermogensbeheerder van Quest for Growth.

De raad van bestuur beslist ook autonoom over de investeringen in durfkapitaalfondsen die door Capricorn Venture Partners opgezet worden.

Capricorn Venture Partners is een onafhankelijke pan-Europese risicokapitaal verschaffer die gespecialiseerd is in investeringen in technologisch vernieuwende groeibedrijven. De investeringsteams bestaan uit ervaren investeringsmanagers met een diepgaande technologische achtergrond en uitgebreide bedrijfservaring. Capricorn Venture Partners is de gedelegeerd bestuurder van het Capricorn Cleantech Fund, het Capricorn Health-tech Fund en Capricorn ICT ARKIV. Het is bovendien investeringsmanager van de Quest Management Sicav, die belegt in genoteerde cleantech bedrijven.

Capricorn Venture Partners is erkend als Vennootschap voor Vermogensbeheer en Beleggingsadvies door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA). De vennootschap heeft een tot voorbeeld strekkende compliance, governance en interne controle structuur die aan alle toekomstige, wettelijke en reglementaire vereisten voldoet.

Capricorn Venture Partners onderscheidt zich van de andere risicokapitaal verschaffers door een grondige, multidisciplinaire dossierkennis en verregaande hands-on benadering van de investeringsdossiers. Daarenboven kan Capricorn rekenen op een uitgebreid, wereldwijd netwerk van adviseurs, investeerders en experten die, elk op hun eigen terrein, cruciaal zijn voor de succesvolle investeringsbeslissingen van het Capricorn team.

INTERNE CONTROLE EN RISICOBEHEER

Interne controle is een door het bestuursorgaan uitgewerkt systeem, dat bijdraagt tot het beheersen van de activiteiten van de vennootschap, tot haar doeltreffende werking en het efficiënt gebruik van haar middelen, dit alles in functie van de doelstellingen, omvang en complexiteit van de activiteiten.

Risicobeheer is het proces van identificatie, evaluatie, beheersing en communicatie van risico's.

Quest for Growth streeft naar een algemene naleving en een risicobewuste houding met een duidelijke definitie van de rollen en verantwoordelijkheden in alle relevante domeinen. Op die manier creëert het bedrijf een gecontroleerde omgeving voor het uitwerken van de bedrijfsdoelstellingen en -strategieën.

Controle omgeving

De controle omgeving is het kader waarbinnen de interne controle en het risicobeheer opgezet zijn.

De raad van bestuur is het belangrijkste orgaan binnen Quest for Growth en is verantwoordelijk voor alle activiteiten die nodig zijn om de vennootschap toe te laten haar doelstellingen te bereiken.

De rol en verantwoordelijkheden van de raad van bestuur en de diverse comités zijn vastgelegd in het Corporate Governance Charter waar ook de ethische code deel vanuit maakt.

Risicobeheer

Risicobeheer is een sleutelfunctie binnen Quest for Growth en is de verantwoordelijkheid van Capricorn Venture Partners als beheerder die hierover dagelijks rapporteert aan de effectieve leiders van Quest for Growth. Binnen Capricorn Venture Partners valt het risicobeheer onder de verantwoordelijkheid van een senior lid van de financiële dienst die geen lid is van het directiecomité maar die rechtstreeks rapporteert aan het directiecomité.

De risk officer gebruikt een Excel spreadsheet om alle informatie die van toepassing is voor het risicobeheer te verzamelen en te bewerken.

De Excel worksheet genereert verschillende rapporten die toelaten om de risico's binnen Quest for Growth op te volgen:

- Naleven van de investeringsbeperkingen
- Naleven van de Privak wetgeving
- Toezicht op de indekking van het wisselrisico
- Toezicht op de fluctuatie van de dagelijkse NAV

Alle afwijkingen worden onmiddellijk doorgegeven aan de effectieve leiders.

De Risk Officer rapporteert aan de effectieve leiders. Hij brengt minstens een keer per jaar verslag uit over zijn activiteiten aan het audit comité en hij kan te alle tijde suggesties doorgeven die het proces verbeteren.

Het risicobeheer binnen Quest for Growth richt zich vooral op de risico's die verbonden zijn aan de investeringen in de portefeuille en hun impact op het algemene risicoprofiel en de liquiditeit van de vennootschap. Daarenboven richt men zich ook op het identificeren en beheersen van de operationele risico's zoals legal, outsourcing en compliance.

Portefeuillerisico

De waardering van de niet-beursgenoteerde investeringen is afhankelijk van een aantal markt gerelateerde elementen en van de resultaten van de desbetreffende onderneming. Quest for Growth neemt geen indekking tegen dit inherente marktrisico maar beheert de risico's specifiek voor iedere investering.

Aangezien Quest for Growth haar investeringen aan marktwaarde rapporteert, is er geen verschil tussen de gerapporteerde boekwaarde en de marktwaarde.

Quest for Growth mag in afgeleide producten investeren. De activiteit beperkt zich tot het schrijven van gedekte calls om het rendement te verhogen

en, uitzonderlijk het kopen van put opties op beursindices om de portefeuille gedeeltelijk in te dekken. De blootstelling tot dergelijke producten is historisch gezien uiterst beperkt geweest zodat er nooit van een tegenpartijrisico sprake is geweest. De beheerder volgt het volume van transacties in afgeleide producten nauwgezet op. In het geval er een sterke toename van de activiteit vastgesteld zou worden dan zullen gepaste maatregelen genomen worden om het tegenpartij risico onder controle te houden.

In de loop van het boekjaar zijn aandelenoptieovereenkomsten op individuele aandelen afgesloten. Op 31 december 2014 zijn er geen uitstaande aandelenoptieovereenkomsten.

Risico op niet navolgen van de investeringsstrategie

Capricorn Venture Partners beheert de portefeuille in overeenstemming met de interne investeringsbeperkingen opgelegd door de raad van bestuur en rekening houdend met alle wettelijke vereisten uit de Privak wetgeving. De beheerder informeert de effectieve leiders dagelijks over het respecteren van de limieten.

Liquiditeitsrisico

Aangezien Quest for Growth geen rekening moet houden met uittredingen van investeerders kunnen er op de korte termijn geen liquiditeitsproblemen optreden. Quest for Growth investeert echter wel in genoteerde aandelen met een beperkte liquiditeit en heeft daarenboven uitstaande verplichtingen uitstaan ten voordele van een aantal closed end fondsen. De beheerder volgt de cash positie minutieus op om te voorkomen dat het fonds haar investeringsbeperkingen overtreedt of niet in staat zou zijn om haar verplichtingen na te komen. De beheerder presenteert de meest recente cash projectie voor de komende jaren twee keer per jaar aan de raad van bestuur.

Krachtens haar statuten heeft Quest for Growth er zich toe verbonden minstens 90% van de inkomsten die ze verkregen heeft uit te keren, na aftrek van bezoldigingen, commissies en kosten. Het liquiditeitsrisico als gevolg van deze verplichting is gering aangezien men deze uitkeringsplicht vooraf kent en men voldoende tijd heeft om de nodige liquiditeiten te voorzien.

Interestrisico

Quest for Growth investeert een beperkt bedrag in termijndeposito's en commercial paper. Het interestrisico is dus verwaarloosbaar.

Wisselkoersrisico

Quest for Growth investeert in ondernemingen die niet in EUR uitgedrukt worden. Het is de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur om vast te leggen in welke mate men dit valutarisico wil indekken. De huidige strategie van het fonds is wisselkoersrisico's op portefeuilleposities uitgedrukt in GBP geheel of ten dele in te dekken door termijnwisselovereenkomsten op deviezen en om wisselkoersrisico's op portefeuilleposities uitgedrukt in USD volledig in te dekken door termijnwisselovereenkomsten op deviezen.

Operationeel risico

De beheerder heeft afdoende interne controles om elke vorm van operationeel risico onder controle te houden. Er is bovendien voldoende toezicht over de externe dienstverleners om te verzekeren dat deze volgens dezelfde professionele en ethische spelregels werken als Quest for Growth.

Quest for Growth doet beroep op extern juridisch advies om specifieke gevallen van operationeel risico te evalueren waar nodig.

Financiële rapportering

De bovenstaande processen laten Quest for Growth toe om financiële informatie te rapporteren die voldoet aan alle doelstellingen en wettelijke en boekhoudkundige verplichtingen waaraan het fonds moet voldoen. Daarenboven heeft de beheerder via een interne scheiding van bevoegdheden en het vier ogen principe een aantal overkoepelende controles in plaats die bijdragen tot een correcte rapportering. Quest for Growth beschikt ook over een externe auditor die als onderdeel van zijn activiteiten de geschiktheid van de interne controle van de beheerder analyseert en evalueert. Aangezien Quest for Growth haar dagelijks beheer in grote mate uitbesteedt aan Capricorn Venture Partners is er binnen de vennootschap geen nood aan een interne audit functie. Capricorn Venture Partners heeft een interne auditor die alle processen en procedures, inclusief de processen en procedures die relevant zijn voor Quest for Growth, volgens een rotatieschema onder de loep neemt. De beheerder zal alle bevindingen van de interne auditor die relevant zijn voor Quest for Growth doorgeven aan de effectieve leiders en aan het audit comité van Quest for Growth. Daarnaast voorziet de beheerder in de nodige processen om de interne auditor van Capricorn Venture Partners direct te laten rapporteren aan het audit comité van Quest for Growth in het geval een materiele tekortkoming in het systeem van interne controle zou worden vastgesteld.



FINANCIELE INFORMATIE

JAARREKENING

1. Balans

ACTIVA	2014 31 DECEMBER	2013 31 DECEMBER	2012 31 DECEMBER	2011 31 DECEMBER	2010 31 DECEMBER
Vaste activa	**110.414.970**	**120.264.108**	**104.265.373**	**86.989.456**	**99.778.377**
Oprichtingskosten	0	0	0	0	0
Financiële vaste activa	110.414.970	120.264.108	104.265.373	86.898.456	99.778.377
Aandelen	*98.488.620*	*106.950.253*	*100.625.585*	*79.492.057*	*93.078.608*
Vorderingen	*11.926.350*	*13.313.854*	*3.639.788*	*7.497.399*	*6.699.769*
Vlottende activa	**8.229.318**	**5.083.517**	**2.632.925**	**4.203.529**	**6.298.058**
Vorderingen op meer dan één jaar	1.399.479	666.305	0	0	885.932
Handelsvorderingen	*1.399.479*	*666.305*	*0*	*0*	*0*
Overige vorderingen	*0*	*0*	*0*	*0*	*885.932*
Vorderingen op ten hoogste één jaar	150.425	70.187	689.618	1.165.102	98.934
Handelsvorderingen	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Overige vorderingen	*150.425*	*70.187*	*689.618*	*1.165.102*	*98.934*
Geldbeleggingen	0	0	0	0	1.376.910
Eigen aandelen	*0*	*0*	*0*	*0*	*1.376.910*
Termijnbeleggingen	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Liquide middelen	6.670.317	4.280.362	1.867.036	3.038.427	3.724.105
Overlopende rekeningen	15.192	66.662	76.271	31.501	212.177
TOTAAL DER ACTIVA	**118.650.383**	**125.347.624**	**106.898.298**	**91.224.485**	**106.076.435**

PASSIVA					
Eigen vermogen	109.848.623	109.837.261	106.803.118	91.101.307	106.009.655
Ingetekend kapitaal	109.748.742	109.748.742	109.748.742	109.748.742	109.748.742
Reserves	0	0	656.423	656.423	2.251.148
Onbeschikbare reserves	*0*	*0*	*0*	*0*	*1.376.910*
Beschikbare reserves	*0*	*0*	*656.423*	*656.423*	*874.239*
Overgedragen winst	99.881	88.518	0	0	0
Overgedragen verlies	0	0	(3.602.048)	(19.303.859)	(5.990.236)
Schulden	8.801.760	15.510.364	95.180	123.179	66.779
Schulden op ten hoogste één jaar	8.745.601	15.478.430	43.405	105.882	66.291
Financiële schulden	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Handelsschulden	*0*	*0*	*4.971*	*55.358*	*7.865*
Belastingen	*162*	*346*	*447*	*432*	*70*
Te betalen dividenden van het boekjaar	*8.700.784*	*15.440.141*	*0*	*0*	*0*
Overige schulden	*44.655*	*37.944*	*37.987*	*50.092*	*58.356*
Overlopende rekeningen	56.159	31.933	51.775	17.297	488
TOTAAL DER PASSIVA	**118.650.383**	**125.347.624**	**106.898.298**	**91.224.485**	**106.076.435**

2. Resultatenrekening

Bedrijfsopbrengsten en bedrijfskosten	BOEKJAAR 2014	BOEKJAAR 2013	BOEKJAAR 2012	BOEKJAAR 2011	BOEKJAAR 2010
Brutomarge	**9.605.175**	**18.769.640**	**16.549.688**	**(13.327.578)**	**21.373.611**
Gerealiseerde meer / minderwaarden op aandelen	11.254.192	15.008.104	822.772	1.975.022	14.229.612
Niet gerealiseerde meer / minderwaarden op aandelen	(876.639)	3.468.769	15.799.482	(15.131.517)	7.108.393
Resultaat uit optieverrichtingen	14.000	80.840	46.758	60.200	254.920
Gerealiseerde resultaten uit termijnwisselovereenkomsten	(739.794)	236.355	(76.147)	(37.391)	(457.777)
Niet gerealiseerde resultaten uit termijnwisselovereenkomsten	(46.584)	(24.428)	(43.177)	(193.893)	238.462
Andere bedrijfskosten	**(1.930.404)**	**(1.994.093)**	**(1.988.074)**	**(1.904.226)**	**(1.973.725)**
Management fee	(1.432.944)	(1.464.878)	(1.473.230)	(1.500.000)	(1.610.959)
Vergoeding depothoudende bank	(53.264)	(52.926)	(44.011)	(45.323)	(43.940)
Vergoeding commissaris	(12.464)	(12.270)	(9.767)	(11.680)	(9.183)
Druk- en publicatiekosten	(62.662)	(75.552)	(101.118)	(76.974)	(64.155)
Abonnementstaksen	(101.599)	(103.065)	(72.881)	(84.808)	(67.763)
Bestuurdersvergoedingen	(188.750)	(207.550)	(204.770)	(93.730)	(72.398)
Adviesverlening	(17.252)	(7.049)	(19.645)	(17.852)	(34.683)
Andere	(61.468)	(70.803)	(62.652)	(73.859)	(70.602)
Bedrijfswinst / verlies	**7.674.771**	**16.775.548**	**14.561.614**	**(15.231.804)**	**19.399.928**
Financiële opbrengsten	1.234.652	1.648.886	1.646.024	1.770.100	1.394.583
Financiële kosten	(197.246)	49.749	(505.741)	148.442	(226.358)
Waardevermindering (terugnemingen) op eigen aandelen*	(0)	(0)	0	217.816	171.141
Waardevermindering (terugnemingen) op vlottende activa	(74.695)	254.103	(383.871)	(0)	(0)
Andere	(122.552)	(204.354)	(121.868)	(69.373)	(397.350)
Winst / Verlies van het boekjaar, vóór belasting	**8.712.176**	**18.474.183**	**15.701.897**	**(13.313.262)**	**20.568.153**
Belastingen op het resultaat	(29)	(101)	(86)	(362)	(70)
Winst / Verlies van het boekjaar, na belasting	**8.712.147**	**18.474.284**	**15.701.811**	**(13.313.623)**	**20.568.083**
Winst / Verlies van het boekjaar, na belasting per aandeel	**0,76**	**1,60**	**1,36**	**(1,15)**	**1,74**

** terugneming van waardeverminderingen op eigen aandelen voor vernietiging op 29 juni 2011*

3. Resultatenverwerking

Bedrijfsopbrengsten en bedrijfskosten	BOEKJAAR 2014	BOEKJAAR 2013	BOEKJAAR 2012	BOEKJAAR 2011	BOEKJAAR 2010
Te bestemmen winstsaldo	**8.800.665**	**14.872.236**			
Te verwerken verliessaldo			**(3.602.048)**	**(19.303.859)**	**(5.990.236)**
Te bestemmen winst van het boekjaar	8.712.147	18.474.284	15.701.811		20.568.083
Te bestemmen verlies van het boekjaar				(13.313.623)	
Overgedragen winst/verlies van het vorige boekjaar	**88.518**	**(3.602.048)**	**(19.303.859)**	**(5.990.236)**	**(26.558.319)**
Onttrekking aan het eigen vermogen	0	656.423			
Aan de reserves	0	656.423			
Toevoeging aan het eigen vermogen					
Aan de overige reserves					
Over te dragen resultaat	**99.881**	**88.518**	**(3.602.048)**	**(19.303.859)**	**(5.990.236)**
Over te dragen winst	99.881	88.518			
Over te dragen verlies			(3.602.048)	(19.303.859)	(5.990.236)
Uit te keren winst	**8.700.784**	**15.440.141**			
Dividenduitkering	8.700.784	15.440.141			

4. Toelichting bij de jaarrekening

4.1. Staat van de financiële vaste activa

4.1.1. Effecten genoteerde ondernemingen

ONDERNEMING	SECTOR/MARKT	AANTAL AANDELEN	WIJZIGINGEN SINDS 31/12/2013	MUNT	BEURSKOERS	WAARDERING IN €	% VAN DE INTRINSIEKE WAARDE
	Software & Diensten						
INIT INNOVATION	Deutsche Börse	68.700	-23.800	€	20,5100	1.409.037	1,19%
NEMETSCHEK	Deutsche Börse	23.902	-36.098	€	83,6100	1.998.446	1,69%
SAP	Deutsche Börse	66.000	6.000	€	58,2600	3.845.160	3,24%
USU SOFTWARE	Deutsche Börse	111.876	111.876	€	13,6250	1.524.311	1,29%
	Technology Hardware						
EVS BROADCAST EQUIPM.	Euronext Brussel	45.000	0	€	29,8850	1.344.825	1,13%
LEM Holding	SWX Swiss Exchange	2.663	-1.266	CHF	737,5000	1.633.369	1,38%
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	142.500	142.500	€	26,3600	3.756.300	3,17%
TOMRA SYSTEMS	Oslo Stock Exchange	345.000	-5.000	NOK	57,5000	2.193.928	1,85%
	Halfgeleiders						
MELEXIS	Euronext Brussel	97.500	-51.500	€	37,5000	3.656.250	3,08%
	Medische diensten & uitrusting						
FRESENIUS	Deutsche Börse	88.000	-11.000	€	43,1600	3.798.080	3,20%
GERRESHEIMER	Deutsche Börse	62.500	-28.500	€	44,9500	2.809.375	2,37%
NEXUS	Deutsche Börse	258.240	23.240	€	12,1000	3.124.704	2,64%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Euronext Parijs	30.000	-500	€	100,0000	3.000.000	2,53%
SARTORIUS	Deutsche Börse	27.750	-500	€	101,2500	2.809.688	2,37%
UDG HEALTHCARE	London Stock Exchange	800.786	-275.000	£	3,8280	3.935.561	3,32%
	Electrical & Engineering						
ANDRITZ	Wenen	80.000	5.000	€	45,6900	3.655.200	3,08%
ARCADIS	Euronext Amsterdam	146.472	-23.495	€	24,9300	3.651.547	3,08%
BERTRANDT	Deutsche Börse	24.650	-2.350	€	115,0000	2.834.750	2,39%
CENTROTEC	Deutsche Börse	205.000	15.000	€	14,2750	2.926.375	2,47%
KENDRION	Euronext Amsterdam	115.102	24.514	€	21,6200	2.488.505	2,10%
NIBE	Stockholm	75.000	75.000	SEK	200,9000	1.604.120	1,35%
SAFT GROUPE	Euronext Parijs	114.639	36.500	€	25,1500	2.883.171	2,43%
SCHALTBAU HOLDING	Deutsche Börse	66.327	-34.673	€	42,0700	2.790.377	2,35%
	Materialen						
FMC	NYSE	45.000	45.000	$	57,0300	2.113.788	1,78%
UMICORE	Euronext Brussel	47.500	-42.500	€	33,3050	1.581.988	1,33%
						67.368.854	**56,83%**

4.1.2. Effecten niet-genoteerde ondernemingen

ONDERNEMING	SECTOR/MARKT	MUNT	WAARDERING IN €	% VAN DE INTRINSIEKE WAARDE
ALIAXIS	MATERIALEN	€	1.234.859	1,04%
ANTERYON	TECHNOLOGY HARDWARE	€	1.648.117	1,39%
IDEA AG	FARMA & BIOTECH	€	97.774	0,08%
KIADIS PHARMA	FARMA & BIOTECH	€	3.125.679	2,64%
MAGWEL	SOFTWARE & DIENSTEN	€	430.000	0,36%
MAPPER LITHOGRAPHY	HALFGELEIDERS	€	605.423	0,51%
PROSONIX	FARMA & BIOTECH	£	3.358.115	2,83%
			10.499.967	**8,86%**

CO-INVESTERINGEN CAPRICORN VENTURE FUNDS			WAARDERING IN €	% VAN DE INTRINSIEKE
AVANTIUM	MATERIALEN	€	1.000.000	0,84%
DUCATT	MATERIALEN	€	1.952.847	1,65%
EPIGAN	HALFGELEIDERS	€	177.784	0,15%
FRX POLYMERS	MATERIALEN	$	934.334	0,79%
			4.064.965	**3,43%**

4.1.3. Investeringen in durfkapitaalfondsen

CAPRICORN VENTURE PARTNERS	MUNT	LAATSTE WAARDERING	WAARDERING IN €	% VAN DE INTRINSIEKE WAARDE
CAPRICORN CLEANTECH FUND	€	30-09-2014	1.543.285	1,30%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	€	30-09-2014	6.185.475	5,22%
CAPRICORN ICT ARKIV	€	30-09-2014	2.612.267	2,20%
ANDERE FONDSEN				
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS I	€	30-09-2014	189.361	0,16%
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	€	30-09-2014	2.727.010	2,30%
CETP LP CO-INVESTMENT	€	30-09-2014	251.940	0,21%
CETP II LP CO-INVESTMENT	£	30-09-2014	253.989	0,21%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	€	30-09-2014	1.121.000	0,95%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	€	30-09-2014	1.415.718	1,19%
SCHRODER VENTURES LSF II	$	31-12-2013	118.159	0,10%
VENTECH CAPITAL 2	€	30-09-2014	390.890	0,33%
VERTEX III	$	30-09-2014	1.078.596	0,91%
			17.887.690	**15,09%**
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen	**€**		**99.821.477**	**84,20%**
Waardeaanpassingen niet genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen	**€**		**-1.332.856**	**-1,12%**
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen na waardevermindering	**€**		**98.488.621**	**83,08%**

4.1.4. Vorderingen op ondernemingen

ONDERNEMING	NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	MUNT	WAARDERING IN €	% VAN DE INTRINSIEKE WAARDE
leningen				
ANTERYON Convertible loan note	150.000	€	150.000	0,13%
DUCAT loan note	31.249	€	31.249	0,03%
EPIGAN loan note	44.446	€	44.446	0,04%
PROSONIX Loan note	546.126	£	701.150	0,59%
			926.845	**0,78%**
Commercial paper				
CODRALUX	2.500.000	€	2.499.894	2,11%
CODRALUX	500.000	€	499.979	0,42%
ETEXCO	2.500.000	€	2.499.862	2,11%
ETEXCO	2.500.000	€	2.499.862	2,11%
PURATOS	3.000.000	€	2.999.908	2,53%
			10.999.505	**9,28%**
Totaal Financieel Vaste Activa - Vorderingen		**€**	**11.926.351**	**10,06%**
Totaal Financieel Vaste Activa		**€**	**110.414.971**	**93,14%**
Cash		**€**	**6.670.318**	**5,63%**
Andere Netto Activa		**€**	**1.464.118**	**1,24%**
Quest for Growth - gewone aandelen			**-**	**0,00%**
Totaal Intrinsieke Waarde		**€**	**118.549.407**	**100,00%**

4.2. Belangrijkste waarderingsregels

De waardering van de activa van de vennootschap gebeurt overeenkomstig het KB van 30 januari 2001 met betrekking tot de jaarrekening, aangevuld met de toepasselijke regels van het KB van 10 november 2006 op de boekhouding, de jaarrekening en de periodieke informatie van bepaalde instellingen voor collectieve beleggingen met een veranderlijk aantal rechten van deelneming, zoals bepaald in het KB van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor beleggingen in niet-genoteerde vennootschappen en groeibedrijven.

1. Beleggingen in financiële instrumenten van bedrijven die niet genoteerd zijn op een gereglementeerde markt:

a) De beleggingen worden gewaardeerd aan kostprijs.

b) De belegging wordt geherwaardeerd indien er voldoende objectieve aanwijzingen toe voorhanden zijn, zoals (maar niet beperkt tot):
- een betekenisvolle kapitaalinbreng door een derde, aan een hogere waardering;
- een netto-actief dat duidelijk hoger is dan de gehanteerde waardering;
- een stabiele winststroom die onweerlegbaar op een hogere waarde wijst.

c) De waardering wordt verminderd indien (maar niet beperkt tot):
- de resultaten van de vennootschap beduidend minder gunstig zijn dan voorzien, wat wijst op een permanente waardedaling;
- er behoefte is aan bijkomende financiering om vereffening, gerechtelijk akkoord of faling te voorkomen;
- een derde een betekenisvolle transactie deed aan een lagere waardering.

d) Warranten ontvangen als onderdeel van een investering in een niet genoteerd bedrijf worden aan 0 gewaardeerd tenzij er voldoende objectieve factoren zijn om er een marktwaarde aan toe te kennen.

2. Voor investeringen in durfkapitaalfondsen

a) Investeringen in durfkapitaalfondsen worden gewaardeerd aan de laatst beschikbare netto actief waarde zoals gerapporteerd door de investeringsmanager van het fonds tenzij er meer recente informatie beschikbaar is die een materiele invloed zou kunnen hebben op de gerapporteerde netto inventariswaarde. In dat laatste geval wordt de waardering bepaald in overeenstemming met procedures zoals vastgelegd door de raad van bestuur van Quest for Growth.

De beheerder kijkt de ontvangen financiële informatie na en houdt waar nodig rekening met de waardering van de onderliggende investeringen, de waarderingsdatum, de cash flows sinds de laatst ontvangen netto inventariswaarde en de toegepaste boekhoudprincipes. Indien nodig kan de beheerder aan de raad van bestuur voorstellen om de gerapporteerde netto inventaris waarde aan te passen om een betere benadering van de reële waarde te bekomen.

3. Voor financiële instrumenten die genoteerd zijn op een gereglementeerde beurs:

a) Aandelen, met inbegrip van genoteerde opties, die verhandeld worden op een gereglementeerde en liquide markt worden gewaardeerd aan de gepubliceerde slotkoers op de beurs waar het aandeel primair verhandeld wordt.

b) Aandelen of andere activa waarvoor geen actuele slotkoers op een actieve markt beschikbaar is of waarvoor de slotkoers niet representatief is voor de reële waarde van het aandeel (inclusief bepaalde aandelen die als illiquide beschouwd worden), worden gewaardeerd op basis van procedures opgesteld door en onder toezicht van de raad van bestuur.

De raad van bestuur kijkt bij de waardering van dergelijke aandelen en activa onder meer naar de waardering van vergelijkbare aandelen of activa, recente transacties, boekwaarde, omzet en winst multiples, en/of alle andere relevante beschikbare informatie die van nut is bij het bepalen van de reële waarde. Daarnaast kan de raad van bestuur ook besluiten om een discounted cash flow model te gebruiken of om een discount toe te passen op basis van de aard en de duur van de beperkingen die opgelegd zijn met betrekking tot de verkoop van de aandelen.

Het is mogelijk dat de reële waarde die op die manier bekomen wordt afwijkt van de reële waarde die gebruikt zou worden in het geval een actieve markt zou bestaan hebben.

c) Aandelen waarvoor gedurende 5 (vijf) opeenvolgende beursdagen geen handel is worden als illiquide beschouwd. De verkoop van dergelijke aandelen vergt vaak lange onderhandelingen en brengt extra kosten met zich mee. Het is doorgaans moeilijk om de aandelen te verkopen aan de laatst beschikbare reële waarde op een actieve markt zonder een negatieve invloed uit te oefenen op die koers.

d) Voor de waardering van financiële instrumenten van beursgenoteerde ondernemingen die het voorwerp uitmaken van een niet-verkoopovereenkomst wordt een discount op de beurskoers toegepast van 1,5 % per nog lopende maand van de niet verkoopovereenkomst met een maximum van 25 %.

4. Voor financiële instrumenten die genoteerd zijn op een niet gereglementeerde beurs:

a) Aandelen die verhandeld worden op een niet gereglementeerde markt worden gewaardeerd aan

de laatst gepubliceerde transactiekoers. Aandelen waar vijf opeenvolgende dagen geen handel is worden als illiquide beschouwd en gewaardeerd volgens de hierboven beschreven procedures.

5. Investeringen uitgedrukt in vreemde valuta worden omgerekend in hun tegenwaarde in EUR op basis van de referentiekoersen die dagelijks door de Europese Centrale Bank gepubliceerd worden.

6. Verbintenissen en rechten die voortvloeien uit termijnwisselovereenkomsten op deviezen worden buiten balans weergegeven. Ze worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Tussentijdse verschillen worden opgenomen in het resultaat van de periode onder verslag.

7. In tegenstelling tot artikel 7 §2 van het K.B. van 10 november 2006 worden effecten en andere financiële instrumenten bij aanschaffing in de boekhouding opgenomen tegen aankoopprijs, inclusief kosten. Overdracht van effecten en andere financiële instrumenten wordt in de boekhouding opgenomen tegen verkoopprijs. Bijkomende kosten worden in mindering van de verkoopprijs gebracht.

8. De boekwaarde van de financieel vaste activa wordt bepaald volgens de methode van de gewogen gemiddelde prijs.

4.3. Opties

In overeenstemming met de investeringsstrategie investeert Quest for Growth soms in opties. Opties kunnen gebruikt worden als alternatief voor rechtstreekse investeringen in aandelen of als instrument om een deel van de portefeuille in te dekken tegen verwachte marktfluctuaties. Het risico bestaat echter dat de optiewaarde niet perfect correleert met de waarde van het onderliggende instrument.

Quest for Growth kan zowel opties kopen als verkopen. De koper van een call optie heeft het recht, maar niet de verplichting, om het onderliggende instrument te kopen van de verkoper van de optie tegen een vooraf vastgestelde prijs (de uitoefenprijs). De koper van een put optie heeft het recht, maar niet de verplichting om het onderliggende instrument te verkopen aan de verkoper van de optie tegen een de uitoefenprijs. De koper van een optie betaalt hiervoor in beide gevallen een premie aan de verkoper.

Om het risico op verlies via het gebruik van opties te beperken verkoopt Quest for Growth enkel opties wanneer ze het onderliggende instrument in dezelfde mate in portefeuille heeft.

De opties worden gewaardeerd aan de gepubliceerde slotkoers op de beurs waar ze primair verhandeld worden.

Quest for Growth had geen optiecontracten openstaan op 31 december 2014.

4.4. Vorderingen op meer dan 1 jaar

Vorderingen op meer dan 1 jaar omvatten onder meer uitgestelde betalingen van des-investeringen uit niet genoteerde ondernemingen. Op 31 december 2014 zijn er nog vorderingen als gevolg van de verkoop van Syntaxin en van Clear2Pay. Omdat dergelijke vorderingen variabel kunnen zijn in tijd en in functie van behaalde resultaten of "milestones" wordt voor de waardering een korting toegepast in functie van de waarschijnlijkheid van het behalen van die resultaten of milestones.

4.5. Uitsplitsing gerealiseerde en niet-gerealiseerde meer/minderwaarden op financiële vaste activa

	Genoteerde portefeuille	Niet-genoteerde portefeuille	Durfkapitaal-fondsen	Totaal
Niet-gerealiseerde meer/minderwaarden	(1.073.964)	(1.726.113)	2.045.017	(755.059)
Gerealiseerde meer/minderwaarden	4.883.038	6.263.910	(35.91)	11.146.612
Totaal meer/minderwaarden	**3.809.074**	**4.537.497**	**2.044.981**	**10.391.553**

4.6. Uitsplitsing naar waardering van de financiële vaste activa

Voor de waardering van Financieel Vaste Activa volgt Quest for Growth de bepalingen zoals deze zijn vastgelegd in het koninklijk besluit van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven.

Het belang van de voor de waardering van investeringen gebruikte inputs wordt weerspiegeld in een reële waarde-hiërarchie:

Level 1: indien genoteerde (niet aangepaste) koersen op actieve markten;
Level 2: indien andere methoden waarvan de gebruikte inputs direct of indirect waarneembaar zijn;
Level 3: indien methoden waarvan de gebruikte inputs niet rechtstreeks of onrechtstreeks waarneembaar zijn.
Op basis van deze classificatie wordt de waardering van financiele vaste activa van Quest for Growth als volgt bepaald:

	Waardering	In % van de financiële vaste activa
Level 1:	€ 68.603.713	62 %
Level 2:	€ 10.999.505	10 %
Level 3:	€ 30.811.752	28 %
Totaal:	€ 110.414.970	100 %

4.7. Toelichting bij de niet genoteerde portefeuille

De waardering van de niet genoteerde portefeuille is vaak gebaseerd op informatie die niet voor het grote publiek beschikbaar is. Bovendien kan elke publieke indicatie van waardering een belangrijke impact hebben op de verdere ontwikkeling van een bedrijf en in het slechtste geval zelfs leiden tot waardevernietiging in hoofde van de bestaande aandeelhouders van het niet genoteerde bedrijf. De raad van bestuur streeft naar een zo transparant mogelijke presentatie van de financiele informatie zonder afbreuk te doen aan de confidentialiteit waaraan zij gehouden is. Om die reden werd beslist om de afwaarderingen in de niet genoteerde portefeuille te accumuleren in een lijn zonder die specifiek toe te wijzen aan individuele investeringen.
De waarderingen van de investeringen in de niet genoteerde portefeuille behoren volgens de classificatie in de reële waarde-hiërarchie tot level 3.

AC Capital, Angiosonics, Easdaq, Nantofen, Oxagen, PlasticLogic, Phytera en Trigen maken nog deel uit van de portefeuille, maar hebben geen restwaarde.

4.8. Toelichting bij de investeringen in durfkapitaalfondsen

Zoals vastgelegd in de investeringsstrategie investeert Quest for Growth een deel van haar activa in durfkapitaalfondsen. De portefeuille bestaat op heden zowel uit fondsen van derden als uit fondsen die georganiseerd worden door Capricorn Venture Partners, de beheerder van Quest for Growth. Het is de bedoeling om op termijn het aandeel fondsen van derden af te bouwen ten voordele van de investeringen in Capricorn fondsen.
De verbintenissen in durfkapitaalfondsen worden enkel aangegaan met het oog op een financiële return. Het is niet de bedoeling om een actieve rol te spelen in het beheer van de fondsen. De rechten die Quest for Growth haalt uit een eventuele vertegenwoordiging in de raad van bestuur van bepaalde fondsen hebben hoofdzakelijk tot doel om adequate controle uit te oefenen de respectievelijke beheerders.
In overeenstemming met de waarderingsregels worden alle investeringen in fondsen gewaardeerd aan marktwaarde.

4.9. Waardeaanpassingen niet genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen

Onder de aparte rubriek waardeaanpassingen niet genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen is netto € 1.332.856 opgenomen.

4.10. Waarden uitgedrukt in een vreemde munteenheid zijn in de jaarrekening naar euro omgerekend op basis van onderstaande wisselkoersen (op 31/12/2014):

€ 1,00	$	1,2141
	£	0,7789
	CHF	1,2024
	DKK	7,4453
	NOK	9,0420
	SEK	9,3930

4.11. Voor bepaalde transacties (termijndeposito's, termijnwisselverrichtingen, effectenverrichtingen) deed Quest for Growth een beroep op Belfius Bank België. Belfius Bank België is 100% eigenaar van Belfius Insurance, een belangrijke aandeelhouder van de vennootschap. Zoals vermeld in het verslag van het auditcomité zijn alle transacties aan marktconforme voorwaarden gebeurd.

4.12. Sinds 2012 zijn het intellectueel beheer en de administratie van de vennootschap uitbesteed aan Capricorn Venture Partners NV. Capricorn Venture Partners NV is een vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies, erkend door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA).

De beheerder ontvangt een vaste vergoeding voor het administratief beheer. De vaste vergoeding wordt over de eerste drie jaren van de overeenkomst elk jaar met 20% verminderd als compensatie voor de efficienties die de beheerder na verloop van tijd zal realiseren bij het administratief beheer.
Daarnaast ontvangt de beheerder eveneens een procentuele vergoeding afhankelijk van de omvang en de samenstelling van de portefeuille. De percentages zijn afhankelijk van de complexiteit van de beheerde producten.
De beheerder ontvangt geen vergoeding voor het beheer van fondsen die hij zelf organiseert. Daarenboven wordt bijkomend 1% van de uitstaande verbintenissen in fondsen van de beheerder in mindering gebracht van de aangerekende jaarlijkse vergoeding.

Voor het boekjaar 2014 is er een beheervergoeding betaald van € 1.432.944

4.13. Belfius Bank België treedt op als bewaarder voor Quest for Growth. De vergoeding is als volgt bepaald:

Aard van de activa	Bewaarloon	Afhandelingsvergoeding per transactie
Genoteerde effecten	0,07 % per jaar	€ 37,19
Niet-genoteerde deelnemingen	0,01 % per jaar	Niet van toepassing
Geldbeleggingen en liquiditeiten	0,01 % per jaar	Niet van toepassing

Het bovenvermelde bewaarloon is driemaandelijks betaalbaar op het einde van elke periode. De afhandelingsvergoedingen worden afgerekend bij elke transactie. Buiten het vermelde bewaarloon en de afhandelingsvergoedingen is geen enkele andere vergoeding verschuldigd voor de activiteiten van de bewaarder.

Quest for Growth betaalde voor het boekjaar eindigend op 31 december 2014 een vergoeding van € 53.264 aan Belfius Bank voor haar diensten als bewaarder (depothoudende bank).

4.14. Vergoeding betaald aan de commissaris

KPMG Bedrijfsrevisoren CVBA	€ 12.464	Uitoefening mandaat
KPMG Tax & Legal Advisors BV CVBA	€ 2.238	Advies

De vergoedingen aan de commissaris zijn goedgekeurd door het auditcomité.

4.15. Overlopende rekeningen

Over te dragen kosten	€ 15.192
Toe te rekenen kosten	€ 56.159

Overlopende rekeningen omvatten onder meer vooruitbetaalde kosten, nog niet betaalde vergoedingen en de waardering van openstaande termijnwisselovereenkomsten.

4.16. Financiële opbrengsten

De financiële opbrengsten bestaan hoofdzakelijk uit ontvangen dividenden. De dividenden uit Belgische aandelen zijn opgenomen netto de verschuldigde roerende voorheffing. Het totale bedrag van roerende voorheffing betaald op dividenden uit Belgische aandelen is € 97.713.
In voorgaande boekjaren kon Quest for Growth de roerende voorheffing op dividenden uit Belgische aandelen recupereren via de vennootschapsbelasting. Als gevolg van de Wet van 30 juli 2013 (BS 01/08/2013) is dit niet langer het geval en komt de roerende voorheffing op dividenden uit Belgische aandelen ten laste van het resultaat.

4.17. Financiële kosten

Andere financiële kosten omvatten voornamelijk wisselkoersverschillen op vlottende activa en kosten van financiële dienstverlening (uitkering dividend).

4.18. Investeringsverbintenissen

	Verbintenis in devies	Munt	Verbintenis in € 31/12/2014	Verbintenis in € 31/12/2013
Capricorn Health-tech Fund	7.500.000	€	7.500.000	9.750.000
Capricorn ICT ARKIV	8.625.000	€	8.625.000	5.625.000
Carlyle Europe Technology Partners I	385.056	€	385.056	385.056
Carlyle Europe Technology Partners II	699.211	€	699.211	749.266
Life Sciences Partners III	58.393	€	58.393	58.393
Life Sciences Partners IV	507.968	€	507.968	773.782
Vertex III	49.023	$	40.378	37.547
Totaal:			**17.816.006**	**17.379.044**

4.19. Termijnwisselovereenkomsten in deviezen

Waardedatum	Tegenpartij	Quest for Growth koopt	Quest for Growth verkoopt
30/01/2015	Belfius Bank	€ 1.912.900,61	£ 1.500.000
30/01/2015	KBC Bank	€ 2.295.186,48	£ 1.800.000
30/01/2015	Belfius Bank	€ 2.457.948.60	$ 3.000.000
30/01/2015	KBC Bank	€ 1.720.183,49	$ 2.100.000

4.20. Resultaatverwerking – voorstel dividend

De raad van bestuur zal aan de Algemene Vergadering voorstellen om € 8.700.784 uit te keren.

Indien de Algemene Vergadering het voorstel tot uitkering goedkeurt, ontvangen de houders van de gewone aandelen een bruto dividend van € 0,72 of een netto dividend van € 0,70.

Het saldo (€ 11.363) wordt overgedragen naar het volgende boekjaar.

De roerende voorheffing van 25% is conform artikel 106 §9 van het Koninklijk Besluit tot uitvoering van het Wetboek van Inkomstenbelastingen niet verschuldigd op het gedeelte van het uitgekeerde inkomen dat afkomstig is van meerwaarden op aandelen. In casu betekent dit dat 10,04 % van het dividend onderworpen is aan de roerende voorheffing.

4.21. Gebeurtenissen na balansdatum

De raad van bestuur heeft geen kennis van gebeurtenissen na het afsluiten van het boekjaar die een invloed kunnen hebben op het resultaat van het jaar.

VERKLARING OVER HET GETROUW BEELD VAN DE JAARREKENING EN HET GETROUWE OVERZICHT IN HET JAARVERSLAG

Regine Slagmulder BVBA, vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder, bestuurder - voorzitter van het auditcomité, René Avonts BVBA vertegenwoordigd door de heer René Avonts, bestuurder – effectieve leider en Axxis BVBA, vertegenwoordigd door de heer Philippe de Vicq de Cumptich, bestuurder – effectieve leider, verklaren, in naam en voor rekening van de raad van bestuur van Quest for Growth NV, dat, voor zover hen bekend,

a) de financiële overzichten, die zijn opgesteld in overeenstemming met de in België toepasselijke standaarden voor jaarrekeningen, een getrouw beeld geven van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van de emittent, als vereist in hoofde van artikel 13 § 4 van het Koninklijk besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt;

b) het financieel verslag een getrouw overzicht geeft van de informatie vereist uit hoofde van artikel 13 §§ 5 en 6 van het Koninklijk besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt.

Leuven, 20 januari 2015

Regine Slagmulder BVBA
Bestuurder – voorzitter van het auditcomité
vertegenwoordigd door Regine Slagmulder

René Avonts BVBA
Bestuurder – effectieve leider
vertegenwoordigd door René Avonts

Axxis BVBA
Bestuurder – effectieve leider
vertegenwoordigd door Philippe de Vicq de Cumptich

VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

Verslag van de Commissaris aan de algemene vergadering van Quest for Growth NV Privak over het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons verslag over de jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014, zoals hieronder gedefinieerd, en omvat tevens ons verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen.

Verslag over de jaarrekening - oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening van Quest for Growth NV ("de vennootschap") over het boekjaar afgesloten op 31 december 2014 opgesteld in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel. Deze jaarrekening omvat de balans op 31 december 2014, de resultatenrekening voor het boekjaar afgesloten op die datum, evenals de toelichting. Het balanstotaal bedraagt EUR 118.650.383 en de resultatenrekening sluit af met een winst van het boekjaar van EUR 8.712.147.

Verantwoordelijkheid van de commissaris

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) uitgevoerd. Die standaarden vereisen dat wij aan de deontologische vereisten voldoen alsook de controle plannen en uitvoeren om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan voor het opstellen van de jaarrekening

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van de jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, alsook voor het implementeren van een interne beheersing die het bestuursorgaan noodzakelijk acht voor het opstellen van een jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang bevat, die het gevolg zijn van fraude of van fouten.

Een controle omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de beoordeling door de commissaris, met inbegrip van diens inschatting van de risico's van een afwijking van materieel belang in de jaarrekening als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van die risico-inschatting neemt de commissaris de interne beheersing van de Vennootschap in aanmerking die relevant is voor het opstellen door de Vennootschap van de jaarrekening, die een getrouw beeld geeft, teneinde de controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet gericht zijn op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de Vennootschap. Een controle omvat tevens een

evaluatie van de geschiktheid van de gehanteerde waarderingsregels en van de redelijkheid van door het bestuursorgaan gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van de presentatie van de jaarrekening als geheel.
Wij hebben van de verantwoordelijken en van het bestuursorgaan van de Vennootschap de voor onze controle vereiste opheldering en inlichtingen verkregen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om daarop ons oordeel zonder voorbehoud te baseren.

Oordeel zonder voorbehoud

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening, een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van de Vennootschap op 31 december 2014 evenals van haar resultaten voor het boekjaar eindigend op die datum, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, het naleven van de wettelijke en bestuursrechterlijke voorschriften die van toepassing zijn op het voeren van de boekhouding, alsook van het naleven van het Wetboek van vennootschappen en van de statuten van de Vennootschap.

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden, is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, de naleving van bepaalde wettelijke en bestuursrechterlijke voorschriften na te gaan. Op grond hiervan doen wij de volgende bijkomende verklaringen die niet van aard zijn om de draagwijdte van ons oordeel over de jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen, stemt in alle van materieel belang zijnde opzichten overeen met de jaarrekening en bevat geen van materieel belang zijnde inconsistenties ten aanzien van de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.
- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- De resultaatverwerking, die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.
- Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen zijn gedaan of genomen.

Kontich, 20 januari 2015

KPMG Bedrijfsrevisoren
Commissaris
vertegenwoordigd door

Erik Clinck
Bedrijfsrevisor

ALGEMENE INFORMATIE

ALGEMENE INFORMATIE OVER DE VENNOOTSCHAP

Naam, wettelijk stelsel en handelsregister

De vennootschap is een naamloze vennootschap die verhandeld wordt onder de naam "Quest for Growth". De vennootschap werd opgericht onder het stelsel van beleggingsvennootschap met vast kapitaal voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en groeibedrijven, hierna "de Privak" genoemd (Private Equity Bevak).

De maatschappelijke zetel bevindt zich in B-3000 Leuven, Lei 19 bus 3. Het bedrijf is geregistreerd in België bij het handelsregister te Leuven, met handelsregisternr. 99 856 en ondernemingsnummer 0462.938.834.

Oprichting, wijzigingen aan de statuten, duur

De vennootschap werd opgericht onder de vorm van een publieke naamloze vennootschap (NV/SA) en werd opgericht bij akte verleden voor notaris Hans Berquin, te Brussel, op negen juni negentienhonderd achtennegentig en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van vierentwintig juni daarna, onder nummer 980624-595.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Hans BERQUIN, te Brussel, op dertien juni negentienhonderd achtennegentig, en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van negentien september daarna, onder nummer 980919-328.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Eric SPRUYT, te Brussel, op tweeëntwintig juli negentienhonderd achtennegentig en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van negentien september daarna, onder nummer 980919-327.

Een daad die de statuten wijzigde omvatte de beslissing tot kapitaalsverhoging waarbij de akte verleden werd voor notaris Eric SPRUYT, te Brussel, op vijfentwintig augustus negentienhonderd achtennegentig en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van vijfentwintig november daarna, onder nummer 981125-302.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Hans BERQUIN, te Brussel, op tweeëntwintig september negentienhonderd achtennegentig en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van elf november daarna, onder nummer 981111-003.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Eric SPRUYT op zeventien september tweeduizend en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad op tien januari tweeduizend en één, onder nummer 20010110-533.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op negentien september tweeduizend en twee en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van negenentwintig oktober tweeduizend en twee daarna, onder nummer 0132476.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op negen februari tweeduizend en vier en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van tweeentwintig april tweeduizend en vier daarna, onder nummer 0062076.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op vijftien september tweeduizend en vijf, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van acht november tweeduizend en vijf, onder nummer 20051108-160566.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Eric SPRUYT, te Brussel, op acht november tweeduizend en vijf, neergelegd ter bekendmaking in het Belgisch Staatsblad van negen december tweeduizend en vijf, onder nummer 20051209-178235.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op tien november tweeduizend en vijf, neergelegd ter

bekendmaking in het Belgisch Staatsblad van negen december tweeduizend en vijf, onder nummer 20051209-178236.

De statuten gewijzigd bij akte verleden voor notaris Peter VAN MELKEBEKE, te Brussel, op dertig april tweeduizend en zeven, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van zeven juni tweeduizend en zeven, onder nummer 20070607-081034.

De Statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op zeventien maart tweeduizend en elf, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van vijf april tweeduizend en elf, onder nummer 20110405-0051186.

De Statuten werden laatst gewijzigd bij akte verleden voor notaris Joz WERCKX, te Kesselo, op negenentwintig november tweeduizend en twaalf, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van eenentwintig januari tweeduizend dertien, onder nummer 20140121-13011963.

De vennootschap wordt voor onbepaalde duur opgericht en begint te werken op de datum van haar oprichting.

Boekjaar en audit

Het boekjaar van de vennootschap gaat in op één januari en eindigt op eenëndertig december.

De jaarrekening wordt gecontroleerd door Klynveld Peat Marwick Goerdeler Bedrijfsrevisoren Burg. CV, vertegenwoordigd door Dhr. Erik Clinck, Prins Boudewijnlaan 24D, B-2550 Kontich.

Waar de informatie beschikbaar wordt gesteld

De statuten van Quest for Growth liggen ter inzage bij de Griffie van de Rechtbank van Koophandel van Leuven. De jaarrekeningen van de vennootschap worden bewaard bij de Nationale Bank van België. Deze documenten, alsook de jaarverslagen en kwartaalverslagen en alle andere publieke informatie bedoeld voor aandeelhouders, kunnen ook verkregen worden op de maatschappelijke zetel van de vennootschap.

De jaarrekeningen worden, samen met de bijbehorende verslagen, toegezonden aan de aandeelhouders op naam, alsook aan elke andere persoon die er om verzoekt.

Doel

De privak heeft het collectief beleggen tot doel van uit het publiek aangetrokken financieringsmiddelen in overeenstemming met het Koninklijk Besluit van achttien april negentienhonderd zevenennegentig met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven. Zij zal zich in haar beleggingsbeleid richten naar de voorschriften van voormeld Koninklijk Besluit en naar de bepalingen van haar statuten en het prospectus uitgegeven naar aanleiding van de openbare uitgifte van aandelen.

De Privak zal haar beleggingsbeleid toespitsen op de belegging in groeibedrijven in diverse sectoren zoals onder meer, maar zonder limitatief te zijn, de medische en gezondheidssector, biotechnologie, informatietechnologie, software en elektronica en nieuwe materialen.

Daarnaast kan de vennootschap in bijkomende orde liquide middelen aanhouden in de vorm van spaargelden, termijnbeleggingen of thesauriebewijzen. Vanaf het tweede jaar na de oprichting zullen deze liquide middelen in beginsel beperkt zijn tot tien procent (10 %) van haar activa, tenzij een bijzondere beslissing van de raad van bestuur tijdelijk een hoger percentage rechtvaardigt.

Algemene vergadering

De Algemene Vergadering wordt gehouden op de derde donderdag van de maand maart, om elf uur. Valt deze datum op een wettelijke feestdag, dan heeft de vergadering plaats op de eerstvolgende werkdag. De Algemene Vergadering over het boekjaar dat begint op 1 januari 2014 en eindigt op 31 december 2014 vindt plaats op 19 maart 2015.

ALGEMENE INFORMATIE MET BETREKKING TOT HET KAPITAAL VAN DE VENNOOTSCHAP

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap

De onderneming werd opgericht op 9 juni 1998 met een kapitaal van 201.000.000 BEF door uitgifte van 200.000 gewone aandelen, 750 A-aandelen en 250 B-aandelen.

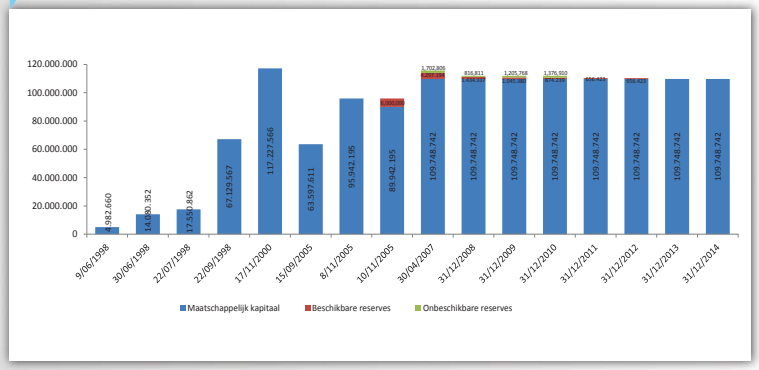
Op 30 juni 1998 werd het kapitaal verhoogd met 367.000.000 BEF tot 568.000.000 BEF door uitgifte van 367.000 gewone aandelen.

Op 22 juli 1998 werd het kapitaal verhoogd met 140.000.000 BEF tot 708.000.000 BEF door uitgifte van 140.000 gewone aandelen.

Op 22 september 1998 werd het kapitaal verhoogd met 2.000.000.000 BEF tot 2.708.000.000 BEF door een openbaar aanbod tot inschrijving op 2.000.000 nieuwe gewone aandelen op de Beurs van Brussel.

Op 17 november 2000 werd het kapitaal verhoogd met 50.098.000 EUR tot 117.227.566,51 EUR door een openbaar aanbod tot inschrijving op 2.708.000 nieuwe gewone aandelen.

Evolutie Maatschappelijk Kapitaal en Reserves



Op 15 september 2005 werd het kapitaal verminderd met 53.629.955 EUR tot 63.597.611 EUR door een kapitaalvermindering ter aanzuivering van geleden verliezen. Het aantal aandelen bleef ongewijzigd.

Op 8 november 2005 werd het kapitaal verhoogd met 32.344.584 EUR tot 95.942.195 EUR door uitoefening van warrants en creatie van 4.043.073 nieuwe gewone aandelen.

Op 10 november 2005 werd het kapitaal verminderd met 6.000.000 EUR tot 89.942.195 EUR door de creatie van een beschikbare reserve van 6.000.000 EUR. Het aantal aandelen bleef ongewijzigd.

Op 30 april 2007 werd het kapitaal verhoogd met 19.806.547 EUR tot 109.748.742 EUR door de creatie van 2.330.182 nieuwe gewone aandelen.

Op 29 juni 2011 zijn 259.305 gewone aandelen en de overeenkomstige onbeschikbare reserves ten belope van € 1.594.725,25 vernietigd. Door de vermindering van het aantal aandelen steeg het eigen vermogen per aandeel ongeveer € 0,06.

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt 109.748.742 EUR en wordt vertegenwoordigd door 11.529.950 gewone aandelen, 750 A-aandelen en 250 B-aandelen zonder nominale waarde.

Alle gewone aandelen hebben dezelfde rechten en privileges, vertegenwoordigen dezelfde fractionele waarde van de onderneming en zijn volledig uitbetaald. Al deze gewone aandelen hebben hetzelfde stemrecht, dezelfde dividendrechten en rechten op het liquidatieoverschot.

De houders van de aandelen klasse A en B genieten van een preferent dividend. Dit preferent dividend wordt betaald op het gedeelte van de nettowinst dat het bedrag overschrijdt dat nodig is om globaal de aandeelhouders een vergoeding van 6 % nominaal uit te keren berekend op het eigen vermogen zoals uitgedrukt op de balans (na winstverdeling) bij het begin van het boekjaar waarop het dividend betrekking heeft. Van dit excedentair bedrag wordt twintig procent (20 %) als preferent dividend uitgekeerd aan de houders van de aandelen A en B. De overige tachtig procent (80 %) wordt gelijk verdeeld over alle aandeelhouders. Indien het kapitaal verhoogd wordt tijdens het boekjaar, zal het nieuwe kapitaal toegevoegd worden in de berekening pro rata temporis.

Het toegestaan kapitaal van de onderneming

De tekst van de statuten, gewijzigd op 17 maart 2011, geeft aan de raad van bestuur uitdrukkelijk de toelating om het kapitaal in één of meerdere keren te verhogen met

een maximumbedrag van 109.748.742 EUR.

Deze machtiging is toegekend voor een termijn van vijf jaar, te rekenen vanaf de publicatie van de akte tot de kapitaalsverhoging van de vennootschap van 17 maart 2011 in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad op 5 april 2011. Zij kan één of meerdere malen worden hernieuwd, telkens voor een maximumtermijn van vijf jaar.

De Algemene Jaarvergadering kan het geplaatst kapitaal verhogen of verminderen. Indien er een kapitaalsverhoging zou gebeuren door uitgifte van aandelen tegen inbreng in geld, kan niet worden afgeweken van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders.

Warranten en rechten

Op 26 september 2002 werden 5.416.000 warranten uitgegeven. Elke warrant gaf aan de houder ervan het recht om in te schrijven op één nieuw gewoon aandeel van de vennootschap, bij uitoefening van de warrant tijdens één van de uitoefenperiodes, tegen betaling van de uitoefenprijs van 8 EUR per gewoon aandeel. 4.043.073 warranten werden omgezet in nieuwe gewone aandelen.

Op 10 april 2007 werden 9.320.728 rechten uitgegeven. Vier rechten gaven aan de houder ervan het recht om in te schrijven op één nieuw gewoon aandeel van de vennootschap, bij uitoefening van het recht tijdens de uitoefenperiode, tegen betaling van de uitoefenprijs van 8,5 EUR per gewoon aandeel. Op 2.106.555 nieuwe gewone aandelen werd ingetekend bij naleving van het voorkeurrecht. Op de resterende 223.627 nieuwe gewone aandelen werd ingetekend in een vrije tranche. Er zijn geen uitstaande rechten meer.

Inkoop eigen aandelen

De buitengewone algemene vergadering van 15 maart 2007 besliste om de raad van bestuur van de Vennootschap te machtigen om, onder de voorwaarden voorzien door het Wetboek van Vennootschappen, voor rekening van de Vennootschap eigen aandelen van de Vennootschap te verwerven waarvan de gezamenlijke fractiewaarde niet hoger was dan tien procent (10 %) van het geplaatste kapitaal, voor een minimale prijs van zes euro (EUR 6) per aandeel en voor een maximale prijs van twaalf euro (EUR 12) per aandeel. Deze machtiging gold voor de duur van achttien (18) maanden, te rekenen vanaf de publicatie van het besluit van deze buitengewone algemene vergadering in de bijlagen tot het Belgisch Staatsblad (1 april 2007). De raad van bestuur kon de aldus ingekochte aandelen vervreemden, hetzij rechtstreeks hetzij door tussenkomst van een persoon die handelde in eigen naam maar voor rekening van de Vennootschap, tegen een prijs die lag binnen de vork die bepaald was voor de machtiging tot inkoop van eigen aandelen. De inkoop van eigen aandelen mocht geschieden zonder vermindering van het kapitaal, doch door vorming van een onbeschikbare reserve gelijk aan de waarde waarvoor de verkregen aandelen in de inventaris werden ingeschreven. Zolang de aandelen in het bezit van de Vennootschap waren, werd het aan die aandelen verbonden stemrecht geschorst.

De machtiging aan de raad van bestuur om eigen aandelen te verwerven verviel op 30 oktober 2008. Het inkoopprogramma werd niet hernieuwd.

AANVULLENDE INFORMATIE

Raad van Bestuur	**ADP Vision BVBA**, Voorzitter, vertegenwoordigd door Dhr. Antoon De Proft
	Axxis BVBA, Bestuurder – effectieve leider, vertegenwoordigd door Dhr. Philippe de Vicq de Cumptich
	René Avonts BVBA, Bestuurder – effectieve leider, vertegenwoordigd door Dhr. René Avonts,
	Regine Slagmulder BVBA, Bestuurder, vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder
	Lieve Verplancke, Bestuurder
	Baron Bernard de Gerlache de Gomery, Bestuurder
	De Meiboom NV, Bestuurder, vertegenwoordigd door Dhr. Edward Claeys
	Euro Invest Management NV, Bestuurder, vertegenwoordigd door Prof. Philippe Haspeslagh
	Gengest BVBA, Bestuurder, vertegenwoordigd door Dhr. Rudi Mariën
	Pamica NV, Bestuurder, vertegenwoordigd door Dhr. Michel Akkermans
	Dhr. Bart Fransis, Bestuurder
	Dhr. Jos B. Peeters, Bestuurder
Auditcomité	**Regine Slagmulder BVBA**, Voorzitter, vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder
	Baron Bernard de Gerlache de Gomery
Vermogensbeheerder	Capricorn Venture Partners NV, Lei 19 bus 1, B-3000 Leuven,
Commissaris	Klynveld Peat Marwick Goerdeler Bedrijfsrevisoren Burg. CV, vertegenwoordigd door Dhr. Erik Clinck, Prins Boudewijnlaan 24d, B-2550 Kontich.
Depothoudende bank	BELFIUS BANK BELGIË, Pachecolaan 44, B-1000 Brussel
Oprichting	9 juni 1998
Eerste notering	23 september 1998 op Euronext Brussel
Waardecode	ISIN: BE0003730448
Koersinformatie	Bloomberg: QFG BB Equity REUTERS: QUFG.BR TELEKURS: 950524
Bedrijfsverslagen	driemaandelijks, het volgende kwartaalverslag wordt op 23 april 2015 gepubliceerd
Geschatte intrinsieke waarde	gepubliceerd elke eerste donderdag van de maand op de website www.questforgrowth.com

De privak, opgericht bij Koninklijk Besluit van 18 april 1997, is een beleggingsinstrument dat particuliere beleggers een passend kader wil bieden om in niet-genoteerde vennootschappen en groeibedrijven te beleggen.

De privak is een gesloten Instelling voor Collectieve Belegging (ICB), die onder het toezicht van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) staat en onderworpen is aan specifieke investeringsregels en verplichtingen op het vlak van de dividenduitkering:

Investeringsregels

- Minstens 50 % van de portefeuille moet in aandelen geïnvesteerd zijn;
- Minstens 70 % van de portefeuille (gekwalificeerde investeringen) moet geïnvesteerd zijn in:
  - Niet-beursgenoteerde ondernemingen
  - Genoteerde groeiaandelen
  - Durfkapitaalfondsen met een gelijkaardig investeringsbeleid als de privak.

De investeringen in genoteerde groeiaandelen, mogen echter niet meer bedragen dan 50 % van de gekwalificeerde deelnemingen.

De privak mag niet meer dan 20 % van zijn portefeuille of meer dan 6,2 miljoen EUR per jaar in één onderneming beleggen

COUPONVENTILATIE

De raad van bestuur zal aan de Algemene Vergadering van 19 maart 2015 voorstellen om de uitkering van een bruto dividend van € 0,72 per gewoon aandeel goed te keuren. Na inhouding van roerende voorheffing op dat deel van het dividend dat niet afkomstig is van gerealiseerde meerwaarden op aandelen, bedraagt het netto dividend € 0,70 per aandeel.

De betaling van de dividenden zal worden uitgevoerd op voorlegging van coupon nr. 10 voor de aandelen aan toonder en via overschrijving voor de aandelen op naam. De dividenden zullen vanaf 26 maart 2015 betaalbaar zijn aan de loketten van Belfius Bank, ING and KBC Bank.

De aandelen noteren vanaf 24 maart 2015 ex-coupon.

Het dividend is als volgt samengesteld:

Naar oorsprong

Meerwaarden: Definitief belaste inkomsten	€ 0,6459
Dividenden: Definitief belaste inkomsten	€ 0,0554
Overige inkomsten	€ 0,0167
Totaal:	€ 0,7180

Roerende voorheffing

Vrijgesteld (art.106 §9 K.B. W.I.B.)	€ 0,6459
Onderworpen	€ 0,0721
Roerende voorheffing	(€ 0,0180)
Totaal	€ 0,7000

Belastingregime

De privak geniet aanzienlijke belastingvoordelen. Deze voordelen gelden alleen als de investeringsregels worden nageleefd en:

- alle ondernemingen in de portefeuille aan een normaal belastingstelsel onderworpen zijn;
- minstens 80 % van de gerealiseerde winsten van het boekjaar als dividend uitgekeerd worden. (Quest for Growth specificeert in zijn Statuten dat het tenminste 90 % van de gerealiseerde winsten zal uitkeren.)
- voor zover er uitkeerbare sommen beschikbaar zijn

Indien de privak deze beleggingsregels naleeft, is de belastbare basis beperkt tot de verworpen uitgaven en abnormale en goedgunstige voordelen.

Belastbaarheid in hoofde van Belgische particulieren en aan de rechtspersonenbelasting onderworpen vennootschappen

Dividenduitkeringen

Er is geen roerende voorheffing verschuldigd op dat deel van het dividend dat afkomstig is uit door de privak gerealiseerde meerwaarden op aandelen. Het resterende deel van het dividend is onderworpen aan een roerende voorheffing van 25 %. De roerende voorheffing werkt bevrijdend.

Meerwaarde op aandelen

Particuliere beleggers zijn in principe niet belast op de meerwaarde die zij realiseren bij verkoop van hun aandelen van de privak.

Belastbaarheid in hoofde van de Belgische beleggers onderworpen aan de vennootschapsbelasting.

Dividenduitkeringen

Er is geen roerende voorheffing verschuldigd op dat deel van het dividend dat afkomstig is uit door de privak gerealiseerde meerwaarden op aandelen. Het resterende deel van het dividend is onderworpen aan een roerende voorheffing van 25 %.

Uitgekeerde dividenden komen in aanmerking voor aftrek als Definitief Belaste Inkomsten (DBI). Noch de participatiedrempel, noch de permanentievoorwaarde zijn van toepassing voor de aftrek als Definitief Belaste Inkomsten. Bovendien moet de deelneming in de privak niet noodzakelijk als Financiële Vaste Activa geboekt zijn om in aanmerking te komen voor DBI-aftrek.

De door de privak uitgekeerde dividenden komen enkel voor DBI-aftrek in aanmerking in de mate dat zij afkomstig zijn uit dividenden of uit vrijgestelde meerwaarden op aandelen. Inkomsten uit dividenden die geen recht op aftrek geven of niet uit vrijgestelde meerwaarden op aandelen afkomstig zijn, zijn aan de vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 33,99 %.

Meerwaarde op aandelen

De meerwaarde op aandelen uit de realisatie van aandelen van de privak is volledig aan de vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 33,99 %. Minderwaarden zijn niet aftrekbaar.

FINANCIËLE KALENDER

Aandeelhoudersvergaderingen	Algemene Jaarvergadering	donderdag 19 maart 2015
	Algemene Jaarvergadering	donderdag 17 maart 2016
Publieke aankondigingen	Resultaten FY 2014	donderdag 22 januari 2015 om 17u40
	Resultaten Q1	donderdag 23 april 2015 om 17u40
	Resultaten H1	donderdag 23 juli 2015 om 17u40
	Resultaten Q3	donderdag 22 oktober 2015 om 17u40
	Resultaten FY 2015	donderdag 21 januari 2016 om 17u40
Analistenvergaderingen & Persconferenties	Resultaten FY 2014	vrijdag 23 januari 2015 om 11u00
	Resultaten Q1	vrijdag 24 april 2015 om 11u00
	Resultaten H1	vrijdag 24 juli 2015 om 11u00
	Resultaten Q3	vrijdag 23 oktober 2015 om 11.00 uur
	Resultaten FY 2015	vrijdag 22 januari 2016 om 11.00 uur

Publicatie van de Intrinsieke Waarde

	2015											
I.W.	31 jan	28 feb	31 mrt	30 apr	31 mei	30 jun	31 jul	31 aug	30 sep	31 okt	30 nov	31 dec
QFG WEBSITE	do 5 feb	do 5 mrt	do 2 apr	do 7 mei	do 4 jun	do 2 jul	do 6 aug	do 3 sep	do 8 okt	do 5 nov	do 3 dec	do 7 jan

Publicatie Intrinsieke Waarde op de QfG website na 17.40u.

Volgens het Koninklijk Besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een Belgische gereglementeerde markt is Quest for Growth verplicht om jaarlijks zijn financieel verslag openbaar te maken. Het jaarlijks financieel verslag omvat de gecontroleerde jaarrekeningen, het jaarverslag en het ondertekende verslag van de commissaris.

De integrale versie van de statutaire jaarrekening wordt in overeenstemming met de artikelen 98 en 100 van het Wetboek van Vennootschappen neergelegd bij de Nationale Bank van België, samen met het jaarverslag van de Raad van Bestuur en het verslag van de commissaris.

De commissaris heeft met betrekking tot de statutaire jaarrekening een goedkeurende verklaring zonder voorbehoud gegeven.

U vindt het jaarverslag, de integrale versie van de statutaire jaarrekening en het verslag van de commissaris over de genoemde jaarrekening op de website www.questforgrowth.com en u kunt het kosteloos en op eenvoudig verzoek aanvragen op het volgende adres:

Quest for Growth NV
Lei 19 bus 3
B-3000 Leuven
België

Telefoon: +32 (0)16 28 41 28
Fax: +32 (0)16 28 41 29
E-mail: quest@questforgrowth.com

QUEST FOR GROWTH NV
Privak, beleggingsvennootschap met vast kapitaal naar Belgisch recht
Lei 19, bus 3 | B-3000 Leuven
Tel: +32 (0)16 28 41 28 | Fax: +32 (0)16 28 41 29
www.questforgrowth.com
quest@questforgrowth.com



JAARVERSLAG 2015

QUEST FOR GROWTH

INHOUD
JAARVERSLAG 2015

Profiel	2
Boodschap aan de aandeelhouders	3
Kerncijfers	4
Aandeelhoudersinformatie	5
Portefeuille	6
Portefeuillesamenstelling	
Strategie	8
Investeringsverslag	12
Investeringen in genoteerde ondernemingen	15
Investeringen in niet-genoteerde ondernemingen	30
Investeringen in durfkapitaalfondsen	34
Corporate Governance Statement	44
Financiële informatie	
Jaarrekening	66
Balans	66
Resultatenrekening	67
Resultaatverwerking	67
Toelichting bij de jaarrekening	68
Verklaring van getrouw beeld	77
Verslag van de commissaris	78
Algemene informatie	80
Aanvullende informatie	84
Couponventilatie	85
Financiële kalender	86



Profiel

QUEST FOR GROWTH, Privak, Openbare Instelling voor Collectieve Belegging (ICB) met vast kapitaal naar Belgisch recht.
De gediversifieerde portefeuille van Quest for Growth bestaat grotendeels uit investeringen in groeiondernemingen genoteerd op Europese aandelenbeurzen, in Europese niet-genoteerde ondernemingen en in durfkapitaalfondsen.
Quest for Growth richt zich op innovatieve bedrijven in gebieden zoals informatie- en communicatietechnologie (ICT), technologie voor de gezondheidssector (Health-tech) en schone technologie (Cleantech).

Quest for Growth noteert sinds 23 september 1998 op Euronext Brussel.

Quest for Growth NV
Lei 19 bus 3
B-3000 Leuven
Telefoon: +32 (0) 16 28 41 28
E-mail: quest@questforgrowth.com
Website: www.questforgrowth.com

Boodschap aan de aandeelhouders



2015 was een uitzonderlijk goed jaar voor Quest for Growth. De netto inventariswaarde na winstuitkering steeg in 2015 met 34,50% tot € 12,81 per aandeel. De aandelenkoers sloot het jaar af op € 11,40 ten opzichte van € 7,61 op het einde van vorig jaar. Rekening houdend met het dividend van € 0,72 per aandeel dat in maart werd uitbetaald, was de totale performance van het aandeel Quest for Growth tijdens het afgelopen jaar bijna 63%. De discount van de aandelenkoers ten opzichte van de inventariswaarde nam bovendien af tot een haast historisch lage 11,04% op 31 december 2015.

De uitstekende resultaten laten ons toe om een recorddividend uit te betalen. De raad van bestuur zal aan de algemene jaarvergadering van aandeelhouders een bruto dividend voor de gewone aandelen van € 2,73 per aandeel (netto: € 2,70 per aandeel) voorstellen. Na goedkeuring door de algemene vergadering zal het dividend eind maart 2016 uitgekeerd worden.

De portefeuille van genoteerde aandelen kende opnieuw een uitstekend resultaat met een geschatte performance van ongeveer 33%. Dit is beduidend beter dan zowat alle Europese beursindices. Een aantal trends, zoals de goede prestaties van de sectoren waarin Quest for Growth belegt (IT, healthcare en cleantech) en de outperformance van small caps zorgden voor een duidelijke rugwind in 2015.

2015 was vooral uitzonderlijk door een aantal succesvolle exits. In de niet genoteerde portefeuille werd het Britse biotech bedrijf Prosonix in mei overgenomen door Circassia Pharmaceuticals voor GBP 92 miljoen. De transactie had een positieve impact op de intrinsieke waarde van Quest for Growth van ongeveer € 10 miljoen. Daarnaast zorgde de succesvolle beursgang van Kiadis Pharma in juli eveneens voor een significante meerwaarde voor Quest for Growth.

Maar ook de risicokapitaalfondsen waar Quest for Growth in investeert lieten zich niet onbetuigd in 2015. De Capricorn ICT Arkiv verkocht in mei haar participatie in het Leuvense bedrijf Cartagenia aan Agilent Technologies voor € 60 miljoen. De impact van deze transactie op de intrinsieke waarde van Quest for Growth bedroeg ongeveer € 3,7 miljoen.

De positieve resultaten in zowel de genoteerde en de niet-genoteerde portefeuille als in de durfkapitaalfondsen geven aan dat de nieuwe strategische weg die we in 2012 zijn ingeslagen nu al haar vruchten afwerpt.

Het is vooral belangrijk dat Quest for Growth ook in de toekomst voldoende grote verbintenissen kan aangaan, zowel in risicokapitaalfondsen als in niet-genoteerde directe investeringen, om op die manier een rol van betekenis te spelen in de bepaling van de strategie van de jonge, veelbelovende bedrijven waarin het investeert. Het is deze proactieve en hands-on benadering van het investeringsproces die uiteindelijk voor een aantrekkelijk financieel rendement zal zorgen. Daarnaast moet Quest for Growth ook voldoende liquiditeit in reserve houden om aan de toekomstige cashbehoeftes van de niet genoteerde bedrijven en de durfkapitaalfondsen te voldoen.

We stellen ook vast dat de genoteerde portefeuille de laatste jaren uitstekend gepresteerd heeft en op die manier een belangrijke bijdrage heeft geleverd aan het succes van Quest for Growth. Vandaar dat het belangrijk zal zijn om die derde pijler van de investeringsstrategie van Quest for Growth ook in de toekomst verder uit te bouwen.

Om die groeistrategie te realiseren stellen we voor om het kapitaal te verhogen en bieden we de aandeelhouders de kans om te participeren in de groei van Quest For Growth. De bijkomende middelen zullen Quest for Growth meer slagkracht geven om haar succesvolle strategie verder te implementeren en om in meer groeibedrijven te participeren. De raad van bestuur stelt daarom voor om maximaal 3.843.316 nieuwe gewone aandelen uit te geven. De uitgifteprijs voor nieuwe aandelen zal later bepaald worden en ter goedkeuring voorgelegd worden aan de Buitengewone Algemene Vergadering die beslist over de kapitaalverhoging. De precieze modaliteiten van de transactie zullen in de komende weken uitgebreid toegelicht worden in afzonderlijke communicaties.

In 2015 hebben we ook afscheid genomen van Edward Claeys als bestuurder. De familie Claeys is gedurende vele jaren actief geweest in de raad van bestuur van Quest for Growth; eerst met Leo Claeys en daarna met Edward. Ik wil hen dan ook in naam van de volledige raad bedanken voor hun jarenlange inzet.

Als voorzitter hou ik eraan om jullie, onze aandeelhouders, in naam van iedereen in het Quest for Growth team heel oprecht te bedanken voor het vertrouwen dat jullie in ons gesteld hebben. We kunnen niet beloven wat de toekomst zal brengen maar wel dat we er opnieuw volop zullen voor gaan.

Hartelijk dank,

ADP Vision BVBA,
met vaste vertegenwoordiger
Antoon De Proft
Voorzitter
19 januari 2016

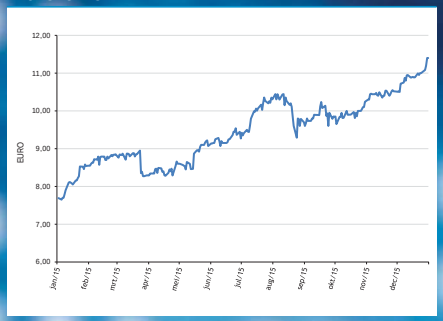
Kerncijfers

Balans en resultaat (in €)	1/01/2015 31/12/2015	1/01/2014 31/12/2014	1/01/2013 31/12/2013	1/01/2012 31/12/2012	1/01/2011 31/12/2011
Netto winst/verlies	37.899.036	8.712.147	18.474.284	15.701.811	(13.313.623)
Dividend bevoorrechte aandelen	6.228.905	422.110	1.806.391	0	0
Dividend gewone aandelen	31.506.537	8.278.674	13.633.750	0	0
Totaal dividend	37.735.442	8.700.784	15.440.141	0	0
Intrinsieke waarde (NIW) na winstuitkering	110.012.217	109.848.623	109.837.261	106.803.118	91.101.307 (1)
Financiële Vaste Activa (aandelen en vorderingen)	127.605.558	110.414.970	120.264.108	104.265.373	86.989.456
Liquide middelen en termijnbeleggingen	13.284.643	6.670.317	4.280.362	1.867.036	3.038.427
Totaal der activa	147.884.544	118.650.383	125.347.624	106.898.298	91.224.485
Cijfers per gewoon aandeel (in €) (2)					
Winst/verlies per aandeel	3,29	0,76	1,60	1,36	(1,15)
Bruto dividend per gewoon aandeel	2,73	0,72	1,18	0,00	0,00
Netto dividend per gewoon aandeel	2,70	0,70	1,15	0,00	0,00
NIW per aandeel voor winstuitkering	12,81	10,28	10,87	9,26	7,90
NIW per aandeel na winstuitkering	9,54	9,53	9,53	9,26	7,90
Informatie aandeel					
Aandelenkoers einde boekjaar (€)	11,40	7,611	8,21	5,70	4,75
Totaal aantal uitstaande aandelen	11.529.950	11.529.950	11.529.950	11.529.950	11.529.950
Aantal ingekochte aandelen	0	0	0	0	0
Aantal warrants	0	0	0	0	0
Beursvolume in aandelen	2.527.587	1.720.362	1.288.883	1.922.987	2.269.921
Beursvolume (x € 1000)	23.245	13.628	8.821	9.426	12.566
Ratio's					
Return NIW (3)	34,50%	7,93%	17,38 %	17,15 %	(12,10 %)
Netto dividend rendement (t.o.v. koers einde boekjaar)	23,68 %	9,20%	14,01%	0,00%	0,00%
Pay-out ratio	99,57 % (4)	99,86%	73,8%	0,00%	0,00%
Discount koers einde boekjaar t.o.v. NIW	11,04 %	25,98 %	24,44 %	38,42 %	39,88 %

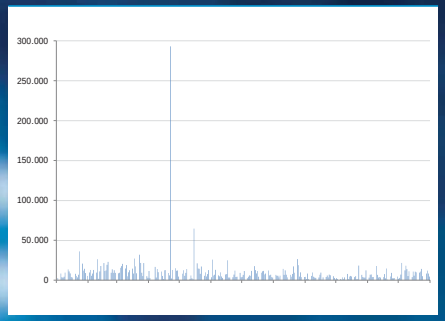
(1) na vernietiging eigen aandelen ten belope van € 1.594.726 (voor 259.305 aandelen op 29 juni 2011)
(2) berekend met totaal aantal uitstaande aandelen op einde boekjaar, zonder aftrek eigen aandelen
(3) return van de NIW na winstuitkering, gecorrigeerd voor effecten van kapitaalinbreng (time weighted rate of return)
(4) uitkeerbaar resultaat van het boekjaar bedraagt € 37.735.442. Daarvan wordt 83,1% aan de gewone aandeelhouders uitgekeerd.

Aandeelhoudersinformatie

BEURSKOERS



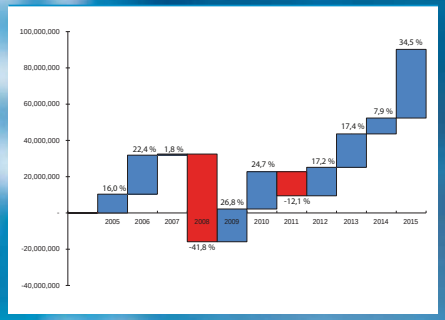
VOLUME



DISCOUNT VAN DE BEURSKOERS TOV NAV



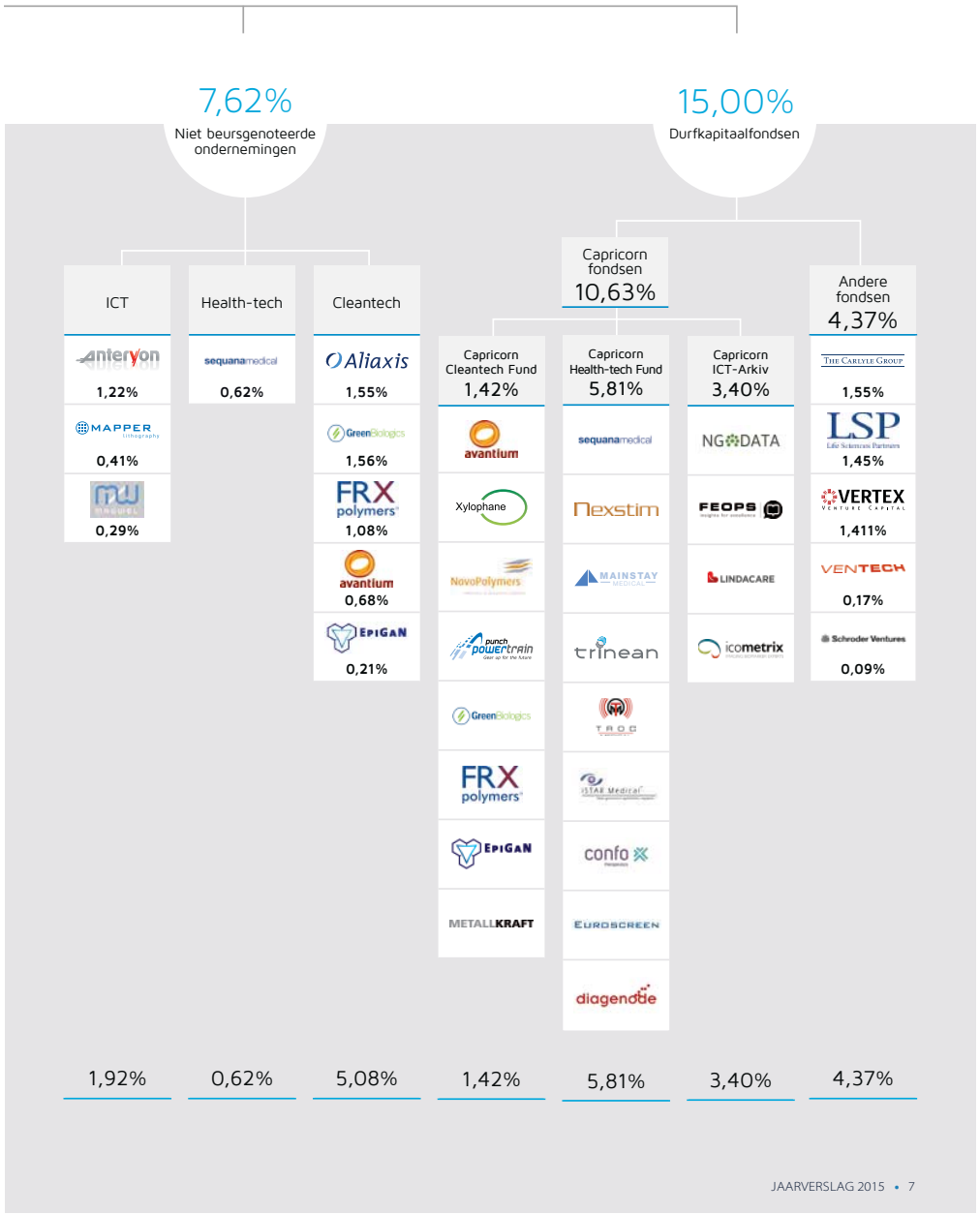
RESULTAAT



Portefeuille

55,08%
Genoteerde ondernemingen

Medische uitrusting & diensten	Pharma & biotech	Electrical & Engineering	Software & diensten	Technologie Hardware	Materialen	Halfgeleiders
nexus/ag 4,23%	Kiadis pharma 3,78%	ANDRITZ 2,59%	cenit 1,38%	TKH GROUP 3,69%	umicore 2,77%	Melexis 2,38%
FRESENIUS 3,21%		CENTROTEC Sustainable AG 2,88%	init 0,83%	TOMRA 2,49%		
UDG Healthcare plc 2,81%		NIBE 1,09%	USU 1,60%			
GERRESHEIMER 2,69%		technotrans 1,06%	SAP 2,73%			
PHARMAGEST 2,31%		KENDRION 1,90%	bertrandt 2,45%			
		2,25%	zetes 2,03%			
		SCHALTBAU 1,93%				
15,25%	3,78%	13,70%	11,02%	6,18%	2,77%	2,38%



Strategie

Quest for Growth is een publieke privak die als missie heeft om te investeren in groeibedrijven en op deze manier meerwaarden te realiseren die onder de vorm van dividenden worden uitgekeerd aan de aandeelhouders, zonder dat roerende voorheffing verschuldigd is.

Asset allocatie

Quest for Growth investeert zowel in genoteerde als niet-genoteerde groeibedrijven. Minimum 35% van de portefeuille wordt geïnvesteerd in effecten van niet-genoteerde ondernemingen. Rekening houdend met de openstaande verplichtingen om te investeren in durfkapitaalfondsen, wordt ernaar gestreefd dat de niet-genoteerde portefeuille 45-50% van het totaal uitmaakt. De investeringen gebeuren hoofdzakelijk via de aankoop van aandelen en daarnaast kunnen leningen, in principe steeds converteerbaar in aandelen, aangegaan worden.

Middelen die tijdelijk niet geïnvesteerd zijn in hiervoor vermelde categorieën, kunnen aangehouden worden in financiële instrumenten zoals termijndeposito's of commercial papers met een korte looptijd. In het algemeen beperkt Quest for Growth zijn investeringen tot het bedrag van zijn eigen middelen. Het gebruik van vreemde middelen (leverage) is door de wet gelimiteerd tot maximum 10%, maar van deze mogelijkheid zal slechts in speciale omstandigheden en voor een beperkte duur gebruik gemaakt worden. Het gebruik van afgeleide producten is binnen bepaalde grenzen mogelijk, als een alternatief voor transacties in aandelen of als indekking van de genoteerde aandelenportefeuille.

Geografisch richt Quest for Growth zich vooral op Europese ondernemingen. Belangrijke wisselrisico's worden geheel of gedeeltelijk ingedekt door termijnverkopen van de desbetreffende munten.

Sectoren en investeringsgebieden

Gezien de wens om te investeren in groeibedrijven, ligt de focus op sectoren en thema's waarvan verwacht wordt dat ze sneller dan gemiddeld kunnen groeien. Voor Quest for Growth staan drie investeringsgebieden centraal, met name ICT (informatie- en communicatietechnologie), Health-tech (technologie voor de gezondheidssector) en Cleantech (schone technologie).

ICT bevat meer specifieke investeringen in de sectoren "Software & Services", "Technologie Hardware" en "Halfgeleiders". ICT was de groeisector bij uitstek van de jaren 90, toen Quest for Growth opgericht werd. Op dit moment wordt in toenemende mate gefocust op deelgebieden binnen ICT die nog sterke groeiperspectieven hebben. Voorbeelden hiervan zijn digitale oplossingen voor de gezondheidssector ("Digital Healthcare") en het beheer van grote hoeveelheden data ("Big data"). Daarnaast is een aantal deelgebieden binnen ICT overlappend met het thema cleantech, zoals technologie of software voor het verbeteren van energie-efficiëntie van gebouwen of transportmiddelen. Dienstenleveranciers met toegevoegde waarde kunnen ook in de portefeuille opgenomen worden, maar gebieden zoals telecommunicatie komen minder dan in het verleden in aanmerking als groeibeleggingen.

In Health-tech wordt gefocust op bedrijven die zich richten op de preventie, diagnose en behandeling van ziektes. Dit omvat ondermeer biofarmaceutische en farmaceutische geneesmiddelen (sector "Farma & Biotech"), medische apparatuur, hulpmiddelen en diensten (sector "Medische Diensten & Uitrusting"). Er wordt bijvoorbeeld gezocht naar producten of technologieën die oplossingen bieden voor belangrijke klinische noden of die een bijdrage leveren aan het onder controle houden van de toenemende kosten van de gezondheidssector.

Cleantech omvat innovatieve producten of diensten voor het schoner of meer efficiënt gebruik van de natuurlijke rijkdommen van de aarde zoals energie, water, lucht en grondstoffen. Cleantech is een bijzonder aantrekkelijk investeringsgebied voor de volgende jaren en decennia, omdat oplossingen geboden worden die verdere economische groei mogelijk maken op een planeet met begrensde natuurlijke middelen. Sinds een aantal jaren is het belang van cleantech in de portefeuille van Quest for Growth toegenomen. Dit gebied kan investeringen omvatten in bedrijven actief in energie-efficiëntie, hernieuwbare energie, nieuwe materialen, water en beheer van pollutie. Cleantechaandelen zijn in de portefeuille in belangrijke mate terug te vinden in de sectoren "Electrical & Engineering" en "Materialen", maar zoals hierboven vermeld kunnen ook in een aantal ICT-bedrijven geïdentificeerd worden die actief zijn in schone technologie.

Investeringen in genoteerde ondernemingen

De genoteerde portefeuille van Quest for Growth wordt 100 % actief beheerd en volgt geen referentie-index of benchmark.

De aandelenselectie gebeurt op basis van fundamentele analyse. Belangrijke beleggingscriteria zijn: financiële sterkte, groeiperspectieven, marktpositie, sterkte van het management en waardering van het aandeel. De voorkeur gaat uit naar beleggingen op lange termijn in groeiaandelen met een aantrekkelijke waardering.

De meeste aandelen binnen de portefeuille zijn ondernemingen met kleine en middelgrote beurskapitalisaties (small & mid caps). Quest for Growth vindt het erg belangrijk om regelmatig persoonlijk contact te hebben met het management van deze bedrijven. Naast middelgrote ondernemingen kan Quest for Growth ook in zekere mate in grote bedrijven investeren, waardoor de liquiditeit van de portefeuille verzekerd is.
De portefeuille is gediversifieerd maar selectief met investeringen in 20 tot 30 verschillende bedrijven. Er wordt wel gestreefd naar een goede diversificatie tussen verschillende sectoren. De grootte van een investering in een individueel bedrijf bedraagt in principe maximum 5% van de netto inventariswaarde.

Investeringen in niet-genoteerde ondernemingen

Tot in 2010 nam Quest for Growth rechtstreekse participaties in niet-genoteerde bedrijven. Meestal werden kleinere minderheidsparticipaties genomen, waarbij Quest for Growth vaak niet betrokken was in het bestuur en investeerde samen met andere grotere financiële aandeelhouders. Deze participaties worden actief beheerd, waarbij verdere financiële middelen kunnen ter beschikking gesteld worden van deze bedrijven. Nieuwe rechtstreekse participaties zijn echter niet gepland.

Op selectieve wijze kan Quest for Growth ingaan op de mogelijkheid om te co-investeren samen met de durfkapitaalfondsen van Capricorn Venture Partners. Hierdoor kan Quest for Growth zijn posities in ondernemingen waarin al onrechtreeks geïnvesteerd wordt, verder verhogen. Meestal zal dit gebeuren in een latere fase van ontwikkeling van het bedrijf. Voor deze investeringen wordt de beslissing genomen door de Raad van Bestuur van Quest for Growth.

Voor de niet-genoteerde aandelen is het doel om een meerwaarde te creëren via een overname door een andere marktpartij of door een exit (i.e. uitstap uit het bedrijf) via een beursintroductie.

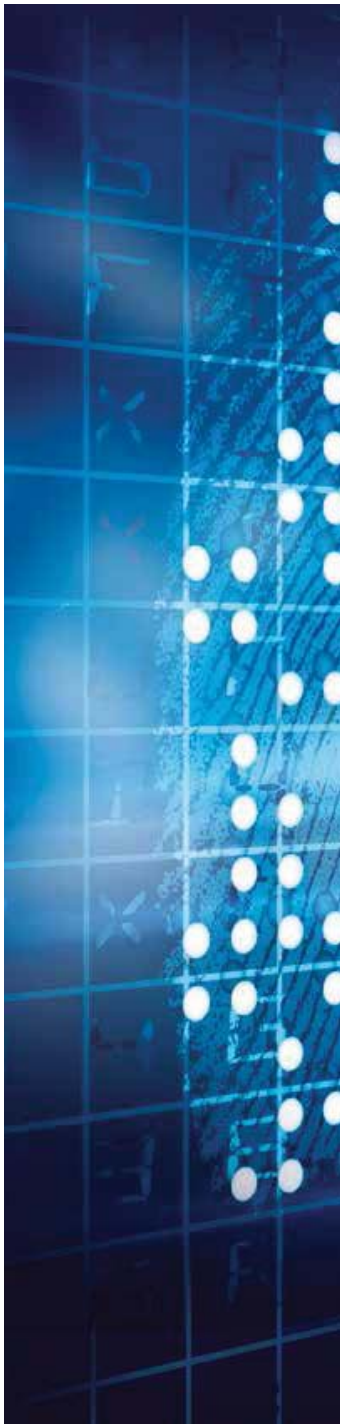
Investeringen in durfkapitaalfondsen

Investeringen in niet-genoteerde ondernemingen zullen in toenemende mate uitgevoerd worden via durfkapitaalfondsen van Capricorn Venture Partners, die de vermogensbeheerder is van Quest for Growth. Beslissingen over het aangaan van een investering in deze fondsen worden genomen door de raad van bestuur van Quest for Growth. Het doel is om via deze fondsen significante participaties te nemen in bedrijven, waarbij de beheerder een actieve rol speelt in de raad van bestuur en in de ondersteuning van het management van deze ondernemingen. Deze strategie moet zorgen voor een hogere instroom van investeringsdossiers en een meer doorgedreven opvolging van de investeringen in niet-genoteerde aandelen, om zodoende de toekomstige resultaten van Quest for Growth verder te verbeteren.

Voor de investeringen in fondsen van derden werd een gelijkaardige strategie gevolgd als voor de rechtstreekse participaties in niet-genoteerde ondernemingen, maar er zullen geen investeringen in nieuwe fondsen gebeuren. De verplichtingen uit het verleden zullen worden gerespecteerd.

Quest for Growth verbond er zich reeds toe om € 2,5 miljoen te investeren in Capricorn Cleantech Fund, € 15 miljoen in Capricorn Health-tech Fund en € 11,5 miljoen in Capricorn ICT Arkiv. Hierdoor participeert Quest for Growth in groeibedrijven in de drie geselecteerde investeringsgebieden Cleantech, Health-tech en ICT, telkens via een gespecialiseerd durfkapitaalfonds van Capricorn Venture Partners.

Deze Capricorn fondsen waarin Quest for Growth investeert, streven eveneens naar het creëren van meerwaarden door de bedrijven in hun portefeuille op termijn te verkopen of te introduceren op de beurs.





Investeringsverslag

ALGEMEEN

Portefeuillespreiding

Op 31 december 2015 bedroeg de totale netto inventariswaarde € 147,75 miljoen of € 12,81 per aandeel. Een jaar eerder was de totale netto inventariswaarde € 118,56 miljoen of € 10,28 per aandeel. Op het einde van 2015 was ruim € 81 miljoen belegd in genoteerde aandelen. Dit komt overeen met ongeveer 55% van de totale netto inventariswaarde (te vergelijken met 57% op 31 december 2014). Ongeveer € 23 miljoen of ongeveer 16% van de netto inventariswaarde bestond uit effecten van niet-genoteerde ondernemingen (te vergelijken met 21% één jaar eerder). Bijna € 22 miljoen of ongeveer 15% van de netto inventariswaarde was geïnvesteerd in durfkapitaalfondsen (15% op 31 december 2014). Het saldo van ongeveer 14% van de portefeuille bestond uit cash en andere netto activa (7% op 31 december 2014).

De aandelenkoers sloot het jaar af op € 11,40 ten opzichte van € 7,61 op het einde van vorig jaar. Rekening houdend met het dividend, was de totale performance van het aandeel Quest for Growth tijdens het afgelopen jaar ongeveer 63%. De onderwaardering (discount) van de aandelenkoers ten opzichte van de inventariswaarde bedroeg 11% op 31 december 2015 ten opzichte van 26% op 31 december 2014.

Qua sectoren blijft de portefeuille goed gediversifieerd tussen de drie verschillende investeringsgebieden waarop wordt gefocust (met name ICT, Health-tech en Cleantech) en de zeven sectoren die in de rapportering van de portefeuille worden gebruikt (met name Software & Diensten, Technologie Hardware, Halfgeleiders, Farma & Biotech, Medische Diensten & Uitrusting, Electrical & Engineering en Materialen).
Geografisch blijft het zwaartepunt van de portefeuille in West-Europa, met België, Duitsland, Nederland en het Verenigd Koninkrijk als belangrijkste landen waarin geïnvesteerd wordt.

Resultaten per segment en per sector

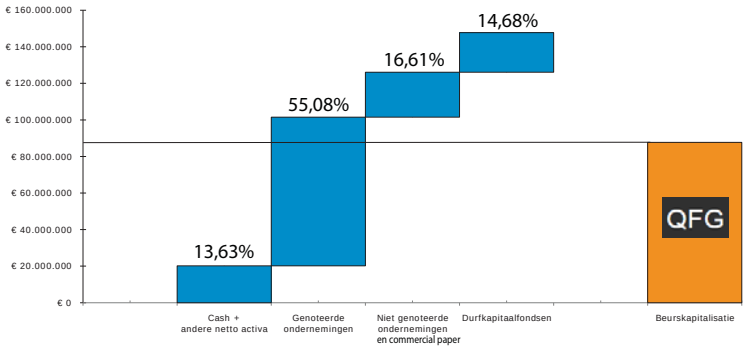
In 2015 behaalde Quest for Growth een rendement op eigen vermogen van 34,5% (winst 2015 ten opzichte van netto inventariswaarde na winstuitkering op het einde van vorig boekjaar). Hiermee is 2015 één van de beste jaren in de geschiedenis van Quest for Growth en de performance is hoger dan elk van de voorbije 10 jaar.

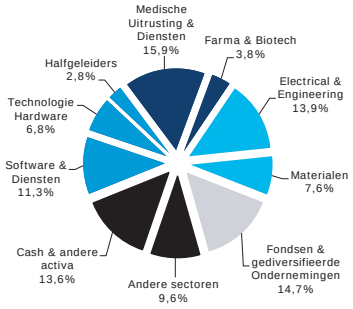
De netto winst over 2015 was ongeveer € 37,9 miljoen (€ 3,29 per aandeel), te vergelijken met een winst van € 8,7 miljoen (€ 0,76 per aandeel) in 2014.

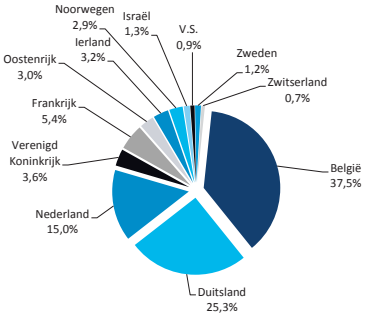
Het sterke resultaat werd ondersteund door de drie belangrijke activaklassen (genoteerde aandelen, niet genoteerde aandelen en durfkapitaalfondsen), die elk een zeer positieve winstbijdrage aanleverden. In de portefeuille van niet genoteerde aandelen zorgde de verkoop van Prosonix voor de grootste winstrealisatie, terwijl ook de IPO van Kiadis Pharma voor sterke winstbijdrage opleverde. Via de investeringen in durfkapitaalfondsen werd geprofiteerd van enkele exits, waarvan de verkoop van Cartagenia door de Capricorn ICT Arkiv de belangrijkste was. De portefeuille genoteerde aandelen behaalde opnieuw een uitstekende jaarperformance.

De indekking van wisselkoersrisico's (currency hedge) heeft een negatieve impact op de winst omwille van de stijging van de Amerikaanse dollar en het Britse pond. Financiële opbrengsten en lasten leveren een positief resultaat op, hoofdzakelijk dankzij ontvangen dividenden op genoteerde aandelen.

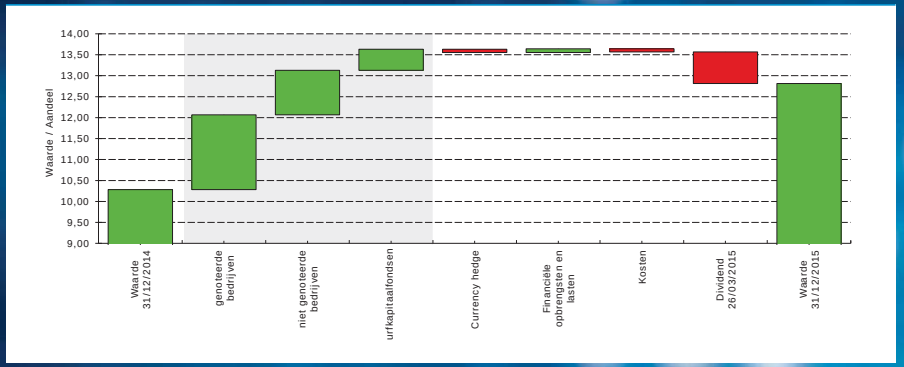
De grafiek met de toegevoegde waarde per sector per aandeel toont een positieve bijdrage van de meeste sectoren. De rubriek "Afwaardering niet-genoteerde aandelen" is in 2015 licht gestegen tot ongeveer € 1,4 miljoen.



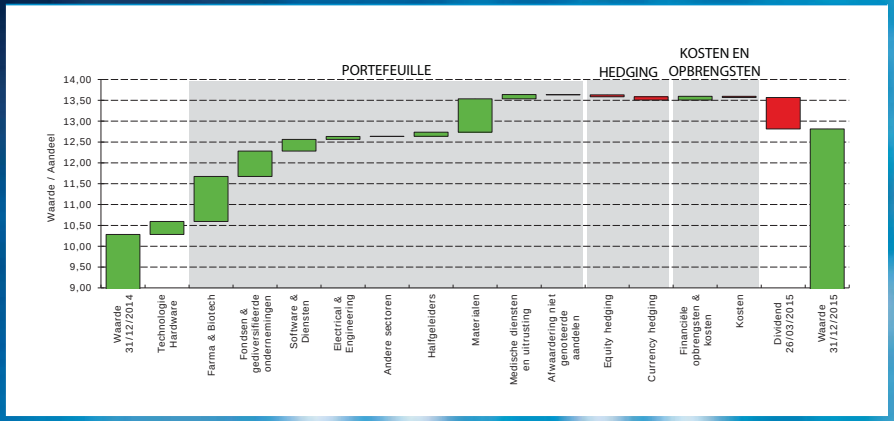


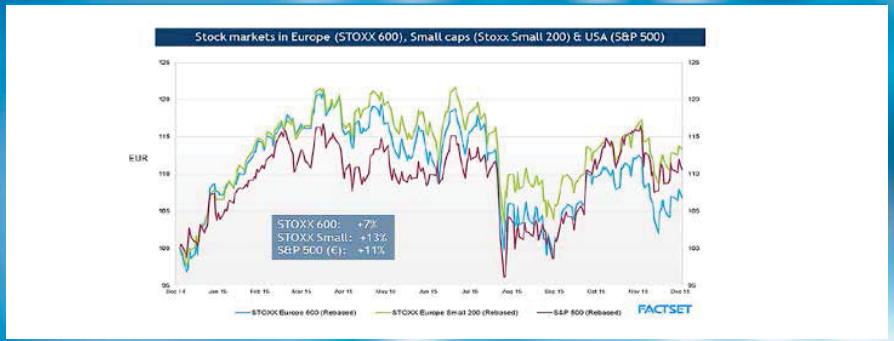


TOEGEVOEGDE WAARDE PER ACTIVAKLASSE PER AANDEEL



TOEGEVOEGDE WAARDE PER SECTOR PER AANDEEL





Investeringen in genoteerde ondernemingen

Marktomgeving

Het beursjaar 2015 startte uitstekend, vooral voor de Europese aandelenmarkten. Deze trend werd sterk ondersteund door de geldpolitiek van de Europese Centrale Bank. Vanaf het tweede kwartaal nam de volatiliteit toe. Het Europese beursjaar werd afgesloten met een meer dan behoorlijke stijging voor de Stoxx Europe 600 index (+6,8% of +9,6% inclusief dividenden). Small caps deden het beter met een stijging van 13,3% voor de Stoxx Europe Small 200 index.

Amerikaanse aandelen bleven een tijdlang consolideren in anticipatie op een renteverhoging door de Centrale Bank. Uiteindelijk besliste de Fed op 16 december om de rente voor het eerst sinds 2006 te verhogen. De S&P 500 index daalde in 2015 met 0,7%. De verdere stijging van de dollar resulteert in een performance van 10,5% omgerekend in euro.

Binnen de Europese aandelenmarkten, waren de contrasten per sector erg groot. In sectoren zoals materialen, olie & gas, nutsvoorzieningen en banken, was moeilijk geld te verdienen. Dit zijn typisch de sectoren die Quest for Growth links laat liggen. Defensieve sectoren, zoals voeding, leverden de sterkste prestatie. Sectoren waarin Quest for Growth belegt, zoals gezondheid en IT, presteerden bovengemiddeld. Cleantech of schone technologie, een belangrijk thema in de genoteerde aandelenportefeuille van Quest for Growth, deed het eveneens goed met een stijging van de wereldwijde Cleantech index, omgerekend in euro, met ongeveer 13%.

Portefeuille

De portefeuille van genoteerde aandelen kende opnieuw een uitstekend resultaat met een geschatte performance (voor kosten) van ongeveer 33%. Dit is beduidend beter dan zowat alle Europese beursindices. Een aantal trends, zoals de goede prestaties van de sectoren waarin Quest for Growth belegt (IT, healthcare en cleantech) en de outperformance van small caps zorgden voor een duidelijke rugwind in 2015.

De sterke prestatie is uiteraard ook te danken aan de aandelenselectie waarbij enkele aandelen uit de portefeuille glansprestaties neerzetten. In de sector "Medische Diensten en Uitrusting" waren de uitschieters het duidelijkst aanwezig: Fresenius, Gerresheimer, Nexus en UDG Healthcare stegen allemaal met meer dan 40%. In dezelfde sector steeg Sartorius met meer dan 100% alvorens het uit de portefeuille werd verwijderd.

In de andere sectoren verdienen ondermeer USU Software, Nibe en Melexis een vermelding omdat ze meer een performance van meer dan 30% opleverden. Slechts twee aandelen in de portefeuille sloten het jaar af met een negatieve return: Init en Bertrandt.

De **grootste posities** op het einde van 2015 zijn Nexus AG (4,2% van de netto inventariswaarde op 31 december 2015), Kiadis Pharma (3,8%) en TKH Group (3,7%). Het Duitse Nexus AG maakt software voor ziekenhuizen en is een uitdager voor grotere spelers zoals Agfa-Gevaert. Het bedrijf staat sterk in zijn thuisland en in Zwitserland, breidt uit in Frankrijk en kocht in 2015 een leidende speler in Nederland. Sinds de introductie in de portefeuille van Quest for Growth in 2011, steeg het aandeel elk jaar en kon de koers meer dan verdubbelen. Kiadis Pharma is een Nederlandse biofarmaceutische onderneming gespecialiseerd in de behandeling van bloedkanker. Het bedrijf maakte deel uit van de portefeuille niet genoteerde aandelen en werd succesvol geïntroduceerd op de beurzen van Amsterdam en Brussel op 1 juli 2015. De waardering houdt nog rekening met een lock-up discount van 10,5%. Het Nederlandse technologiebedrijf TKH heeft de afgelopen jaren sterk geïnvesteerd in oplossingen voor een aantal groeimarkten en begint hiervan nu de vruchten te plukken. Voorbeelden hiervan zijn bandenbouwmachines, glasvezelkabels en oplossingen voor tunnels en parkings. Dit stuk van de omzet kan de volgende 3-5 jaar van minder dan € 700 miljoen naar € 1065-1350 miljoen stijgen.

Profielen en kerncijfers van alle bedrijven waarin belegd wordt op 31 december 2015 zijn verder in het jaarverslag terug te vinden onder het hoofdstuk "Ondernemingsprofielen".

De **transacties** omvatten de introductie van vier nieuwe aandelen terwijl zeven aandelen volledig verkocht werden. De laatste Nemetschek aandelen werden in maart verkocht omdat de waardering te hoog opliep. De totale performance ten opzichte van de initiële aankoopprijs, ongeveer 8 jaar geleden, bedraagt ruim 400% (wat overeenkomt met ongeveer 23% geannualiseerde return). In het tweede kwartaal werden FMC, Centrotec en EVS uit de portefeuille verwijderd. Vooral EVS was een erg winstgevende investering. Het aandeel werd in 2004 aan minder dan € 8 voor het eerst aangekocht en de laatste stukken werden aan ruim € 30 van de hand gedaan. In die periode werden bovendien nog voor ruim € 20 per aandeel dividenden ontvangen. In het derde kwartaal werden LEM en Sartorius verkocht omwille van de hoge waardering van de aandelen. LEM, in 2007 geïntroduceerd in de portefeuille, leverde een performance op van meer dan 400%, inclusief dividenden en wisselkoerswinsten. Sartorius werd pas in 2013 opgenomen in de portefeuille, maar steeg in die korte periode met bijna 200%. In oktober werd de positie in Arcadis volledig verkocht omdat een aantal fundamentele indicatoren voor het bedrijf niet in goede zin evolueren.

De geïntroduceerde aandelen zijn CFE, Zetes, Cenit en Technotrans. CFE is via dochteronderneming DEME één van de grootste baggeraars in de wereld en is eveneens sterk gepositioneerd in offshore wind en milieuactiviteiten. Zetes is een Belgische IT groep gespecialiseerd in identificatie. Het Duitse Cenit distribueert en ontwikkelt product lifecycle management (PLM) software.

Vooruitzichten

De economische situatie in Europa is verbeterd in 2015, terwijl de Amerikaanse economie in goede doen bleef. Toch stegen de bedrijfswinsten slechts licht in Europa (met zo'n 3%), terwijl de gemiddelde winstgroei in de V.S. vlak bleef, ondermeer door de tegenwind van de hogere dollar.

Europese beurzen zijn opnieuw duurder geworden, met een verwachte koers-winstverhouding van ongeveer 15.5 voor de STOXX 600 index op het einde van 2015. Sectoren waarin Quest for Growth traditioneel investeert, zoals technologie en gezondheid, zijn relatief duur en bepaalde sub-sectoren vertonen extreme waarderingen. In de portefeuille van Quest for Growth wordt er verder naar gestreefd om overgewaardeerde aandelen te vermijden.

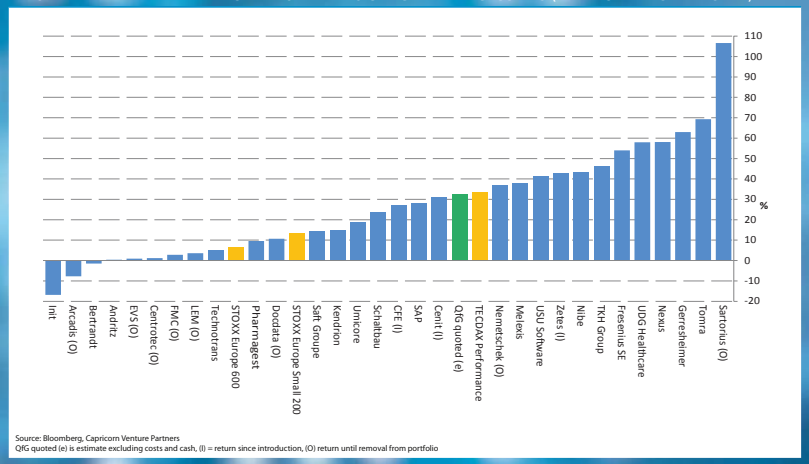
Gezien de lage rentestand, blijven aandelen relatief aantrekkelijk. De verwachte verdere stijging van de rentetarieven in de V.S. in 2016 kan op dit vlak wel voor volatiliteit zorgen. Ook de evolutie in China en groeimarkten blijft een factor van onzekerheid voor 2016.

	INKOPEN	VERKOPEN		INKOPEN	VERKOPEN
JANUARI	CFE LEM Docdata		JULI		LEM DAX P put Sep-15
FEBRUARI	DAX P put Jun-15 DAX P put Sep-15		AUGUSTUS		
MAART		Nemetschek	SEPTEMBER		Sartorius-Vorzug
APRIL		DAX P put Jun-15 FMC Corp	OKTOBER		Docdata Arcadis
MEI	Zetes	EVS	NOVEMBER	Technotrans	
JUNI	Cenit	Centrotec	DECEMBER		DAX P put Dec-15

	Country	Sector/activity	Portfolio entry	% NAV 31/12/15
Nexus AG	Germany	software for hospitals	2011	4,2%
Kiadis Pharma*	Netherlands	biotechnology	2007*	3,8%
TKH Group	Netherlands	telecom, building and industrial solutions	2014	3,7%
Fresenius	Germany	healthcare products and services	2012	3,2%
CFE	Belgium	marine engineering	2015	2,9%
UDG Healthcare	Ireland	healthcare services	2009	2,8%
Umicore	Belgium	materials technology	2006	2,8%
SAP	Germany	business software	2012	2,7%
Gerresheimer	Germany	pharma packaging	2011	2,7%
Andritz	Austria	plant engineering	2008	2,6%

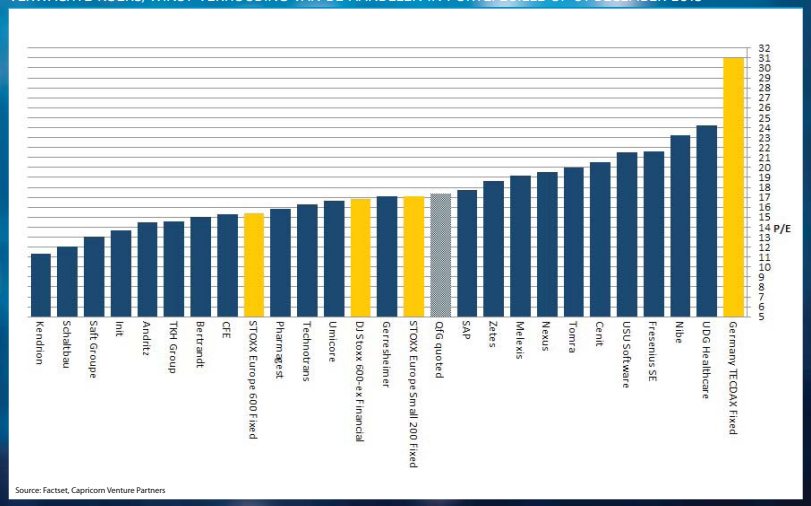
* Invested as a private company since 2007, IPO 1 July 2015 / in lockup / lockup discount of 10.5% at 31 december 2015

RETURN VAN DE AANDELEN IN PORTEFEUILLE IN 2015 EXCL. TRADINGPOSITIES (< DAN 3M IN PORTEFEUILLE)



Source: Bloomberg, Capricorn Venture Partners
QfG quoted (e) is estimate excluding costs and cash, (i) = return since introduction, (O) return until removal from portfolio

VERWACHTE KOERS/WINST VERHOUDING VAN DE AANDELEN IN PORTEFEUILLE OP 31 DECEMBER 2015

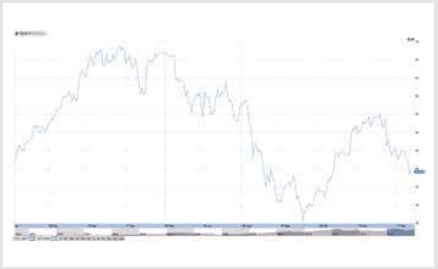


Source: Factset, Capricorn Venture Partners

Bedrijfsprofielen genoteerde ondernemingen

Andritz is een ingenieursbedrijf dat hoogtechnologische productiesystemen en aanverwante diensten levert aan geselecteerde industrieën. De groep richt zich op vijf domeinen. "Pulp and Paper" levert technologie om pulp te produceren, gebruikt voor papier, planken, vezelplaten en machines voor de productie van papieren doekjes. "Hydro Power" levert kant-en-klare elektromechanische installaties voor waterkrachtcentrales. Dit domein omvat ook grootschalige pompen. De divisie "Metals" installeert machines voor de productie van staal en niet ijzerhoudende producten en voor het vormen van metaal. "Separation" omvat producten voor mechanische en thermische vast/vloeibaar separatie voor gemeentes en de mijn- en staalindustrie. "Feed and Biofuels" levert installaties voor de productie van dierenvoeding en het pelletiseren van hout/brandstof.

Bertrandt AG is een toonaangevende leverancier van ingenieursdiensten voor de Europese auto- en luchtvaartindustrie. Zowel OEM's als systeemleveranciers behoren tot hun klanten. Het bedrijf is onderverdeeld in drie divisies: Digital Engineering (ontwerp van voertuigonderdelen - zoals de motor, het chassis, de carrosserie – en volledige voertuigen evenals levering van ingenieursdiensten voor de luchtvaartindustrie), Physical Engineering (modelbouw, testen, constructie van voertuigen, 3D-printen, ontwikkeling van kunststoffen) en Electrical Systems/ Electronics (conventionele elektrische systemen en moderne elektronica voor auto's, inclusief elektronische modules zoals onboard netwerken). Het bedrijf werd opgericht in 1974 in Möglingen, en heeft vandaag zijn hoofdkantoor in Ehningen, Duitsland. De IPO van Bertrandt was in 1996.





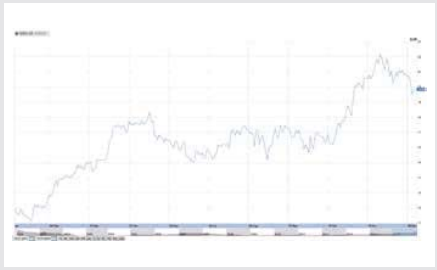
Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	45,05	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	4.685	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+ 0,4 %	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	6,16 %	0,23 %
Geschatte groei winst per aandeel	34,29 %	4,41 %
Operationele marge	6,31 %	6,75 %
Rendement op eigen vermogen	25,21 %	23,39 %
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	16,0 x	15,3 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	111,25	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	1 128	m EUR
Return van het aandeel in 2015	-1,5%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	7,39%	9,96%
Geschatte groei winst per aandeel	0,44%	13,74%
Operationele marge	9,80%	10,07%
Rendement op eigen vermogen	19,64%	19,49%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	17,9 x	15,7 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

Cenit AG is een in Duitsland gevestigde onderneming die actief is in informatietechnologie (IT-diensten) en in consulting. Het is een IT-software en consultingbedrijf voor bedrijfsprocessen in de be- en verwerkende industrie en voor leveranciers van financiële diensten. De activiteiten van de onderneming zijn ondergebracht in twee segmenten: Product Lifecycle Management (PLM) en Enterprise Information Management (EIM). Het PLM-segment concentreert zich op industriële klanten en de bijbehorende technologieën. Het is gericht op de automobiel-, ruimtevaart-, machinebouw- en scheepsbouwindustrie. De kernactiviteiten betreffen producten en diensten in PLM, zoals CATIA by Dassault of SAP en intern ontwikkelde software, zoals cenitCONNECT en FASTsuite. Het EIM-segment concentreert zich op het klantensegment handel, banken, verzekeringen en leveranciers. De nadruk ligt hoofdzakelijk op producten van de strategische softwarepartner IBM en intern ontwikkelde software en consultingdiensten in het domein documentenbeheer en business intelligence.

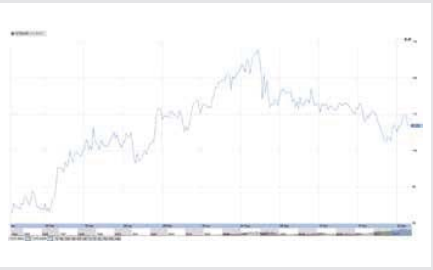


Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	20,46%	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	171	m EUR
Return van het aandeel in 2015	82,8%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	-0,64%	5,40%
Geschatte groei winst per aandeel	13,31%	7,91%
Operationele marge	8,32%	8,51%
Rendement op eigen vermogen	18,80%	19,11%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	23,8 x	22,0 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

CFE

Cie d'Entreprises **CFE** levert diensten van burgerlijke techniek en bouwwerken. De onderneming is actief in vier segmenten: baggerwerken & milieu, contracting, vastgoedontwikkeling en PPS-concessies. De belangrijkste dochteronderneming is DEME ("Dredging, Environmental & Marine Engineering"), die zich bezighoudt met baggerwerken en landaanwinning, diensten aan olie- en gasmaatschappijen, de installatie van offshorewindparken en milieuactiviteiten. Contracting bestaat uit activiteiten in de bouw, multitechnieken en spoorinfra. CFE werd opgericht in 1880. DEME werd in het leven geroepen in 1991 ten gevolge van de fusie tussen Dredging International en Baggerwerken Decloedt. In 2013 werd CFE voor 100% eigenaar van DEME.

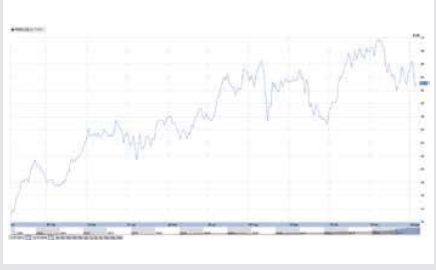


Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	109,10	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	2 762	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+30,7%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	-4,57%	-1,33%
Geschatte groei winst per aandeel	17,62%	-8,08%
Operationele marge	7,78%	7,56%
Rendement op eigen vermogen	12,95%	10,93%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	14,7 x	16,0 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

FRESENIUS

Fresenius SE & Co KGaA is de in Duitsland gevestigde holdingvennootschap van de Fresenius Group, die actief is in de gezondheidssector en producten en diensten aanbiedt voor dialyse, ziekenhuizen en ambulante medische verzorging. De groep is onderverdeeld in vijf segmenten: Fresenius Medical Care, Fresenius Kabi, Fresenius Helios, Fresenius Vamed en Corporate/Other, dat voornamelijk de holdingtaken van het bedrijf en Fresenius Netcare GmbH omvat. Het Fresenius Medical Care segment verstrekt dialysezorg en dialyseproducten voor patiënten met chronische leveraandoeningen. Het Fresenius Kabi segment is actief in de levering van generische geneesmiddelen (IV drugs), infusietherapieën, klinische voeding, en verwante medische diensten. Het Fresenius Helios segment is de grootste ziekenhuisketen in Duitsland met 110 ziekenhuizen waarvan er zeven maximale zorg bieden. Het Fresenius Vamed segment houdt zich bezig met internationale projecten en diensten voor ziekenhuizen en andere gezondheidsinstellingen.

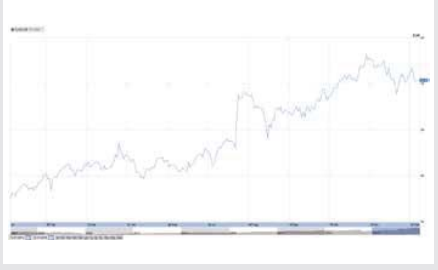


Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	65,97	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	35 999	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+54,0%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	19,57%	7,17%
Geschatte groei winst per aandeel	30,96%	12,17%
Operationele marge	14,36%	14,92%
Rendement op eigen vermogen	13,64%	13,64%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	25,1 x	22,4 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

GERRESHEIMER

Gerresheimer is gespecialiseerd in het vervaardigen van producten uit glas en plastiek, voornamelijk voor de farmaceutische en biotechnologische industrie. Het bedrijf is opgesplitst in 3 afdelingen: De divisie "Pimary Packaging Glass" omvat farmaceutische potten, ampullen, medicijnflesjes, hulzen, parfumflacons en crème potjes, die verkocht worden aan de farmaceutische, cosmetische, voedings- en drankindustrie. De Plastics & Devices divisie omvat plastic containers (voor b.v. oogdruppels, pillen en poeders), medische plastic toepassingen (voor b.v. inhaleertoestellen, injectienaalden) en vooraf vulbare injectiesystemen. Life Science Research richt zich op speciale producten voor farmaceutisch onderzoek & ontwikkeling en voor gebruik in laboratoria. De oorsprong van het bedrijf gaat terug naar de glasfabriek die in 1846 opgericht werd door Ferdinand Heye in Gerresheim, een voorstad van Düssedorf. Het bedrijf werd verworven door Investcorp/JP Morgan in 2000, van de beurs gehaald in 2003, verkocht aan Blackstone in 2004 en verscheen opnieuw op de beurs door een IPO in 2007.

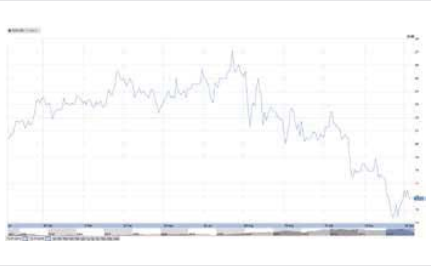


Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	72,19	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	2 267	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+63,0%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	8,04%	10,82%
Geschatte groei winst per aandeel	16,38%	21,27%
Operationele marge	12,56%	13,89%
Rendement op eigen vermogen	17,26%	18,43%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	21,5 x	17,7 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

Init (Innovation in Traffic Systems) is actief op het gebied van telematica en elektronische ticketing systemen voor openbaar vervoer. Hun producten assisteren transportfirma's om openbaar vervoer aantrekkelijker, sneller en efficiënter te maken. Als sleutelleverancier levert Init geïntegreerde hard- en software oplossingen, inclusief producten voor het controlecenter (intermodaal transport controlesysteem), voor communicatie en voor voertuigen (on-board computer, elektronische vervoersbewijzen, automatische passagierteller, ...). Andere activiteiten omvatten telematica voor de automobielindustrie en de personeel planning software Perdis (id systeme). INIT werd opgericht in 1983 door Dr.-Ing. Gottfried Greschner als een universitaire spin-off. Het hoofdkwartier is gevestigd in Karlsruhe, Duitsland.

Kendrion N.V. ontwikkelt geavanceerde elektromagnetische oplossingen. De activiteiten zijn ondergebracht in vier marktgerichte afdelingen: Industrial Magnetic Systems produceert systemen voor toepassingen zoals werktuigbouwkunde, deurvergrendelingssystemen, medische uitrusting en drankautomaten; Industrial Drive Systems omvat elektromagnetische remmen en koppelingen voor robotica, automatisering van processen en machinerie; Passenger Car Systems ontwikkelt oplossingen voor specifieke toepassingen in de automobielsector; Commercial Vehicle Systems (Linnig) vervaardigt componenten en koelsystemen voor bussen, vrachtwagens en speciale voertuigen. Kendrion ging van start in 1859 onder de naam Schuttersveld. De elektromagnetische activiteiten begonnen in 1911 wanneer Wilhelm Binder zijn eigen bedrijf oprichtte, dat verkocht werd aan Schuttersveld in 1997. De bedrijfsnaam werd veranderd in Kendrion in 2001.





Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	16,50	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	166	m EUR
Return van het aandeel in 2015	-16,8%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	3,89%	-1,87%
Geschatte groei winst per aandeel	-38,59%	44,59%
Operationele marge	10,37%	14,95%
Rendement op eigen vermogen	11,00%	15,15%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	22,3 x	15,4 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

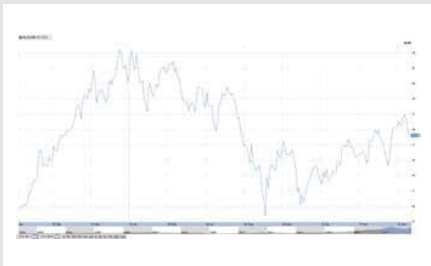
Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	24,24	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	320	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+15,1%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	5,94%	5,00%
Geschatte groei winst per aandeel	18,84%	13,03%
Operationele marge	6,53%	7,36%
Rendement op eigen vermogen	14,97%	15,87%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	13,1 x	11,6 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

Kiadis Pharma is een Nederlands biofarmaceutisch bedrijf dat zich specialiseert in cel-gebaseerde immunotherapie producten voor de behandeling van bloedkanker. Het bedrijf ontwikkelde een technologie die de complicaties bij beendermergtransplantaties beperkt. ATIR, hun belangrijkste product, vermindert de afstotingsverschijnselen bij dergelijke transplantaties. Het bedrijf trok naar de beurs in 2015 en heeft zijn hoofdkantoor in Amsterdam.

Melexis Microelectronic Integrated Systems NV is een fabrikant van halfgeleiders met gemengde signalen. Het bedrijf produceert hall-effect of magnetische sensoren (merk Triaxis), druk- & versnellingssensoren (gebaseerd op MEMS), geïntegreerde circuits met draadloze communicatie (RF en RFID), actuatoren (voor motor controle en LIN bussystemen) en optische sensoren. Melexis' producten worden hoofdzakelijk gebruikt in elektronische systemen voor de automobielsector, waar ze brandstofefficiëntie, veiligheid en comfort helpen verbeteren. Melexis gebruikt zijn deskundigheid ook om geïntegreerde circuits en sensoren te leveren aan consumenten en aan de medische en industriële sectoren. Melexis hanteert een "fabless" model, d.w.z. zonder eigen productiefaciliteiten. Het bedrijf heeft zijn hoofdkantoor in Ieper, België en andere belangrijke faciliteiten in Tessenderlo (België), Sofia (Bulgarije) en Erfurt (Duitsland). De IPO van Melexis was in oktober 1997 op de EASDAQ beurs.





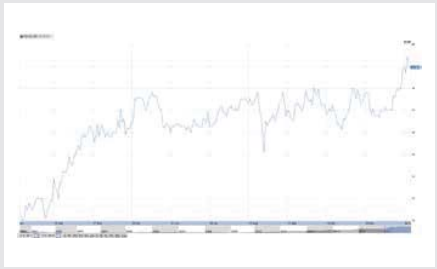
Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	10,97	CHF
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	165	m EUR
Return van het aandeel in 2015	n/a	(in CHF)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei		
Geschatte groei winst per aandeel	38,89%	-27,00%
Operationele marge		
Rendement op eigen vermogen		
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015		

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	50,18	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	2 027	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+37,9%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	19,37%	7,91%
Geschatte groei winst per aandeel	17,22%	4,28%
Operationele marge	27,62%	26,88%
Rendement op eigen vermogen	40,68%	36,16%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	20,3 x	19,5 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

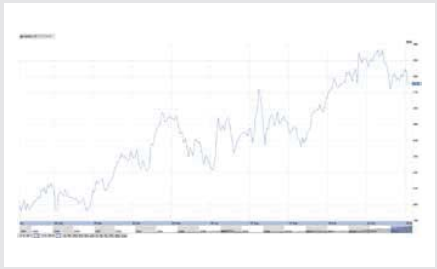
Nexus AG levert informatietechnologie aan de sector van de gezondheidszorg. De groep is op twee domeinen actief: Healthcare Software voorziet modulaire softwareoplossingen, gaande van planning integratie van uitrusting en documentatie op het gebied van diagnose (DIS Product Suite), complete informatie systemen voor ziekenhuizen (HIS) en verzorgingstehuizen. De afdeling Healthcare Services voorziet uitbesteding en SAP integratiediensten voor de verzorgingssector. Het hoofdkantoor van het bedrijf is gevestigd in Villingen-Schwenningen, Duitsland.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	18,99	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	299	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+58,1%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	27,32%	11,12%
Geschatte groei winst per aandeel	10,93%	11,56%
Operationele marge	12,00%	12,64%
Rendement op eigen vermogen	15,13%	14,92%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	22,5 x	20,2 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

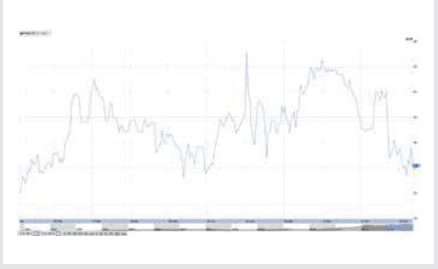
Nibe Industrier levert sensor-gebaseerde oplossingen voor een optimaal grondstoffengebruik. Het bedrijf is actief in drie domeinen: i) Energiesystemen, ii) Elementen en iii) Kachels. Het segment Energiesystemen omvat klimaat- en verwarmingssystemen, en methodes voor ventilatie en warmterecuperatie. Het segment Elementen levert onderdelen voor metingen, controles en elektrische verwarming aan diverse industrieën. Nibe Kachels biedt een ruim assortiment houtverbrandende kachels en complete schoorsteenoplossingen aan. De geschiedenis van het bedrijf gaat terug tot de bedrijven Backer Elektro-Värme (opgericht in 1949) en Nibe-Verken (opgericht in 1952). Nibe Industrier ontstond vervolgens door de fusie Backer Elektro-Värme en Nibe-Verken in 1989 en het hoofdkantoor is gevestigd in Markaryd, Zweden.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	284,50	SEK
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	3 425	m EUR
Return van het aandeel in 2015	43,2%	(in SEK)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	23,71%	3,77%
Geschatte groei winst per aandeel	28,86%	7,75%
Operationele marge	12,83%	13,36%
Rendement op eigen vermogen	16,37%	15,59%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	25,6 x	23,8 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

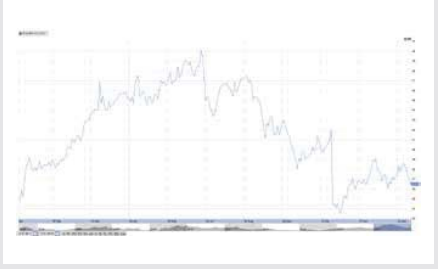
Pharmagest Interactive ontwikkelt softwarepakketten voor apotheken en voor de farmaceutische industrie. In Frankrijk wordt de LGPI ("Logiciel de Gestion à Portail Integré") oplossing beschouwd als de standaard voor apotheken, om de voorraad te beheren, de bestellingen te optimaliseren, gegevens uit te wisselen, het prijsbeleid te optimaliseren, klantenkaarten te beheren, enz. Tot de activiteiten voor de apotheken in België en Luxemburg behoren de Sabco Optimum-Ultimate producten. De groep biedt communicatie- en online reclamediensten aan de farmaceutische industrie ("e-Labos"). De dochteronderneming Malta Informatique levert IT voor verzorgingstehuizen ("EHPADs"), zoals het Titan software platform. Het bedrijf werd opgericht in 1996 en het hoofdkantoor is gevestigd in Villers-les-Nancy, Frankrijk.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	21,32	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	324	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+9,5%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	-3,54%	2,35%
Geschatte groei winst per aandeel	11,81%	6,40%
Operationele marge	24,52%	25,20%
Rendement op eigen vermogen	20,39%	19,22%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	17,1 x	16,0 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

Saft Groupe SA is een in Frankrijk gevestigde ontwerper en producent van batterijen voor industriële en defensietoepassingen. Het bedrijf heeft twee divisies: Industrial Battery Group (IBG) en Specialty Battery Group (SBG). De IBG divisie produceert herlaadbare nikkel en lithium batterijen voor toepassingen als hogesnelheidstreinen, stedelijke, stedelijke transit netwerken, metro's en trams, opslag van hernieuwbare energie. De SBG divisie specialiseert zich in het ontwerpen en de productie van primaire lithium en herlaadbare batterijen voor de elektronica, defensie en ruimtevaartindustrie. Saft Groupe SA is met zijn productie-eenheden overal ter wereld vertegenwoordigd.

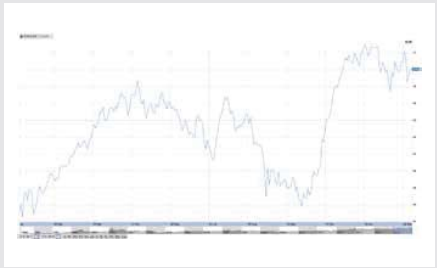


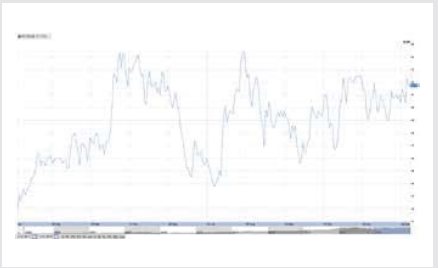
Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	28,09	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	774	m EUR
Return van het aandeel in 2015	14,3%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	11,14%	5,04%
Geschatte groei winst per aandeel	-1,90%	16,47%
Operationele marge	9,02%	9,80%
Rendement op eigen vermogen	9,33%	10,18%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	15,5 x	13,3 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

Sap AG richt zich op bedrijfsoplossingen op het gebied van software en softwaregerelateerde diensten. De hoofdactiviteit van het bedrijf bestaat uit de verkoop van licenties voor softwareoplossingen en gerelateerde diensten waarbij aan klanten een reeks oplossingen aangeboden wordt die passen bij de verschillende functionele noden. De oplossingen omvatten zowel zakelijke toepassingen en technologieën als specifieke industriële toepassingen. Door de In-memory technologie biedt SAP zijn klanten de mogelijkheid de gegevens die zij nodig hebben op te vragen waar en wanneer ze die nodig hebben.

Schaltbau Holding AG vervaardigt hoogwaardige componenten en systemen voor transportatietechnologie en voor de industrie van kapitaalgoederen. De activiteiten zijn ondergebracht in drie afdelingen: Mobile Transportation Technology (BODE Group: deursystemen voor bussen en treinstellen, HVAC en toilet modules), Stationary Transportation Technology (PINTSCH Group: spoorwegovergangsystemen, signalisatietechnologie, verwarmingssystemen voor sporen; remmen voor containerkranen en voor spoorvoertuigen, industriële remmen) en Electromechanical Components (SCHALTBAU GmbH Group: connectoren, rangeersystemen, schakelaars, onderdelen voor het besturingssysteem). Het bedrijf werd opgericht in 1929 en het hoofdkantoor is gevestigd in München, Duitsland.





Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	73,38	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	90 148	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+28,0%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	16,61%	5,12%
Geschatte groei winst per aandeel	6,43%	9,03%
Operationele marge	30,94%	31,15%
Rendement op eigen vermogen	20,62%	19,93%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	19,8 x	18,1 x

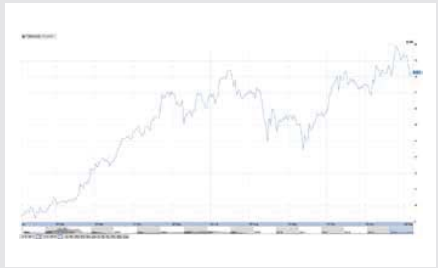
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

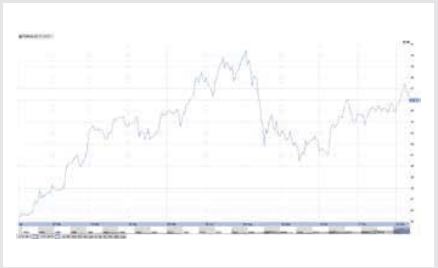
Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	51,00	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	314	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+23,9%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	12,62%	6,56%
Geschatte groei winst per aandeel	-26,42%	43,25%
Operationele marge	7,67%	8,93%
Rendement op eigen vermogen	17,03%	20,20%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	17,2 x	12,0 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

Technotrans is een systeemleverancier aan de grafische industrie en andere nijverheidssectoren die zich concentreert op toepassingen binnen zijn kerncompetentie, nl. vloeistoffentechnologie. De oplossingen die de onderneming biedt zijn onder andere koeling, temperatuurcontrole, filtratie, pompen en verstuiven, alsook meet- en mengtechnologie. Technotrans levert ook wereldwijde diensten en reserveonderdelen. De onderneming werd opgericht in 1970 en werd beursgenoteerd in 1998. Zij heeft haar hoofdzetel in Sassenburg, Duitsland.

TKH Group richt zich op drie marktsegmenten: "Telecom Solutions" (oplossingen voor de telecomsector), "Building Solutions" (oplossingen voor de bouwsector) en "Industrial Solutions" (industriële oplossingen). De TKH kerntechnologieën spitsen zich toen op beveiliging, communicatie, connectiviteit en productiesystemen. "Telecom Solutions" wordt onderverdeeld in telecom, vezelnetwerk- en kopernetwerksystemen. "Building Solutions" omvat bouwtechnologieën (verlichtingssystemen, domotica, ouderenzorg,...), beveiligingssystemen en connectiviteitssystemen (kabels en connectiviteitssystemen voor transport, infrastructuur en energie). "Industrial Solutions" bestaat uit connectiviteitssystemen (kabels en modules voor medische en automobiel-onderdelen) en productiesystemen (het maken van banden, controlesystemen en product behandelingssystemen).





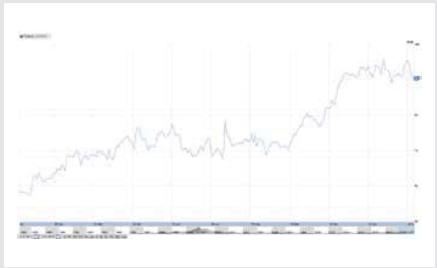
Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	19,30	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	133	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+112,4%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	9,37%	8,34%
Geschatte groei winst per aandeel	36,39%	22,83%
Operationele marge	7,33%	8,27%
Rendement op eigen vermogen	11,88%	13,36%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	21,0 x	17,1 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	37,44	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	1 588	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+46,4%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	2,18%	5,28%
Geschatte groei winst per aandeel	2,69%	8,73%
Operationele marge	8,60%	9,01%
Rendement op eigen vermogen	17,37%	17,23%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	16,3 x	15,0 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

Tomra Systems ASA biedt sensorgebaseerde oplossingen voor optimale aanwending van hulpbronnen. Het bedrijf werkt op twee domeinen : Collection Solutions en Sorting Solutions. Het Collection Solutions segment bevat geautomatiseerde recyclagesystemen (reverse vending machines) en recuperatie van materialen (behandeling van gebruikte drankcontainers in het oosten van de VS en Canada). Sorting Solutions verkoopt sorteer- en verwerkingsoplossingen voor voedsel (Odenberg and BEST), recyclage (TITECH) en mijnbouwindustrie (CommodasUltrasort). Het bedrijf werd opgericht door Petter Sverre en Tore Planke in 1972 en heeft zijn hoofdkwartier in Asker, Noorwegen.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	95,50	NOK
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	1 470	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+69,3%	(in NOK)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	18,37%	8,71%
Geschatte groei winst per aandeel	25,42%	27,45%
Operationele marge	14,33%	16,37%
Rendement op eigen vermogen	15,59%	18,13%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	25,3 x	19,9 x

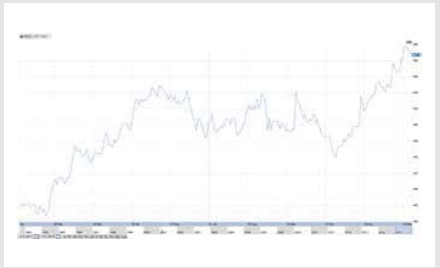
* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

UDG Healthcare is een leverancier van diensten voor gezondheidszorg die, hoewel gestructureerd in 4 divisies, rapporteert in 3 divisies:

i) United Drug Supply Chain Services verzorgt alle logistieke operaties van de groep, van farmagroothandel, pre-groothandel (uitbesteden van distributie) en verkoop, en marketing van medische en wetenschappelijke uitrusting en verbruiksgoederen. Ook Aquilant (allesomvattende gespecialiseerde diensten) maakt deel uit van deze divisie.

ii) Ashfield specialiseert zich in de aanwerving en tewerkstelling van vertegenwoordigers en verpleegkundig personeel op vraag van farmabedrijven. Deze afdeling levert ook aanverwante diensten zoals op het vlak van reglementering, communicatie, advies en organisatie van evenementen.

iii) Sharp zorgt dan weer voor verpakking van medicijnen, bevoorrading van griep- of reisvaccins en thuis geleverde geneesmiddelen.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	596,00	GBp
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	2 048	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+57,9%	(in GBp)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	9,50%	-28,40%
Geschatte groei winst per aandeel	21,31%	-2,57%
Operationele marge	4,33%	6,84%
Rendement op eigen vermogen	13,82%	10,69%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	23,2 x	23,8 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

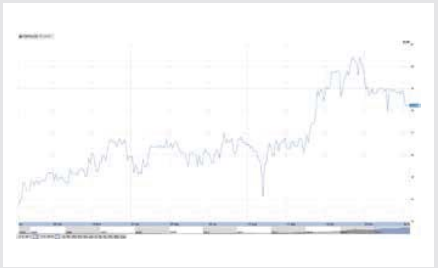
Umicore is een materiaaltechnologiegroep actief in vier domeinen. De "Catalysis" groep is één van de grootste fabrikanten van katalysatoren voor automobielemissies ter wereld. Ook de edelmetaalchemie valt onder dit segment. "Energy & Surface Technologies" produceert kobalt en gespecialiseerde materialen, elektro-optische materialen, dunne folieproducten en brandstofcellen. Deze producten worden o.a. gebruikt voor oplaadbare batterijen en fotovoltaïsche panelen. Het business segment omvat ook bouwmateriaal, elektrobeplating, materialen op basis van platina, technische materialen, zinkchemicaliën en een deelneming van 40% in Element Six Abrasives. De "Recycling" groep is wereldleider in de recyclage en raffinage van complexe materialen die edelmetalen bevatten. Het beheer van edelmetalen (handel, leasing, hedging,...) de recyclage van batterijen en juwelen & industriële metalen behoren ook tot deze groep.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	38,67	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	4 330	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+19,1%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	10,14%	7,85%
Geschatte groei winst per aandeel	20,35%	5,59%
Operationele marge	12,29%	12,00%
Rendement op eigen vermogen	12,82%	12,76%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	18,1 x	17,2 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

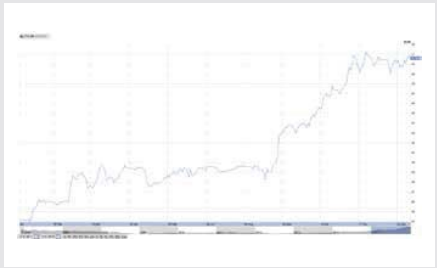
De **USU Group** bestaat uit het moederbedrijf USU Software AG en 7 Duitse en buitenlandse dochterondernemingen, waaronder USU AG, Omega Software GmbH, LeuTek GmbH, Aspera GmbH, BIG Social Media GmbH en USU Consulting GmbH. Het "Product Business" segment omvat producten en diensten voor domeinen zoals licentiemanagement, IT management, kennismanagement en sociale media. Het "Service Business" segment levert advies aan de IT sector. Het bedrijf werd opgericht in 1977 als Udo Strehl Unternehmensberatung (USU) en heeft zijn hoofdkantoor in Möglingen, Duitsland. Na de IPO op de "Neuer Markt" van Frankfurt in 2000 fuseerde het bedrijf met Openshop Holding AG in 2002.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	18,90	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	199	m EUR
Return van het aandeel in 2015	+41,3%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	16,27%	16,16%
Geschatte groei winst per aandeel	26,32%	19,44%
Operationele marge	13,44%	14,07%
Rendement op eigen vermogen		
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	26,3 x	22,0 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

Zetes Industries NV is gespecialiseerd in identificatie- en mobiliteitsoplossingen. De onderneming is actief in twee segmenten: Goods ID (goederenidentificatie) en People ID (personenidentificatie). Het segment Goods ID levert oplossingen voor de toeleveringsketen voor procesoptimalisering in verpakking (Atlas), goederenopslag (Medea), bewijs van ontvangst (Chronos), levering direct uit voorraad (Ares), in-store management (Athena) en track & trace (Olympus). Het segment People ID levert aan overheidsinstanties en aan supranationale instellingen veilige oplossingen voor de authenticatie van personen en het aanmaken van identiteitsdocumenten. People ID omvat ook Build & Operate-contracten met looptijden van 5 tot 10 jaar voor de uitgifte van identiteits- en reisdocumenten en een Build & Transfer-model voor verkiezingsgerelateerde projecten (biometrische registratie van kiezers). De onderneming werd in 1984 opgericht door Alain Wirtz en heeft haar hoofdzetel in Brussel, België.



Beursgegevens		
Beurskoers op 31 december 2015	40,07	EUR
Beurskapitalisatie op 31 december 2015	216	m EUR
Return van het aandeel in 2015	63,8%	(in EUR)
Financiële kerncijfers*	**2015**	**2016**
Geschatte omzetgroei	3,70%	4,72%
Geschatte groei winst per aandeel	55,12%	11,63%
Operationele marge	6,09%	6,25%
Rendement op eigen vermogen	11,99%	12,41%
Geschatte koerswinstverhouding op 31 december 2015	20,7 x	18,5 x

* Consensusschattingen FACTSET op 31 december 2015

Toelichting "Beursgegevens" en "Financiële data":

Beurskoers op 31 december 2015: Slotkoers van het aandeel in lokale munt op de laatste handelsdag van het jaar 2015.

Beurskapitalisatie op 31 december 2015: Beurskapitalisatie van het bedrijf, omgerekend in euro, op de laatste handelsdag van het jaar 2015 De beurskapitalisatie wordt berekend als het totaal aantal uitstaande aandelen vermenigvuldigd met de beurskoers.

Return van het aandeel in 2015: het totale beursrendement van het aandeel in lokale munt, met name de koersstijging van het aandeel plus het dividendrendement (herbelegd).

Geschatte omzetgroei: Stijgingspercentage van de geschatte omzet van het jaar in vergelijking met het jaar voordien.

Geschatte groei winst per aandeel: Stijgingspercentage van de geschatte winst per aandeel van het jaar in vergelijking met het jaar voordien. Winst per aandeel wordt door de meeste analisten berekend als netto winst, eventueel gecorrigeerd voor niet-recurrente elementen, gedeeld door het gemiddeld aantal uitstaande aandelen van het jaar.

Operationele marge: Geschatte operationele winst (of winst voor financiële inkomsten en kosten en voor belastingen) van het jaar, eventueel gecorrigeerd voor niet-recurrente elementen, gedeeld door de geschatte omzet van het jaar.

Rendement op eigen vermogen: Geschatte winst per aandeel van het jaar gedeeld door het gemiddeld geschatte eigen vermogen per aandeel van het jaar. Deze ratio is een indicator voor de winstgevendheid van het bedrijf.

Geschatte koerswinstverhouding: Koers van het aandeel op 31 december 2015 gedeeld door de geschatte winst per aandeel van het jaar.

Alle "Financiële kerncijfers" zijn gebaseerd op de database Factset, die een consensus berekent op basis van verzamelde schattingen van analisten. De schattingen komen niet noodzakelijk overeen met eventuele schattingen die door de betrokken vennootschap zijn gepubliceerd. Alle cijfers zijn deze zoals geschat op 31 december 2015.

Return van het aandeel in 2015 zoals berekend door Bloomberg.

Investeringen in niet-genoteerde ondernemingen



De niet-genoteerde portefeuille leverde een belangrijke bijdrage tot het succes van Quest for Growth in 2015 met de verkoop van Prosonix aan Circassia en de beursgang van Kiadis Pharma als hoogtepunten.

In mei kondigde Circassia Pharmaceuticals zijn intentie aan om 100% van de aandelen van Prosonix te verwerven. Quest for Growth was investeerder van het eerste uur en investeerde samen met Entrepreneurs Fund en Solon Ventures in de series A ronde die de financiële basis legde voor de uitbouw van het bedrijf. Prosonix was op dat ogenblik de grootste investering in de portefeuille van niet genoteerde ondernemingen van Quest for Growth.

Als gevolg van de overname realiseerde Quest for Growth een positieve impact op haar intrinsieke waarde van ongeveer € 10 miljoen of € 0,86 per aandeel. Deze waardering houdt rekening met een discount op het gedeelte van het bedrag dat in escrow blijft. Daarmee was de investering in Prosonix een van de meest winstgevende investeringen in een niet-genoteerd bedrijf in de geschiedenis van Quest for Growth.

De IPO van Kiadis Pharma in juli was een ander hoogtepunt in de niet-genoteerde portefeuille. Het bedrijf haalde € 32,7 miljoen op bij zijn beursgang op Euronext Amsterdam en Euronext Brussel. Quest for Growth investeerde voor het eerst in 2007 in Kiadis Pharma en participeerde sindsdien in verschillende verdere investeringsrondes. Kiadis Pharma was één van de belangrijkste niet-genoteerde participaties in de portefeuille van Quest for Growth.

Vóór de IPO bezat Quest for Growth 508.799 aandelen Kiadis, die gewaardeerd waren aan ongeveer € 3,1 miljoen. Op basis van de introductieprijs van € 12,50 per aandeel zorgde de IPO voor een meerwaarde van ongeveer € 2,1 miljoen in de portefeuille van Quest for Growth. Sinds de IPO maakt Kiadis deel uit van de genoteerde portefeuille van Quest for Growth. Het aandeel heeft goed stand gehouden in de eerste 6 maanden na de IPO en noteerde op jaareinde net onder de IPO prijs.

Daarnaast werd ook werk gemaakt van de verdere uitbouw van de portefeuille niet genoteerde aandelen. In overeenstemming met de strategie voor de niet-genoteerde portefeuille om naast investeringen in durfkapitaalfondsen van Capricorn, ook direct te investeren in een aantal ondernemingen uit de portefeuille van deze fondsen, voornamelijk in een latere fase van ontwikkeling, werd een eerste co-investering met Capricorn Health-tech Fund gerealiseerd.

Quest for Growth kondigde in oktober aan dat het 1 miljoen Zwitserse frank investeert in Sequana Medical AG, een private onderneming in Zürich, Zwitserland, die een innovatief implanteerbaar pompje ontwikkeld heeft, namelijk de "alfapump". De alfapump is goedgekeurd in de EU voor de behandeling van vochtophopingen in de buikholte bij patiënten die lijden aan levercirrose.

De investering is een onderdeel van een financieringsronde van in totaal 9 miljoen Zwitserse frank komende van de bestaande investeerders NeoMed Management, VI Partners, Biomed Invest, Entrepreneurs Fund, Life Science Partners en het Capricorn Health-tech Fund samen met Salus Partners en Quest for Growth als nieuwe investeerders. De bijkomende financiering zal gebruikt worden voor de verdere commercialisatie van de alfapump in Europa, bijkomende klinische ontwikkeling in de US en het ontwikkelen van nieuwe toepassingen.

Daarnaast investeerde Quest for Growth in maart 2 miljoen dollar in Green Biologics Ltd, een Brits bedrijf actief op het gebied van hernieuwbare chemicaliën.

De investering in Green Biologics is een co-investering samen met Capricorn Cleantech Fund en is een onderdeel van een recente financieringsronde, geleid door Swire Pacific Limited en Sofinnova Partners, waarbij initieel $ 42 miljoen kapitaal werd opgehaald. Dit moet het bedrijf toelaten een eerste commerciële fabriek te bouwen in de Verenigde Staten.

Het aantal Aliaxis aandelen in de portefeuille werd gedurende het jaar verhoogd van 84.840 tot 122.148 aandelen.

Bedrijfsprofielen niet-genoteerde ondernemingen

De **Aliaxis** Groep is een wereldwijde producent en verdeler van kunststofproducten voor de bouw, voor de industrie, openbare werken en de loodgieterij. Het aanbod van het bedrijf bestaat onder andere uit: riolering; buizen en laskoppelingen voor warm en koud water; soepele en rigide toevoersystemen; kraanwerk, dakgoten en afvoerbuizen; verbindingsstukken en aansluitstukken; volledige buissystemen, verbindingsstukken, kranen voor het vervoer van gecomprimeerde lucht in de industrie; irrigatie; een breed gamma van koppelingen, kranen, aansluitstukken voor sanitair; inbouwroosters en ventilatoren; regenwaterhuishouding rondom gebouwen om de impact hiervan op het milieu te verminderen; intelligente oplossingen voor de opslag en recyclage van water; en waterbehandeling. Aliaxis is in 2003 ontstaan uit de splitsing van de Etex Groep in Etex en Aliaxis.

Sector:	Materialen
Initiële investering:	05/11/2013
Waardering op 31 december 2015:	€ 2.292.718

www.aliaxis.com

Particuliere investeerders verwierven **Anteryon**, de voormalige optische afdeling van Philips in 2006. Anteryon ontwerpt en vervaardigt de kleinste en goedkoopste micro- en brekings-optische onderdelen van de hoogste kwaliteit, die de wafel-gebaseerde productie, verpakking en integratie van optische onderdelen met lichtsensoren en lichtbronnen mogelijk maken. Anteryon's unieke, bewezen en gepatenteerde WaferOptics technologie brengt een revolutie teweeg in de productie van micro-optische onderdelen voor miniatuur camera- en laserprojectie modules. Productie op wafelschaal maakt extensieve miniaturisatie en kostenbesparing mogelijk, terwijl het gebruik van hetzelfde wafelformaat als de CMOS beeldsensor industrie een volledige integratie van de sensor- en optische productie toestaat, wat de camera module bevoorradingsketen enorm vereenvoudigt. Anteryon heeft productiefaciliteiten in Eindhoven en China.

Sector:	Technology Hardware
Initiële investering:	1/06/2010
Waardering op 31 december 2015:	€ 1.648.117

www.anteryon.com

Magwel is een baanbrekende leverancier van producten voor de simulatie en analyse van driedimensionale halfgeleider- en elektromagnetische veldeffecten in geïntegreerde schakelingen. Hun unieke, gepatenteerde technologie simuleert driedimensionale drift-diffusion modellen voor halfgeleiders met Maxwell's vergelijkingen voor metaalverbindingen. Toonaangevende halfgeleiderfabrikanten maken gebruik van Magwel's technologie om actieve en passieve componenten en kritische interconnecties te karakteriseren. Voor de markt van geïntegreerde schakelingen voor vermogentoepassingen voorziet Magwel in een software oplossing om de electro-thermische integriteit van dergelijke schakelingen te analyseren. Magwel is in private handen en heeft zijn hoofdkwartier in Leuven, België.

Sector:	Software & diensten
Initiële investering:	28/10/2005
Waardering op 31 december 2015:	€ 430.000

www.magwel.com

Mapper, opgericht in 2001, ontwikkelt lithografiemachines voor de halfgeleiderindustrie en maakt hierbij gebruik van een vernieuwende technologie die het mogelijk maakt om op een winstgevende manier de chips van de toekomst te produceren. Door de nood aan een erg duur masker, vereist voor standaardmachines, te elimineren en tegelijkertijd een hoge resolutie te combineren met een hoge productiviteit, levert de Mapper machine een uiterst rendabele manier om de komende generatie chips te produceren. De huidige generatie lithografiemachines past fotografietechnieken toe om oneindig kleine elektrische schakelaars – met een oppervlakte van minder dan één honderdste van een menselijk haar – te etsen op een siliconen wafel. De standaardmachines bevatten een masker dat de blauwdruk van de chip vasthoudt, waarvan het patroon aangebracht wordt op een lichtgevoelige laag (vergelijkbaar met het verlichten van een foto). De Mapper machine weerspiegelt de wafels rechtstreeks door middel van parallelle bundels elektronen, zonder het gebruik van een masker. Mapper is gevestigd in Delft en telt meer dan 200 werknemers. In augustus 2012 leidde RUSNANO, een $ 10 miljard groot Russisch technologie fonds, een belangrijke financieringsronde in Mapper Lithography.

Sector:	Halfgeleiders
Initiële investering:	25/05/2007
Waardering op 31 december 2015:	€ 605.423

www.mapperlithography.com

Co-investeringen Capricorn Venture Funds

Avantium is een leidend technologiebedrijf, gespecialiseerd op het gebied van geavanceerde high-throughput R&D. Het bedrijf ontwikkelt en commercialiseert YXY - de merknaam voor het kostenconcurrerende technologieplatform waarmee plantaardige materialen katalytisch omgezet worden in biobased chemicaliën en bioplastics, zoals PEF. PEF is een nieuwe 100% biobased plastic met betere barrière- , thermische- en mechanische eigenschappen dan de bestaande plastics die wereldwijd gebruikt worden voor verpakkingen. Deze eigenschappen maken dat verpakkingen zoals flessen, lichter, dunner, kleiner en sterker kunnen zijn. Dit verlengt de houdbaarheid van producten en biedt voordelen voor de supply chain. In combinatie met een verlaagde CO2-uitstoot van 50-70%, voldoet PEF aan belangrijke criteria om de volgende generatie biobased plastic voor flessen, folie en vezels te worden. Avantium levert zijn partners PEF dat vandaag de dag vervaardigd wordt uit materiaal geproduceerd in Avantium's proeffabriek in Geleen, Nederland. Avantium is momenteel druk met het plannen van de eerste fabriek op commerciële schaal (50.000 ton), die naar verwachting operationeel is in 2017. Dit zal moeten leiden tot een volledige commerciële lancering van de eerste PEF-flessen naar de consument.

Sector:	Materialen
Initiële investering:	31/12/2014
Waardering op 31 december 2015:	€ 1.000.000

www.avantium.com

In het kader van dezelfde co-investeringsovereenkomst werd in juni 2011 ook geïnvesteerd in **EpiGaN**, een spin-off van Imec die epitaxiale materialen voor vermogenselectronica, meer bepaald GaN-op-Si wafers, ontwikkelt, produceert en verkoopt. Galliumnitride-op-silicum (GaN-on-Si) wafers spelen een sleutelrol in de productie van propere energie en efficiëntere energieconversie nodig voor krachtbronnen, invertoren voor zonne-energie, windenergie,- hybride en electrische wagens en smart grids

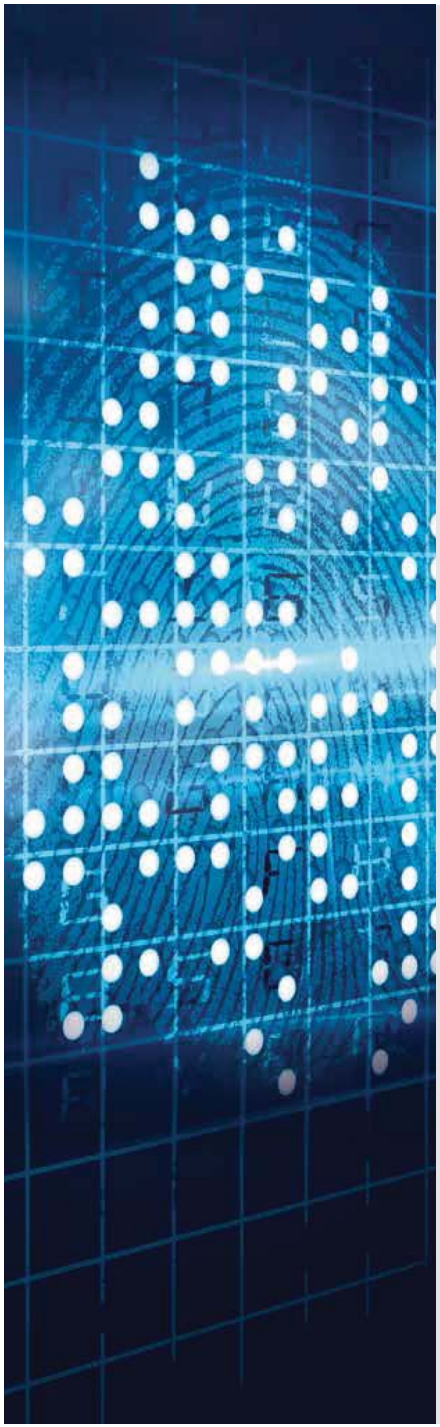
Sector:	Halfgeleiders
Initiële investering:	30/06/2011
Waardering op 31 december 2015:	€ 305.706

www.epigan.com

Eind 2013 is € 750.000 geïnvesteerd in **FRX Polymers**. FRX Polymers is een jong bedrijf dat in 2007 werd opgericht. Het bedrijf produceert vlamvertragende plastics. Beschikbare vlamvertragende producten werden tot nog toe aangemaakt op basis van bromine dat op zichzelf een zware belasting vormt voor het milieu. FRX biedt een alternatief door het gebruik van fosfor.

Sector:	Materialen
Initiële investering:	17/12/2013
Waardering op 31 december 2015:	$ 1.041.954

www.frxpolymers.com



Green Biologics, gevestigd in Abingdon, Engeland (en een Amerikaanse dochterbedrijf gevestigd in Gahanna, Ohio) ontwikkelt en implementeert geavanceerde microbiële fermentatie en procestechnologie die het mogelijk maakt direct beschikbare agrarische bijproducten en afval als grondstof te gebruiken voor conversie in hoogwaardige chemicaliën en brandstoffen. De technologie van het bedrijf richt zich vooral op de productie van n-butanol. De onderneming opereert een demonstratie-eenheid in Emmetsburg, Ohio en is een industriële ethanolfabriek aan het ombouwen om n-butanol te produceren in Little Falls, Minnesota.

Sector:	Materialen
Initiële investering:	25/03/2015
Waardering op 31 december 2015:	£ 2.297.725

www.greenbiologics.com

Sequana Medical - met hoofdkantoor in Zürich, Zwitserland - is een medical device bedrijf dat innovatieve implanteerbare pompsystemen ontwikkelt om de vochtbalans in het menselijk lichaam te beheren. De belangrijkste technologie van het bedrijf is een volledig implanteerbaar pompsysteem ontworpen om overtollig vocht naar de blaas te brengen, waar het via natuurlijke weg (urine) uit het lichaam wordt verwijderd. Het eerste product van het bedrijf, het alfapumpsysteem, is een innovatieve oplossing voor de verwijdering van ascites (buikwaterzucht). Ascites is een vloeistof die verzamelt in de buikholte bij mensen met gevorderde leverziekte, bepaalde kankers, of congestief hartfalen. Het alfapumpsysteem werd op de Europese markt gelanceerd in 2011, als eerste en enige systeem voor de automatische en continue verwijdering van ascites. Andere toepassingen van deze nieuwe technologie zijn in ontwikkeling.

Sector:	Medische diensten & uitrusting
Initiële investering:	2/10/2015
Waardering op 31 december 2015:	CHF 922.941

www.sequanamedical.com

Investeringen in durfkapitaalfondsen

De durfkapitaalfondsen deden het uitstekend in 2015. De toegenomen M&A activiteit zorgde voor mooie meerwaarden in een aantal van de fondsen waarin Quest for Growth heeft geïnvesteerd.

Bij de Capricorn ICT Arkiv werd een deel van de gerealiseerde meerwaarde naar aanleiding van de verkoop van Cartagenia uitgekeerd aan de aandeelhouders. Quest for Growth ontving naar aanleiding van de kapitaalvermindering in juni 2015 € 805.000 in cash en verder een vrijstelling van volstortingsverplichting van € 2.415.000.

LSP III en Carlyle II keerden in 2015 respectievelijk € 1,3 en € 1,5 miljoen uit. De uitkering door LSP III kaderde in de IPO van Prosensa terwijl Carlyle II profiteerde van de verkoop van de Metrologic Group SA. Beide fondsen hebben ondertussen al het volledige toegezegde kapitaal terugbetaald aan hun aandeelhouders zodat elke uitkering een positieve impact heeft op het rendement van de fondsen. Aangezien ze al verder staan in hun ontwikkeling, zijn ze op het punt gekomen om de vruchten van de gemaakte investeringen te plukken.



CAPRICORN HEALTH-TECH FUND

Op 22 december 2010 ging Quest for Growth een verbintenis aan om op termijn € 15.000.000 te investeren in het Capricorn Health-tech Fund. Op 31 december 2015 was daarvan 9.750.000 (65%) opgevraagd. Op 18 december 2015 eindigde de investeringsperiode van het fonds. Dat betekent dat er na die datum geen nieuwe investeringen meer aan de portefeuille van het fonds kunnen toegevoegd worden. De beschikbare middelen kunnen enkel nog gebruikt worden om vervolginvesteringen te doen in de bestaande portefeuillebedrijven.

Het Capricorn Health-tech Fonds investeerde in 2015 in drie nieuwe portefeuillebedrijven.

In het tweede kwartaal voerde het fonds een sterk syndicaat aan bij de oprichting van het biotechbedrijf Confo Therapeutics. Confo Therapeutics is een spin-off van het Vlaams Instituut voor Biotechnologie en de Vrije Universiteit Brussel. Het bedrijf ontwikkelt een technologie die een antwoord biedt op uitdagingen van eiwitconformatie bij het ontwikkelen van nieuwe geneesmiddelen. G-proteïne gekoppelde receptoren (GPCR's) zijn aantrekkelijke doelwitten van geneesmiddelen voor de behandeling van een brede waaier stoornissen, omdat ze in heel veel levensprocessen, dus ook bij ziekten, een essentiële rol vervullen. GPCR's zijn aan-uit schakelaars die in het celmembraan zitten en signalen doorgeven van buiten naar binnen in de cel door wijzigingen in hun structuur. Bij ziekten gebeurt deze doorschakeling van signalen niet optimaal.

Daarnaast investeerde het Capricorn Health-tech Fonds in de Waalse bedrijven Euroscreen en Diagenode. In beide gevallen gaat het om een investering in een bedrijf dat al wat verder in haar ontwikkeling staat.

Euroscreen legt zich toe op de ontdekking van nieuwe geneesmiddelen. Het bedrijf staat hoog aangeschreven als één van de wereldspecialisten in G-proteïne gekoppelde celreceptoren die een sleutelrol vervullen in de farmacologie. Het bedrijf bracht in 2015 € 16 miljoen nieuw kapitaal samen dat hoofdzakelijk zal aangewend worden voor het ontwikkelen van een behandeling voor hormonale aandoeningen bij vrouwen. Daarnaast heeft het bedrijf een veelbelovende pijplijn van nieuwe producten. Naast het Capricorn Health-tech Fonds is ook de Federale Participatie Maatschappij in de laatste financieringsronde in het kapitaal gestapt.

Diagenode is een wereldleider op het vlak van toestellen en producten die gebruikt worden bij epigenetisch onderzoek. Epigenetisch onderzoek speelt een belangrijke rol bij de ontwikkeling van de medische wetenschap. Het laat toe om ziektes in een heel vroeg stadium vast te stellen en op die manier betere en efficiëntere behandelingen te ontwikkelen. De toestellen en producten die bij dergelijk onderzoek gebruikt worden zijn complex en moeten aan de hoogste kwaliteitsvoorwaarden voldoen. Diagenode heeft zich over de jaren gepositioneerd als een drijvende kracht voor de productie en innovatie van de ondersteunende producten die nodig zijn voor het epigenetisch onderzoek. De opgehaalde middelen zullen vooral gebruikt worden voor de uitbouw van de commerciële organisatie zodat het bedrijf nog sneller kan groeien.
Naast de nieuwe investeringen heeft het fonds bijkomend geïnvesteerd in Sequana Medical en heeft het ingeschreven op een kapitaalverhoging bij Nexstim Oy.



CAPRICORN CLEANTECH FUND

Op 8 februari 2008 ging Quest for Growth een verbintenis aan om op termijn € 2.500.000 te investeren in Capricorn Cleantech Fund. Op 31 december 2015 was de volledige verbintenis opgevraagd.

De investeringsperiode van het fonds is al een tijdje afgelopen zodat de nadruk vooral ligt op vervolginvesteringen in bestaande portefeuillebedrijven en het realiseren van exits.
Het fonds heeft met FRX Polymers, Avantium en Green Biologics een aantal veelbelovende investeringen in de groene chemie. Quest for Growth heeft van haar rechten als investeerder in het fonds gebruik gemaakt om via co-investeringen naast het Capricorn Cleantech Fonds haar belang in deze veelbelovende portefeuillebedrijven te verghogen en zo het mogelijke financieel rendement te maximaliseren.

Het Capricorn Cleantech Fonds heeft ook een zeer succesvolle investering in Punch Powertrain. Deze Belgische producent van transmissies voor personenwagens realiseert kwartaal na kwartaal een recordomzet en een recordwinst. Het bedrijf uit Sint-Truiden bekijkt momenteel alle strategische opties om de snel groeiende vraag bij te kunnen houden.



CAPRICORN ICT ARKIV

Op 18 december 2012 ging Quest for Growth een verbintenis aan om op termijn € 11.500.000 te investeren in de Capricorn ICT Arkiv. Op 31 december 2015 was daarvan al 2.850.000 (25%) opgevraagd.

De Capricorn ICT Arkiv legt zich vooral toe op investeringen in startende bedrijven in de digitale gezondheidszorg en big data. Big data slaat op de grote hoeveelheid gegevens die vandaag de dag beschikbaar zijn om de kwaliteit van de dienstverlening (bijvoorbeeld in de gezondheidszorg) te verbeteren en die allemaal op een zo efficiënt mogelijke manier verwerkt moeten worden. Het fonds richt zich vooral op investeringen in Vlaanderen maar er is voldoende ruimte om ook internationaal actief te zijn.

2015 stond voor de Capricorn ICT Arkiv vooral in het teken van de zeer succesvolle exit van Cartagenia. Het Leuvense bedrijf werd verkocht aan Agilent voor € 60 miljoen. De meerwaarde die het fonds realiseerde op de verkoop was meer dan 7 keer het initiële investeringsbedrag. De impact van deze transactie op de intrinsieke waarde van Quest for Growth bedroeg ongeveer € 3,7 miljoen.

De exit van Cartagenia heeft als gevolg dat de Capricorn ICT Arkiv over een aanzienlijke cashreserve beschikt om nieuwe investeringen te maken.

Zo investeerde het fonds eind 2015 in LindaCare. Het idee voor LindacCare ontstond uit de frustratie van een verpleegster, Linda, over de verschillende manieren waarop hartpatiënten elektronisch opgevolgd werden. Elke leverancier van pacemakers gebruikt zijn eigen platform zodat het opvolgen van een groot aantal patiënten zeer tijdrovend en inefficiënt is. LindaCare levert ziekenhuizen een geïntegreerd platform dat onafhankelijk werkt van de producenten van pacemakers. Op die manier kunnen verpleegsters de hartpatiënten efficiënter opvolgen wat de kwaliteit van de geleverde zorg uiteraard ten goede komt.

Bedrijfsprofielen Durfkapitaalfondsen

Capricorn fondsen

Capricorn Cleantech Fund is een durfkapitaalfonds van € 112 miljoen dat investeert in bedrijven actief op het vlak van o.a. hernieuwbare energie, energie-efficiëntie, duurzaam transport, hernieuwbare grondstoffen en materialen. Het fonds wordt beheerd door Capricorn Venture Partners.
Quest for Growth investeerde € 2.500.000. Het fonds is volledig belegd.

Avantium is een toonaangevend technologiebedrijf op het gebied van high-throughput R&D, dat opereert in de energie-, chemische en cleantechindustrie. Het bedrijf ontwikkelt producten en processen om biobrandstoffen en bio-chemicaliën te produceren door toepassing van haar eigen R&D-technologie. Op basis van deze expertise ontwikkelde Avantium een nieuwe werkwijze voor het creeren van commerciële PEF. PEF is een nieuw 100% biogebaseerd polyester met beter ontwikkelde barrière-, thermische en mechanische eigenschappen dan bestaande verpakkingen. Verder biedt PEF enorme mogelijkheden in materialen als vezels, films en andere applicaties. Het hoofdkantoor en laboratoria van het bedrijf zijn gevestigd in Amsterdam, Nederland.

EpiGaN is een spin-off bedrijf van imec, opgericht in 2010. EpiGaN ontwikkelt, produceert en commercialiseert epitaxiale materialen voor vermogenselektronica, meer specifiek GaN-op-silicium wafers. De GaN-op-silicium technologie zal een markt van nieuwe, kostenefficiënte elektronica met hoge vermogens mogelijk te maken. Dezelfde techniek is ook toepasbaar op energiezuinig RF systemen en MEMS.

FRX Polymers produceert en commercialiseert een nieuwe familie van transparante brandwerende kunststoffen die geen halogeen bevatten en een hoog smeltpunt hebben. FRX Polymers heeft zijn hoofdkantoor in Chelmsford MA (USA), waar het zowel polymeer als monomeer proefinstallaties exploiteert. FRX heeft een productie-eenheid in Antwerpen, België.

Green Biologics, gevestigd in Abingdon, Engeland (en een Amerikaanse dochterbedrijf gevestigd in Gahanna, Ohio) ontwikkelt en implementeert geavanceerde microbiële fermentatie en procestechnologie die het mogelijk maakt direct beschikbare agrarische bijproducten en afval als grondstof te gebruiken voor conversie in hoogwaardige chemicaliën en brandstoffen. De technologie van het bedrijf richt zich vooral op de productie van n-butanol. De onderneming opereert een demonstratie-eenheid in Emmetsburg, Ohio en is een industriële ethanolfabriek aan het ombouwen om n-butanol te produceren in Little Falls, Minnesota.

Metallkraft heeft een gepatenteerd, chemicaliënvrij proces ontwikkeld voor het recyclen van SiC drijfmest en PEG gebruikt tijdens ingots wafering. Het bedrijf past haar technologie toe met zonne-energie en halfgeleider-wafer-fabrikanten in Zuid-Oost-Azië.

NovoPolymers produceert en verkoopt innovatieve inkapselmaterialen voor de fabrikanten van kristallijne-Si en dunne-film fotovoltaïsche modules, waardoor de industrie de productiestijd per modules kan verkorten en de modulekosten per Wp metric kan verbeteren.

Punch Powertrain ontwikkelt en produceert continu-variabele-transmissies (CVT) voor personenwagens. De fabriek in Sint-Truiden, België produceert de belangrijkste componenten voor de assemblagefabriek in China. CVT's zijn de automatische transmissies bij uitstek voor kleine, zuinige wagens in regio's waar nieuwe autofabrikanten de snelgroeiende markt voor personenauto's betreden, zoals China. Punch Powertrain is de enige onafhankelijke leverancier van CVT-transmissies met een betoonde industriële capaciteit en een roadmap voor haar technologische ontwikkeling ten aanzien van plug-in hybrides en elektrische voertuigen.

Xylophane heeft een nieuwe barrièrecoating voor de verpakkingsindustrie ontwikkeld, die zowel bio-gebaseerd is als opnieuw recycleerbaar tot pulp, en biedt daarom een unieke duurzaam barrièremateriaal aan voor verpakkingen; een duurzaam alternatief voor de huidige olie-gebaseerde producten. Xylophane's barrièremateriaal is gebaseerd op het biopolymeer xylaan, een van de meest voorkomende koolhydraten in de natuur.

Capricorn Health-tech Fund is een durfkapitaalfonds dat investeert in bedrijven actief op het vlak van o.a. biopharmaceutica, medische technologie, diagnostica en functionele voeding. Het fonds heeft € 42 miljoen ter beschikking voor investeringen en wordt beheerd door Capricorn Venture Partners.

Quest for Growth investeerde reeds € 9.750.000 van het toegezegde bedrag van € 15.000.000.

Confo Therapeutics werd als een spin-off van VIB opgericht door VIB en Capricorn Health-tech Fund (CHF). De onderneming zal de ConFoBody-technologie exploiteren die werd ontwikkeld in het labo van Prof. Jan Steyaert (VIB/VUB). De technologie werd beschreven in een aantal 'peer-reviewed' publicaties, waaronder vijf papers in Nature. De wetenschappelijke grondslagen van de onderneming zijn buitengewoon. De door Prof. Steyaert ontwikkelde technologie heeft het potentieel om de norm te worden in het ontdekken van geneesmiddelen op basis van GPCRs (G-proteïne gekoppelde receptoren). Zij maakt het mogelijk om actieve signalen van doelwitten van geneesmiddelen aan te schakelen, wat een substantieel voordeel is tegenover de bestaande platforms. Er zou ook een kans kunnen zijn om weesreceptoren (zgn. orphan GPCRs) aan te sturen alsook niet-GPCRs als doelwitten van geneesmiddelen, en dat volgens dezelfde aanpak.

GPCRs worden in hoge mate beschouwd als één van de aantrekkelijkste categorieën van doelwitten van geneesmiddelen. Zes van de twintig best verkopende geneesmiddelen hebben GPCRs als doelwit en genereren jaarlijks meer dan € 60 miljard aan verkoop. Een aanzienlijk aantal GPCR-doelwitten moeten nog worden gecommercialiseerd.

Diagenode is een wereldleider in het leveren van totaaloplossingen voor epigenetisch onderzoek, biologische monsterverwerking en diagnoseanalyses. De onderneming is gevestigd in Luik, België, en Denville, NJ, USA. Zij ontwikkelde zowel shearing-oplossingen (DNA-fragmentatie) voor een aantal toepassingen als een veelomvattende methode om nieuwe inzichten in epigenetische studies te verwerven. De onderneming biedt innovatieve Bioruptor® shearing en IP-Star® automatiseringsinstrumenten, testkits, en antilichamen van hoge kwalitateit voor het vereenvoudigen van DNA-methylering, ChIP, en ChIP-seq workflows. De recentste vernieuwingen van de onderneming zijn o.a. een uniek, volledig geautomatiseerd systeem, de meest gevalideerde antilichamen van de industrie waaronder Premium antibodies® en Blueprint antibodies™, en het Megaruptor shearing-systeem voor het maken van lange fragmenten in sequencering. Vanaf de oprichting van Diagenode in 2003 in Luik als een lokale biotech start-up is de onderneming snel uitgebreid. Diagenode opende haar Amerikaans filiaal in 2006 en ontwikkelde een wereldwijd distributie- en partnerschapsnetwerk, met o.a. betrekkingen in Japan en andere landen in Azië en de Stille Zuidzee. Diagenode was van bij het begin winstgevend. De onderneming heeft zich voorgenomen om haar aanbod aan innoverende producten verder te ontwikkelen, zowel in de markt van epigenetische ziekten als infectieziekten.

Euroscreen werd in 1994 opgericht als een chemie-serviceonderneming die zich concentreert op het ontdekken van kleine moleculen die GPCRs als doelwit hebben. Zij telt vandaag 40 werknemers in een eigen vestiging van de onderneming in Gosselies. Het managementteam is stabiel en werkt al een aantal jaren samen. Het wordt ondersteund door een sterke groep wetenschappers en klinische adviseurs. Euroscreen begon in 2012 de ontwikkeling van een interne pijplijn na te streven. De onderneming heeft zich in november 2014 verzekerd van een partnership met Merck, Inc (USA) inzake inflammatoire ziekten rond een eigen compound ESN282. De waarde van de overeenkomst bedraagt zo'n € 100 miljoen; bovendien komt Euroscreen in aanmerking voor de uitkering van royalties. De verst gevorderde interne preklinische kandidaat is ESN502, die voor neurodegeneratieve aandoeningen ontwikkeld zal worden. De inspanningen van de onderneming zijn nu geconcentreerd op het ontwikkelen van ESN364, de leidende compound, thans in fase IIa klinische onderzoeken voor geslachtshormoonstoornissen: baarmoederfibroom, polycysteus-ovariumsyndroom en opvliegers. Euroscreen heeft een indrukwekkend patentenpalmares met 88 afgeleverde patenten die een veelheid van technologieën, tools en nieuwe chemische entiteiten omvatten.

iSTAR Medical ontwikkelt een pijplijn aan oogheelkundige apparatuur. Haar belangrijkste product is STARflo ™ Glaucoom Implant, een niet-afbreekbaar implantaat gemaakt van STAR® Biomateriaal. STARflo ™ is ontworpen om te werken als een blarenvrij, micro-poreuze drainagesysteem om de intra-oculaire druk (IOD) bij patiënten die lijden aan open-hoek-glaucoom te verminderen door het verhogen van de natuurlijke uveosclerale uitstroom van het oog

Mainstay Medical International ontwikkelt een baanbrekende behandeling voor chronische lage rugpijn door neuro-revalidatie met behulp van een implanteerbare pulsgenerator voor de stimulatie van de multifidus spier. Dit unieke therapeutisch toestel wordt momenteel geëvalueerd in een klinische trial. Het marktpotentieel wordt geschat op miljarden euro. Het bedrijf is beursgenoteerd sinds 29 april 2014 op Euronext Parijs en de Enterprise Securities Market in Dublin (ticker "MSTY").

Nexstim, gevestigd in Helsinki, Finland, is een medical device bedrijf dat Navigated Brain Stimulation (NBS) ontwikkelt - een niet-invasieve, beeldgeleide transcraniële magnetische stimulatie (TMS) - voor diagnostiek en therapie van de hersenen. Het NBS System is erop gericht de nieuwe standaard voor Pre-Surgical functional brain Mapping (PSM) dat voorafgaat aan neurochirurgie voor tumorresectie te worden. Het bedrijf is beursgenoteerd sinds november 2014: NASDAQ OMX (NXTMH In Helsinki, NXTMS in Stockholm).

Sequana Medical - met hoofdkantoor in Zürich, Zwitserland - is een medical device bedrijf dat innovatieve implanteerbare pompsystemen ontwikkelt om de vochtbalans in het menselijk lichaam te beheren. De belangrijkste technologie van het bedrijf is een volledig implanteerbaar pompsysteem ontworpen om overtollig vocht naar de blaas te brengen, waar het via natuurlijke weg (urine) uit het lichaam wordt verwijderd. Het eerste product van het bedrijf, de alfapumpsysteem, is een innovatieve oplossing voor het beheer van ascites (buikwaterzucht). Ascites is een fluïdum dat verzamelt in de buikholte bij mensen met gevorderde leverziekte, bepaalde kankers, of congestief hartfalen. Het alfapumpsysteem werd op de Europese markt gelanceerd in 2011, als eerste en enige systeem voor de automatische en continue verwijdering van ascites. Andere toepassingen van deze nieuwe technologie zijn in ontwikkeling.

Trinean is een Belgische ontwikkelaar van labo-instrumenten voor de analyse van DNA, RNA en eiwitten. Het bedrijf werd in 2006 opgericht als spin-off van de Universiteit Gent en IMEC. Doorheen de jaren ontwikkelde het bedrijf een uitzonderlijke product-portfolio bestaande uit de spectrofotometers DropSense96® en Xpose®, aangevuld met haar eigen microfluidische chips voor een gestandaardiseerde analyse van biologische stalen. Het Trinean platform wordt verder aangevuld met een software toolbox voor optimale data interpretatie en geschikt voor lab-automatisatie. Sinds de lancering van de DropSense96 in 2009, wordt het toestel wereldwijd gebruikt bij meer dan 100 klanten, zoals internationale onderzoeksinstellingen, biobanken, hospitalen en (bio)farma bedrijven.

TROD Medical ontwikkelt een nieuwe aanpak voor de behandeling van prostaatkanker. Prostaatoperaties zijn vaak delicate interventies die tot onaangename neveneffecten kunnen leiden zoals impotentie en incontinentie. TROD Medical heeft een instrument ontwikkeld dat toelaat om heel gericht de door kanker getroffen zones te behandelen en zo de kansen op neveneffecten tot een minimum te beperken. De techniek wordt momenteel klinisch gevalideerd.

Op 18 december 2012 werd het **Capricorn ICT Arkiv** opgericht. Quest for Growth stelt € 11,5 miljoen ter beschikking van dit fonds van € 33 miljoen dat beheerd wordt door Capricorn Venture Partners. Capricorn ICT Arkiv heeft als voornaamste focus Digital Healthcare & Big Data. Daarmee speelt het fonds in op de steeds luider wordende roep om financiering van veelbelovende en innovatieve ICT projecten in de Vlaamse gezondheidszorg, farma en biotech industrie.

Quest for Growth investeerde € 2.875.000 van het toegezegde bedrag van € 11.500.000. In 2015 is, na de exit uit Cartagenia, € 805.000 kapitaal terugbetaald en € 2.415.000 verrekend op het toegezegde bedrag.

FEops, een spin-off van de Universiteit Gent, heeft baanbrekende simulatietechnologie ontwikkeld die artsen en fabrikanten van cardiovasculaire implantaten unieke inzichten bezorgt. De meest geavanceerde oplossing is een cloud-gebaseerde preoperatieve planningservice voor transcatheter aorta klep implantaties (TAVI). Daarnaast zullen innovatieve preoperatieve planningtools voor andere cardiovasculaire implantaten zoals transcatheter mitraliskleppen in de portfolio opgenomen worden na verdere ontwikkeling.

icometrix werd in 2011 opgericht door Dirk Loeckx en Wim Van Hecke. Het is een spinoff bedrijf van de universiteiten en academische ziekenhuizen van Leuven en Antwerpen. Vandaag de dag is icometrix uitgegroeid tot een team van meer dan 25 mensen en zijn ze internationaal actief met hoofdzetel in Leuven en een kantoor in Boston, USA. Ze zijn de wereldwijde standaard in MRI biomarkers voor klinische praktijk. Hun klinische product, MSmetrix, heeft goedkeuring gekregen in de EU en andere landen, waaronder Canada, Brazilië en Australië. FDA-goedkeuring wordt aangevraagd. Bovendien is icometrix ISO9001 en ISO13485 (Medical Devices) en ISO27001 (informatiebeveiliging) gecertificeerd. icometrix fungeert ook als expert voor beeldanalyse in klinische studies en onderzoeksprojecten. Biomarkers in de medische beeldvorming leiden voortdurend tot nieuwe inzichten in neurologische aandoeningen. Sinds kort dienen deze "imaging biomarker" resultaten zelfs vaak als primaire eindpunten in klinische studies voor de ontwikkeling van nieuwe geneesmiddelen. Voor deze doeleinden worden vaak grote hoeveelheden van hersenbeelden doorgestuurd naar icometrix voor snelle en kwaliteitsvolle verwerking.

LindaCare is een Belgische start-up, gespecialiseerd in de ontwikkeling van geïntegreerde telemonitoring-software voor het opvolgen van chronisch zieke patiënten. De initiële focus ligt op mensen met chronisch hartfalen en hartritmestoornissen. Het is de bedoeling om de oplossing – die meerdere uiteenlopende telemonitoring-toestellen integreert – op termijn ook uit te breiden tot andere chronische ziekten.

NGDATA, met zetel in Gent, België, is een Customer Intelligence Management Solutions Company, dat bedrijven in staat stelt om de effectiviteit van hun marketing campagnes radicaal te verbeteren, hun up-sell verhogen en hun churn te verminderen. Het bedrijf levert de oplossing onder de naam Lily Enterprise. Lily distilleert massa's gegevens tot een eenduidig klantbeeld, dat bestaat uit 1000 ingebouwde sectorspecifieke statistieken, en bouwt een gedetailleerd verslag van het gedrag van elke individuele klant op. Met dit Customer DNA kan men een volledig begrip van de klant opbouwen en meer effectieve resultaten boeken bv door zeer persoonlijke gerichte aanbiedingen en content.

Andere fondsen

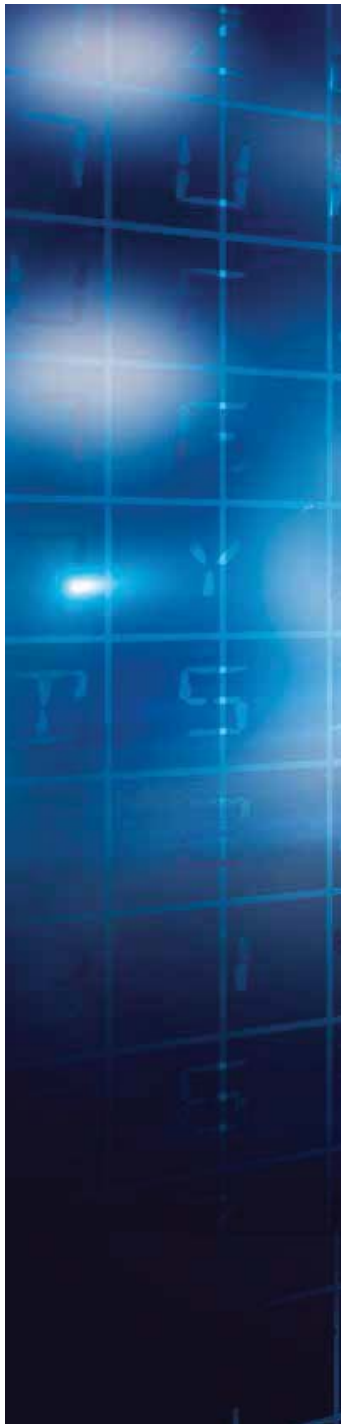
CETP (Carlyle Europe Technology Partners) wordt beheerd door dochterondernemingen van de Carlyle Group, wat één van de grootste en meest ervaren globale private equity bedrijven is. CETP legt zich toe op het investeren in Europese bedrijven, vooral in de sectoren technologie, media en telecommunicatie. Het fonds legt zich zowel toe op buyouts, waarbij potentiële portefeuillebedrijven schuldfinanciering kunnen dragen, als op het investeren van aandelenkapitaal in bedrijven met bestaande inkomsten, die al dan niet al winstgevend zijn ('later stage venture'). Quest for Growth co-investeerde in een groot aantal van CETP's portefeuillebedrijven via Carlyle Europe Technology Partners co-investment, LP.

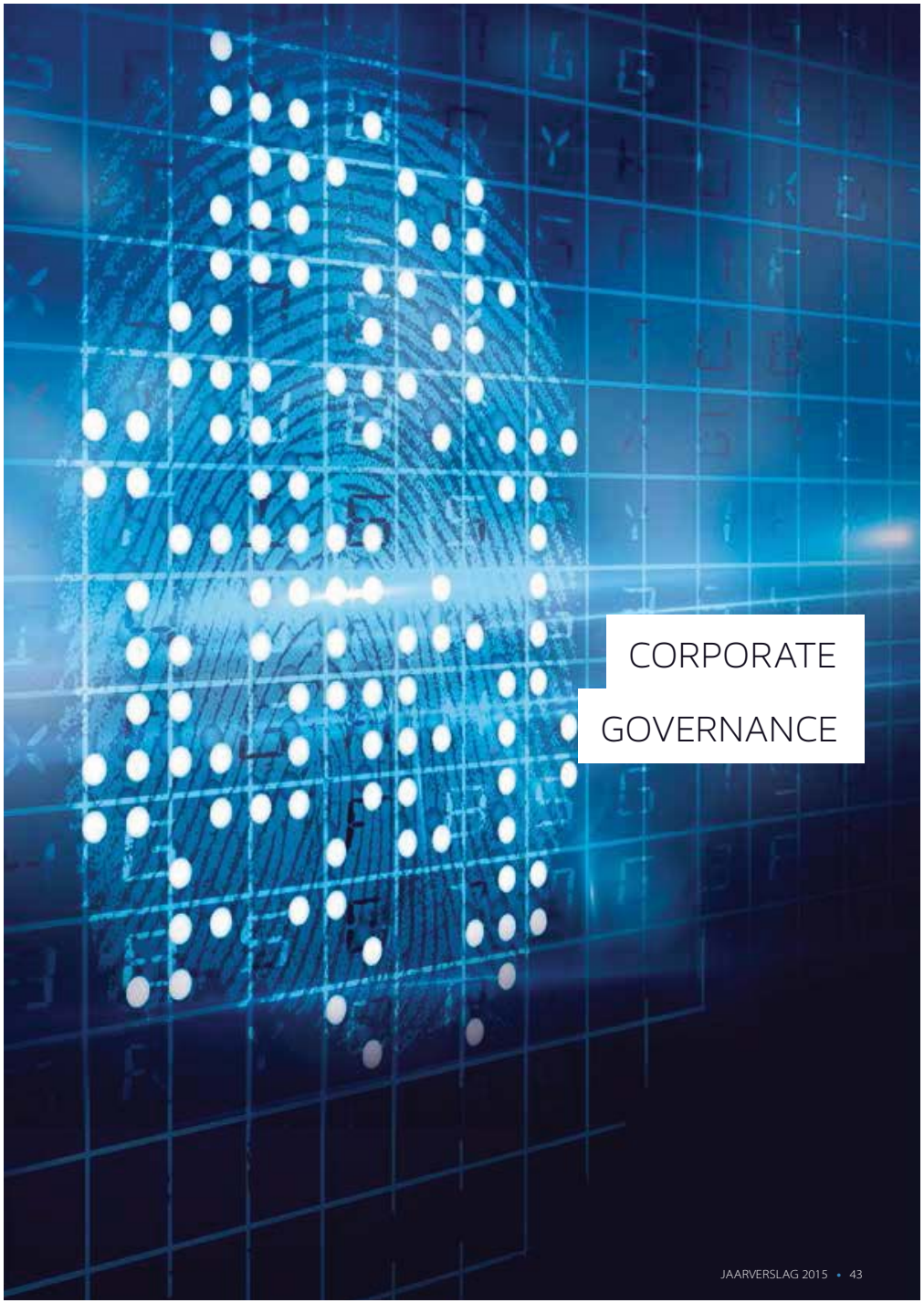
Life Sciences Partners (LSP) is één van de grootste Europese gespecialiseerde investeerders in de gezondheidszorg- en biotechnologiesector. Sinds het eind van de jaren 80 heeft het management van LSP geïnvesteerd in een groot aantal zeer innovatieve ondernemingen, waarvan velen uitgegroeid zijn tot toonaangevende bedrijven in de globale lifesciencessector. LSP heeft kantoren in Amsterdam (Nederland), München (Duitsland) en Boston (VS).

SV Life Sciences financiert ondernemingen in alle stadia van hun ontwikkeling en over de gehele 'human life sciences' sector. Deze branche reikt van biotechnologie en farmaceutische producten tot medische apparatuur en uitrusting, tot IT en diensten voor gezondheidszorginstellingen. SV Life Sciences adviseert of beheert momenteel vijf fondsen met kapitaalverbintenissen van ongeveer 1,4 miljard dollar die voornamelijk bedragen investeren tussen 1 miljoen en 20 miljoen dollar in Noord-Amerika en Europa

Ventech Capital 2 is een Frans durfkapitaalfonds van 112 miljoen euro dat gevestigd is in Parijs. Het is actief sinds juli 2000. Ventech II is een investeerder in jonge startende bedrijven en belegt in informatietechnologie en lifescience-bedrijven, die in zich in een vormend stadium bevinden of recentelijk opgestart zijn. Ventech investeert in de informatietechnologiesector - met de klemtoon op netwerken van de nieuwe generatie, softwaretoepassingen, on-lineactiviteiten, het internet en mobiele telefonie - en in diensten, handel en media. In de lifesciencessector spitst het fonds zich vooral toe op toegepaste genetica. Het fonds is nu volledig geïnvesteerd en het management richt zich nu uitsluitend op het uitstappen uit de bestaande portefeuillebedrijven.

Vertex III is het derde durfkapitaalfonds voor investeringen in Israël en investeringen in aan Israël gelinkte technologiebedrijven opgericht door de Vertex Groep. Het doel van dit fonds is om aanzienlijke meerwaarden op lange termijn te realiseren voor zijn investeerders. Dit doet het door te investeren in groeibedrijven die over unieke technologie beschikken en met sterke management teams kunnen inspelen op snel groeiende markten. Vertex Israël Venture Capital werd in 1997 opgericht om in te spelen op nieuwe technologieën in Israël en heeft zijn hoofdkwartier in Tel Aviv met vertegenwoordigers in Europa, de VS, Singapore en Japan. Vertex investeert in early stage technologie bedrijven in Israël of gelinkt aan Israël, die actief zijn op het vlak van informatienetwerking, communicatie en subsystemen, componenten, beeldverwerking, ondernemingssoftware en andere opkomende groeitechnologieën.





CORPORATE GOVERNANCE

Corporate governance statement

Corporate governance is de Engelse term voor ondernemingsbestuur. Binnen de bedrijfskunde gebruikt men de term voor het aanduiden van hoe een onderneming goed, efficiënt en verantwoord geleid moet worden. Het omvat vooral ook de relatie met de belangrijkste belanghebbenden (stakeholders) van de onderneming zoals de eigenaars (aandeelhouders), werknemers, afnemers en de samenleving als geheel.

In 2004 publiceerde de Commissie Corporate Governance de eerste versie van de Belgische Corporate Governance code voor beursgenoteerde vennootschappen. Op 12 maart 2009 werd de tweede editie van de Belgische corporate governance code gepubliceerd. De herziene Code was het resultaat van de werkzaamheden in de Commissie Corporate Governance onder het voorzitterschap van Herman Daems. De Code 2009 houdt rekening met de Europese en Belgische regelgeving op het vlak van corporate governance, met de evolutie van de codes en best practices op het gebied van deugdelijk bestuur in de overige EU-landen en met de verwachtingen van de samenleving en de stakeholders tegen een achtergrond van verregaande veranderingen ten gevolge van de financiële en economische crisis.

De Code bevat principes, bepalingen en richtlijnen. Negen principes vormen de pijlers van goede corporate governance. Bepalingen zijn aanbevelingen die omschrijven hoe de principes worden toegepast. De vennootschappen worden verondersteld deze bepalingen na te leven of uit te leggen waarom zij, in het licht van hun eigen specifieke situatie, dit niet doen. De Code is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit'-principe ('comply or explain'). De flexibiliteit die dit principe biedt, werd verkozen boven een strikte toepassing van een gedetailleerde reeks regels, omdat zodoende rekening kan worden gehouden met de specifieke kenmerken van de vennootschappen zoals hun omvang, aandeelhoudersstructuur, activiteiten, risicoprofiel en beheerstructuur. In specifieke gevallen mogen de vennootschappen dus van de bepalingen van de Code afwijken mits ze hiervoor een geldige verklaring geven. De vennootschappen bepalen wat zij in hun specifieke situatie als de best practices beschouwen en geven er in hun Corporate Governance Statement een gegronde reden voor ('leg uit'). Kleinere vennootschappen kunnen bijvoorbeeld oordelen dat sommige bepalingen niet naar verhouding of minder relevant zijn. Bovendien hebben holdings en beleggingsvennootschappen misschien een andere bestuursstructuur, hetgeen de relevantie van bepaalde bepalingen kan beïnvloeden. Voor vennootschappen die in hun Corporate Governance Statement geldige redenen aanvoeren waarom ze van de Code afwijken, kan nog altijd worden beschouwd dat zij de Code naleven. De bepalingen worden met richtlijnen aangevuld die als leidraad dienen voor de wijze waarop de vennootschap de bepalingen van de Code toepast of interpreteert.

De Wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij de genoteerde vennootschappen verplicht deze ondernemingen om de code die ze toepassen inzake deugdelijk bestuur aan te duiden. Bovendien moet worden aangegeven waar de betrokken code raadpleegbaar is. Indien de onderneming de code inzake deugdelijk bestuur niet volledig toepast moet zij aangeven van welke delen van de code zij afwijkt en waarom zij van de code afwijkt. Via aanpassingen in de vennootschapswetgeving worden een aantal corporate governance principes verplicht gemaakt. Van deze wettelijke bepalingen kan niet afgeweken worden en is het "pas toe of leg uit" principe niet van toepassing. Ondernemingen zijn voortaan verplicht een verklaring inzake corporate governance en een remuneratieverslag op te nemen in hun jaarverslag. Het verslag moet ook een beschrijving bevatten van de belangrijkste kenmerken van de interne controle- en risicobeheersystemen van de vennootschap.

In haar Corporate Governance Charter licht Quest for Growth de voornaamste aspecten van het corporate governance beleid toe. Het charter is beschikbaar op de website van de vennootschap (www.questforgrowth.com). De raad van bestuur past het Corporate Governance Charter aan telkens er zich relevante ontwikkelingen voordoen. De meest recente versie is door de raad van bestuur op 21 januari 2013 aangepast en goedgekeurd.

De raad van bestuur

Samenstelling

De raad van bestuur bestaat uit maximum twaalf leden, benoemd door de Algemene Vergadering, die al dan niet aandeelhouders zijn, en van wie minstens twee leden de houders van A-aandelen vertegenwoordigen en minstens twee leden de houders van B-aandelen vertegenwoordigen. Quest for Growth streeft naar een raad van bestuur die operationeel genoeg is om een doeltreffende besluitvorming te verzekeren en groot genoeg om zijn leden toe te laten hun ervaring en kennis vanuit verschillende domeinen aan te wenden, en veranderingen in de raad van bestuur door te voeren zonder operationele onderbrekingen. Om die reden zijn diversiteit en complementariteit van vaardigheden, ervaring en kennis bepalende factoren bij het samenstellen van de raad van bestuur.

De voorzitter van de raad van bestuur wordt gekozen onder de leden. Bij afwezigheid van de voorzitter zit de oudste effectieve leider de vergadering voor. De voorzitter leidt de raad van bestuur en treedt op als tussenschakel tussen de aandeelhouders, de raad van bestuur en de dagelijkse leiding van de vennootschap. Hij zorgt ervoor dat de raad van bestuur doeltreffend en efficiënt werkt.

De raad van bestuur heeft het recht en de plicht om doeltreffende, noodzakelijke en proportionele middelen aan te wenden om zijn taken op de juiste manier te volbrengen. De raad van bestuur stelt twee van zijn leden aan om toezicht te houden op de dagelijkse activiteiten en op de taken verricht door de vermogensbeheerder volgens de beheerovereenkomst. Deze "Effectieve Leiders" worden geselecteerd uit de bestuurders en zijn onafhankelijk van de vermogensbeheerder. Zij rapporteren aan de raad van bestuur bij elke vergadering en telkens wanneer ze het nodig achten tussendoor.

De Wet van 28 juli 2011 betreffende de vertegenwoordiging van vrouwen in de raad van bestuur verplicht vennootschappen om bij de samenstelling van de raad van bestuur minimaal 1/3 vertegenwoordigers van een ander geslacht op te nemen. Quest for Growth voldoet vandaag niet aan deze vereiste maar aangezien de wet voor Quest for Growth slechts van toepassing wordt vanaf de eerste dag van het achtste boekjaar dat aanvangt na 14 september 2011, is er in principe nog tot 2019 de tijd om hieraan te voldoen. De raad van bestuur heeft zich echter voorgenomen om nu al rekening te houden met deze wettelijke verplichting bij elke (her)benoeming van bestuurders. Zo is bij de vervanging van Auxilium Keerbergen BVBA, vertegenwoordigd door de heer Frans Theeuwes, bewust gekozen voor een vrouwelijke bestuurder.

Procedure voor voordracht (of verlenging), benoeming en ontslag (of niet-verlenging)

Quest voor Growth heeft een transparante procedure voor een efficiënte benoeming en herbenoeming van bestuurders. De benoeming of herbenoeming van een bestuurder wordt voorbereid door de raad van bestuur. De definitieve beslissing over de benoeming van de bestuurders wordt genomen door de Algemene Vergadering door middel van een eenvoudige meerderheid van stemmen. De leden van de raad van bestuur worden benoemd door de Algemene Vergadering voor een termijn van maximum 3 jaar en kunnen herbenoemd worden. Alle onafhankelijke bestuurders moeten zich schikken naar artikel 526 van het Wetboek van Vennootschappen. Het mandaat van de bestuurders kan te allen tijde ingetrokken worden door de Algemene Vergadering.

Indien een juridische entiteit benoemd wordt tot bestuurder, dan heeft ze de plicht een permanente individuele vertegenwoordiger te benoemen uit haar partners, managers, bestuurders of bedienden, die de taken van de bestuurder zal uitvoeren in naam van en voor rekening van de juridische entiteit. Inzake de benoeming en het ontslag van de permanente vertegenwoordiger gelden dezelfde regels met betrekking tot de publicatie als wanneer hij deze activiteit zou uitoefenen in eigen naam en voor eigen rekening. Het mandaat van ontslagnemende bestuurders eindigt onmiddellijk na de Algemene Vergadering die beslist over hun vervanging. Een bestuurder wiens mandaat verloopt, blijft actief zolang de Algemene Vergadering geen nieuwe bestuurder benoemt of tot wanneer de Algemene Vergadering beslist deze bestuurder niet te vervangen.

In geval van een vroegtijdige vacature in de raad van bestuur hebben de overblijvende bestuurders het recht om een nieuwe bestuurder tijdelijk te benoemen tot wanneer de Algemene Vergadering een nieuwe bestuurder benoemt. Elke op deze manier door de Algemene Vergadering benoemde bestuurder beëindigt het mandaat van de bestuurder die hij vervangt. De voorzitter van de raad van bestuur zorgt ervoor dat pas benoemde bestuurders een geschikte inleiding krijgen zodat ze onmiddellijk kunnen bijdragen tot de raad van bestuur. Voor bestuurders die effectieve leider of lid van het auditcomité worden omvat de inleiding een beschrijving van de specifieke functie en taken evenals alle andere informatie die verband houdt met de specifieke functie.

De heer Bart Fransis zetelt in de raad van bestuur als vertegenwoordigen van Belfius Verzekeringen. Als referentie aandeelhouder heeft Belfius Verzekeringen contractueel recht op een bestuurder. De raad van bestuur heeft dus geen directe inspraak in de selectiecriteria die aan de basis liggen van de keuze van de bestuurder voorgedragen door Belfius Insurance. Belfius Verzekeringen zorgt er echter voor dat het profiel van de voorgestelde bestuurder complementair is met de overige bestuurders en aansluit bij de noden van Quest for Growth.

Leden



ADP VISION BVBA – VOORZITTER – ONAFHANKELIJK BESTUURDER VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER ANTOON DE PROFT

Antoon De Proft is afgestudeerd als burgerlijk ingenieur aan de KUL. Hij begon zijn carrière in Silicon Valley als applicatie-ingenieur en is steeds internationaal actief gebleven. Het grootste deel van zijn carrière werkte hij voor ICOS Vision Systems, een wereldleider in inspectieapparatuur voor halfgeleiders. Eerst was hij als VP marketing en verkoop verantwoordelijk voor de opstart en uitbouw van het internationale verkoopsnetwerk, met nadruk op Azië. Daarna was hij als CEO verantwoordelijk voor de verdere uitbouw van het bedrijf met onder andere het opstarten van twee nieuwe business units, acquisities in onder meer Duitsland en China en uiteindelijk de verkoop aan KLA-Tencor. De heer De Proft is oprichter van ADP Vision bvba en CEO van Septentrio nv, een bedrijf dat hoognauwkeurige GPS ontvangers ontwerpt en verkoopt. Verder is hij onder meer voorzitter van de raad van bestuur van IMEC, het grootste onafhankelijke onderzoekscentrum in nanotechnologie, bestuurder bij Barco, een wereldleider in visualisatietechnologie en lid van de Raad van Commissarissen van TKH Group nv, een internationale groep ondernemingen gespecialiseerd in het ontwerpen en leveren van innovatieve Telecom, Building en Industrial Solutions.



AXXIS BVBA – BESTUURDER – EFFECTIEVE LEIDER VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER PHILIPPE DE VICQ DE CUMPTICH

Philippe de Vicq behaalde het diploma licentiaat Rechten (KULeuven), Management (Vlerick School), en Bac.Wijsbegeerte (KULeuven). Hij was 10 jaar investment manager bij Investco, de investeringsvennootschap van de Almanij-Kredietbank Groep. Vervolgens werkte hij 15 jaar bij Gevaert. Bij deze investeerder in beursgenoteerde vennootschappen en niet-genoteerde bedrijven, klom hij op tot gedelegeerd bestuurder. Van 2005 tot 2010 was hij gedelegeerd bestuurder bij KBC Private Equity. Hij deed bestuurservaring op bij een groot aantal bedrijven zoals Mobistar, Unie van Redding- en Sleepdienst, LVD, Remy Claeys Aluminium, Gemma Frisius en vele andere, zowel jonge als mature ondernemingen. Momenteel is hij onafhankelijk bestuurder of lid van Adviesraad bij een aantal industriële en financiële ondernemingen zoals o.m. De Eik, Decospan, Uitgeverij Lannoo, Boston Millennia Partners.



RENE AVONTS BVBA - BESTUURDER – EFFECTIEVE LEIDER VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER RENÉ AVONTS

René Avonts studeerde in 1970 af als handelsingenieur aan de Universiteit van Leuven en startte zijn carrière op de informatica-afdeling van Paribas Belgium. In 1972 stapte hij over naar de internationale afdeling, waarvan hij later hoofd werd. Hij werd in 1995 benoemd tot lid van het directiecomité en de raad van bestuur met verantwoordelijkheid over Capital Markets en Corporate Banking. In 1998 werd hij lid van het Directiecomité van Artesia Bank en Bacob, verantwoordelijk voor Financial Markets en Investment Banking, en voorzitter van Artesia Securities, de beursvennootschap van de Groep die omgedoopt werd tot Dexia Securities na de overname van Artesia door Dexia in 2001. Avonts verliet de bank in maart 2002 bij de juridische fusie tussen Dexia en Artesia. Hij werd daarna benoemd tot bestuurder en CFO van Elex NV: de referentieaandeelhouder van o.m. Melexis. René Avonts werd gedelegeerd bestuurder van Quest Management NV, de toenmalige beheerder van Quest for Growth, in september 2003. Hij is bestuurder van Quest for Growth sinds de IPO in 1998.



REGINE SLAGMULDER BVBA – ONAFHANKELIJK BESTUURDER – VERTEGENWOORDIGD DOOR PROF. REGINE SLAGMULDER

Regine Slagmulder is Partner en Full Professor management accounting & control aan de Vlerick Business School, waar zij tevens Directeur Executive MBA programma's is. Zij is ook gastprofessor aan de Faculteit Economie en Bedrijfskunde van de Universiteit Gent. Voordien was zij werkzaam als strategy practice consultant bij McKinsey & Company. Ze was eerder ook als voltijds professor verbonden aan INSEAD en als hoogleraar management accounting aan de Universiteit Tilburg. Regine Slagmulder studeerde af als burgerlijk elektrotechnisch ingenieur en als bedrijfskundig ingenieur aan de Universiteit Gent, waarna zij promoveerde tot Doctor in Management aan de Vlerick School. In het kader van haar onderzoeksactiviteiten was zij als Research Fellow verbonden aan INSEAD, Boston University (USA) en het P. Drucker Graduate Management Center van Claremont University (USA). Haar onderzoek en onderwijs situeren zich in het domein van performance, risk en governance.



BARON BERNARD DE GERLACHE DE GOMERY – ONAFHANKELIJK BESTUURDER

Baron Bernard de Gerlache de Gomery behaalde het diploma van Doctor in de Rechten aan de UCL en een Master of Business Administration aan de Boston University. Na een carrière bij de Bank van Brussel en de Benelux Bank was hij beherend vennoot van het Discontokantoor van België (1985-1990) en gedelegeerd bestuurder van Sipef NV (1990-1997). Hij is gedelegeerd bestuurder van Belficor NV, een financieel bedrijf gespecialiseerd in fusies en overnames, investeringen en advies aan ondernemingen. Hij is bestuurder bij beursgenoteerde bedrijven (o.a. Floridienne) waar hij ook zetelt in de audit- en/of remuneratiecomités. Hij is ook bestuurder bij Belgische bedrijven zoals SIAT en ITB-TRADETECH en voorzitter van Editions Dupuis S.A. Als Reserve-Fregatkapitein heeft hij het bevel gevoerd over meerdere vloten en was hij voorzitter van de Koninklijke Vereniging van de Reserve Officieren van de Zeemacht. Als voormalig voorzitter van de Belgisch-Afrikaanse Kamer van Koophandel is hij er nog actief als bestuurder, eveneens als in verschillende liefdadigheidsorganisaties.



LIEVE VERPLANCKE – ONAFHANKELIJK BESTUURDER

Lieve Verplancke is afgestudeerd als Dokter in de Geneeskunde aan de KULeuven, nadien aangevuld door een MBA diploma. Zij werkte achtereenvolgens bij Beecham (GSK), Merck Sharp en Dohme en Bristol-Myers Squibb in verschillende medische , marketing en sales directie functies. Bij Bristol-Myers Squibb was ze ook 18 jaar algemeen directeur en heel actief in internationale projectteams wat haar vertrouwd maakte met internationale en cross-culturele issues. Lieve is de oprichtster/afgevaardigd bestuurder van Qaly @Beersel , een 120 eenheden campus voor senioren. Ze heeft een executive coach praktijk en begeleidt managers en internationale directiecomités. Lieve is bestuurder bij de Europaziekenhuizen (Brussel) en het Imeldaziekenhuis (Bonheiden) evenals bij Materialise en bij de Stichting tegen Kanker. In het verleden was ze voorzitster en ondervoorzitser van verschillende farmagroeperingen (LAWG,LIM) en Amcham.



EURO INVEST MANAGEMENT NV – BESTUURDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR PROF. PHILIPPE HASPESLAGH

Philippe Haspeslagh is professor en ere-decaan van de Vlerick Business School. Voordien was hij professor aan INSEAD, waar hij de Paul Desmarais-leerstoel had over 'Active Ownership'. Daarvoor gaf hij les als gastprofessor aan de Harvard Business School en aan de Stanford Business School en was hij kabinetschef van de Belgische Minister van Landbouw en KMO's. Zijn onderzoek omvat de gebieden van Mergers en Acquisitions, Corporate Strategy, Managing for Value en Corporate Governance. Philippe Haspeslagh is stichter van het International Directors' Forum aan INSEAD. Hij is voorzitter van Ardo NV en Capricorn Venture Partners NV. Daarnaast is hij bestuurder bij Vandemoortele NV, Guberna en FBNet.



GENGEST BVBA - BESTUURDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER RUDI MARIËN

Rudi Mariën behaalde een graad in de Farmaceutische Wetenschappen aan de Rijksuniversiteit van Gent en een specialisatie in klinische biologie. Hij was medeoprichter van Innogenetics. Rudi Mariën was oprichter, aandeelhouder en gedelegeerd bestuurder van verschillende medische laboratoria, waaronder Barc NV, een toonaangevend internationaal centraal klinisch laboratorium, gespecialiseerd in farmaceutische studies. Tevens was hij hoofdaandeelhouder en voorzitter van Innogenetics. Hij is eveneens zaakvoerder van Gengest Bvba en Biovest ComVa. Door zijn managementvennootschap, Gengest Bvba, heeft de heer Mariën mandaten in de raad van bestuur van zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde ondernemingen actief in de biotechnologie. De heer Mariën was ondervoorzitter van Cerba European Lab.



PAMICA NV - BESTUURDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER MICHEL AKKERMANS

Michel Akkermans is Burgerlijk Elektrotechnisch Ingenieur en behaalde eveneens een speciale graad in Bedrijfseconomie, beide aan de Universiteit van Leuven. Hij is voormalig CEO en Voorzitter van Clear2Pay NV, een software technologie bedrijf gespecialiseerd in betalingsoplossingen. Michel bekleedt tevens verschillende functies als actief investeerder en in Raden van Bestuur van een aantal vennootschappen waaronder Agfa-Gevaert NV.



DE HEER BART FRANSIS - BESTUURDER

Bart Fransis is handelsingenieur en behaalde o.a. ook een MBA. Na 3 jaar audit bij KPMG, werkte hij sinds 1997 achtereenvolgens als macro-economist en marktstrateeg bij BACOB, als proprietary equity trader bij Artesia en als portefeuillebeheerder aandelen bij Dexia Bank (na de fusie met Artesia) en later Dexia / BIL (Banque Internationale de Luxemburg). Sinds 2009 was hij afgevaardigd bestuurder van 2 gemengde investeringsvennootschappen met zowel obligatie-, aandelen- als vastgoedbeleggingen en met diverse nationale en internationale aandeelhouders uit de verzekeringssector). Sinds eind 2013 is Bart Fransis verantwoordelijk voor het beheer van de aandelen en aandelengerelateerde investeringsportefeuilles bij Belfius Verzekeringen en filialen. Hij is ook bestuurder bij Capricorn Health-tech Fund.



DR JOS B. PEETERS - BESTUURDER

Jos B. Peeters is de oprichter en managing partner van Capricorn Venture Partners NV, een Leuvense durfkapitaalvennootschap. Gedurende zeven jaar was hij gedelegeerd bestuurder van BeneVent Management NV, een durfkapitaalvennootschap geassocieerd met de Kredietbank-Almanij-groep. Daarvoor werkte hij voor de internationale technologieconsultinggroep PA Technology en bij Bell Telephone Manufacturing Company, nu onderdeel van Alcatel. Jos Peeters behaalde de graad van Doctor in de fysica aan de Katholieke Universiteit van Leuven. Hij was ook voorzitter van de European Venture Capital Association (EVCA) en medestichter van EASDAQ, de pan-Europese beurs voor groeiaandelen. Hij is momenteel bestuurder van EASDAQ NV, dat onder de naam Equiduct een platform voor secondaire aandelenhandel uitbaat. Daarnaast is hij lid van de Global Advisory Council van de London Business School plus Ere-Fellow van het Hogenheuvelcollege en Voorzitter van Science@Leuven, beide aan de KULeuven.



DE MEIBOOM NV - BESTUURDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER EDWARD CLAEYS
Tot 19 maart 2015

Edward Claeys staat voor een vierde generatie ondernemerschap in automatisatie en is gepassioneerd door ondernemen en software. Hij studeerde in 2000 af aan de KU Leuven als licentiaat Toegepaste Economische Wetenschappen optie Financiewezen. Sinds 2003 is hij actief in de sector van de ERP en e-commerce software voor kleine en middelgrote bedrijven als gedelegeerd bestuurder van Software Developments N.V. (SDE) en Natch.be. Daarnaast is Edward Claeys partner en bestuurder bij de mezzanine financiering specialist Capital@Rent, het dynamische West-Vlaamse kantoren park Accent Business Park en de familiale Cennini Holding. Op twitter kan je Edward volgen en bereiken via @edwardclaeys.

			Datum waarop de ambtstermijn vervalt: aan het einde van de Algemene Vergadering die de resultaten voor het financiële jaar dat eindigt op 31 december vaststelt	Voorgesteld door houders van aandelen klasse
Voorzitter	ADP Vision BVBA (1)	vertegenwoordigd door Antoon De Proft	2017	Gewone
Bestuurder – effectieve leider	Axxis BVBA	vertegenwoordigd door Philippe de Vicq de Cumptich	2017	Gewone
Bestuurder – effectieve leider	René Avonts BVBA	vertegenwoordigd door René Avonts	2017	Gewone
Bestuurder	Regine Slagmulder BVBA (1)	vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder	2017	Gewone
Bestuurder	Baron Bernard de Gerlache de Gomery (1)		2017	Gewone
Bestuurder	Lieve Verplancke (1)		2018	Gewone
Bestuurder	Euro Invest Management NV	vertegenwoordigd door Prof. Philippe Haspeslagh	2017	A
Bestuurder	Gengest BVBA	vertegenwoordigd door Rudi Mariën	2017	Gewone
Bestuurder	Pamica NV	vertegenwoordigd door Michel Akkermans	2017	B
Bestuurder	Bart Fransis		2017	B
Bestuurder	Jos B. Peeters		2017	A
Bestuurder	De Meiboom NV	vertegenwoordigd door Edward Claeys	Tot 19 maart 2015	B

(1) Onafhankelijk bestuurder

Werking

De raad van bestuur is het belangrijkste orgaan binnen Quest for Growth en is verantwoordelijk voor alle activiteiten die nodig zijn om de vennootschap toe te laten haar doelstellingen te bereiken, met uitzondering van de verantwoordelijkheden die bij wet aan de Algemene Vergadering toevertrouwd zijn en de verantwoordelijkheden die contractueel aan de beheervennootschap toevertrouwd zijn.

De raad van bestuur beheert het bedrijf, bepaalt het beleid, houdt toezicht op het dagelijks beheer en is rekenschap verschuldigd aan de Algemene Vergadering. De raad van bestuur heeft als taak het succes op lange termijn van het Bedrijf na te streven door ondernemend leiderschap te bieden en door in te staan voor risicoanalyse en -beheer. De raad van bestuur heeft onder meer de volgende verantwoordelijkheden:

- Vastleggen van de bedrijfsdoelstellingen en de bedrijfsstrategie en deze regelmatig evalueren,
- Toezicht op de fondsbeheerder inclusief de interne en externe controles,
- Voorbereiding en goedkeuring van het (half)jaarlijks rapport,
- Goedkeuring van de jaarrekening,
- Beslissing om te investeren in fondsen georganiseerd door de vermogensbeheerder,
- Uitkering van dividend, indien van toepassing,
- Voorbereiding van speciale rapporten vereist door het Wetboek van Vennootschappen bij bepaalde transacties.

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het bepalen van de strategie en voor de evaluatie van Capricorn Venture Partners als vermogensbeheerder van Quest for Growth. Daarnaast beslist de raad van bestuur ook autonoom over de investeringen in fondsen die georganiseerd worden door Capricorn Venture Partners.

De raad van bestuur heeft het dagelijks beheer van het fonds contractueel uitbesteed aan Capricorn Venture Partners, een vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies erkend door de FSMA. De inhoud en de draagwijdte van deze uitbesteding maken onderdeel uit van de beheerovereenkomst tussen de partijen die afgesloten werd op 17 februari 2012.

De raad van bestuur kan slechts geldig beraadslagen en beslissen indien tenminste de helft van zijn leden tegenwoordig of vertegenwoordigd is en voor zover ten minste de helft van de bestuurders voorgedragen door de klasse A en de helft van de bestuurders voorgedragen door de klasse B aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Indien dit quorum niet is bereikt, kan een nieuwe vergadering worden samengeroepen met dezelfde agenda die geldig zal beraadslagen en beslissen, indien tenminste vier bestuurders aanwezig of geldig vertegenwoordigd zijn.

Elke bestuurder kan tevens, voor zover minstens de helft van de bestuurders persoonlijk aanwezig zijn, zijn advies en zijn beslissing per brief, telegram, telex, telefax, e-mail of op een andere schriftelijke wijze meedelen aan de voorzitter.



Voor beslissingen tot investering of desinvestering van de vennootschap of in geval van hoogdringendheid, kunnen de leden van de raad van bestuur per brief, telegram, telex, telefax, e-mail of op een andere schriftelijke wijze geraadpleegd worden. Zij kunnen hun advies en beslissing op gelijkaardige wijze meedelen. Deze procedure kan echter niet worden gevolgd voor de vaststelling van de jaarrekening of de aanwending van het toegestaan kapitaal.

Behoudens in de uitzonderingsgevallen bedoeld in het Wetboek van vennootschappen, dient een bestuurder die, rechtstreeks of onrechtstreeks, een belang van vermogensrechtelijke aard heeft dat strijdig is met een beslissing of een verrichting die tot de bevoegdheid van de raad van bestuur behoort, dit mede te delen aan de andere bestuurders voor de raad van bestuur een beslissing neemt. Bestuurder en raad van bestuur volgen de voorschriften van artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen en artikel 25 van het Koninklijk besluit met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven.

Elke beslissing van de raad van bestuur wordt genomen bij meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Blanco of ongeldige stemmen worden niet bij de uitgebrachte stemmen geteld. Bij staking van stemmen is de stem van degene die de vergadering voorzit doorslaggevend.

De beraadslagingen en besluiten van de raad van bestuur worden vastgelegd in notulen die ondertekend worden door de aanwezige leden. Deze notulen worden ingelast in een speciaal register. De volmachten worden gehecht aan de notulen van de vergadering voor dewelke ze zijn gegeven.

De afschriften of uittreksels, in rechte of anderszins voor te leggen, worden geldig ondertekend door één van de effectieve leiders of door twee bestuurders. Deze bevoegdheid kan gedelegeerd worden aan een lasthebber.

Hij is bevoegd alle daden te stellen die niet uitdrukkelijk door de wet of door de statuten aan de algemene vergadering zijn voorbehouden.

De vennootschap wordt in al haar handelingen, met inbegrip van vertegenwoordiging in rechte, rechtsgeldig vertegenwoordigd door het gezamenlijk optreden van één van de effectieve leiders en een bestuurder. De vennootschap wordt tevens rechtsgeldig vertegenwoordigd door drie bestuurders, samen optredend, waarvan minstens twee bestuurders dienen te zijn benoemd op voordracht van houders van klasse A of B-aandelen.

De vennootschap wordt bovendien, binnen het kader van hun mandaat, geldig verbonden door bijzondere gevolmachtigden.
De vennootschap is op het vlak van het dagelijks bestuur slechts geldig vertegenwoordigd door één van de effectieve leiders en een bestuurder, gezamenlijk optredend. Zij kunnen gezamenlijk aan een lasthebber, zelfs indien deze geen aandeelhouder of bestuurder is, specifieke bevoegdheden voor bijzondere en welbepaalde aangelegenheden overdragen.

De raad van bestuur is dit jaar vijf maal samengekomen.	20/01/2015	22/04/2015	22/07/2015	11/09/2015 (telefonisch)	20/10/2015
ADP Vision BVBA Antoon De Proft	A	A	A	A	A
Axxis BVBA Philippe de Vicq de Cumptich	A	A	A	A	A
René Avonts BVBA René Avonts	A	A	A	A	A
Regine Slagmulder BVBA Regine Slagmulder	A	A	A	V	A
Baron Bernard de Gerlache de Gomery	A	A	A	A	A
De Meiboom NV Edward Claeys	A	N	N	N	N
Euro Invest Management NV Philippe Haspeslagh	A	A	V	V	A
Gengest BVBA Rudi Mariën	A	A	A (telefonisch)	A	A
Pamica NV Michel Akkermans	A	A	A (telefonisch)	A	A
Jos B. Peeters	A	A	A	A	A
Bart Fransis	A	A	A	A	A
Lieve Verplancke	A	A	A	A	A

Het auditcomité is dit jaar drie keer samengekomen.	20/01/2015	22/07/2015	4/11/2015
Regine Slagmulder BVBA Regine Slagmulder	A	A	A
Baron Bernard de Gerlache de Gomery	A	A	A

A = aanwezig V = verontschuldigd N = niet langer of nog geen bestuurder

Vergaderingen

De raad van bestuur kwam het voorbije boekjaar vijf keer samen. Naast de weerkerende taken, zoals de goedkeuring van de kwartaalresultaten, halfjaarlijks verslag en het jaarverslag, besprak de Raad ook andere onderwerpen, zoals het beleggingsbeleid, de naleving van de wettelijke voorschriften voor beleggingsverplichtingen en –beperkingen, corporate governance, mogelijke strategische partnerships en andere strategische kwesties. Bepaalde bestuurders konden niet alle vergaderingen bijwonen en zij werden in sommige gevallen vertegenwoordigd door een andere bestuurder.

Evaluatie

De voorzitter van de raad van bestuur heeft op geregelde tijdstippen gesprekken met alle bestuurders om de werking van de raad van bestuur te evalueren. Daarbij richt hij zich zowel op de operationele als de strategische verantwoordelijkheden van de raad van bestuur.

Belangenconflicten – Artikel 523 wetboek van vennootschappen

Tijdens het boekjaar hebben er zich in de raad van bestuur geen situaties voorgedaan die aanleiding gaven tot de toepassing van de regeling van belangenconflicten zoals gedefinieerd in Artikel 523 van het wetboek van vennootschappen.

Euro Invest Management NV vertegenwoordigd door de heer Philippe Haspeslagh en de heer Jos Peeters die beide ook aandeelhouder zijn van Capricorn Venture Partners, de beheerder van Quest for Growth, hebben zich om governance redenen telkens onthouden bij stemmingen die betrekking hadden op co-investeringen samen met de fondsen van Capricorn Venture Partners hoewel bij geen enkele beslissing sprake was van een belangenconflict zoals gedefinieerd in Artikel 523 van het wetboek van vennootschappen.

Gedragscode

Elke bestuurder regelt zijn persoonlijke en zakelijke belangen zó dat er geen rechtstreekse of onrechtstreekse belangenconflicten met de vennootschap ontstaan. Transacties tussen de vennootschap en haar bestuurders dienen tegen de gebruikelijke marktvoorwaarden plaats te vinden. De raad van bestuur stelt een beleid op betreffende transacties en andere contractuele banden tussen de vennootschap, met inbegrip van haar verbonden vennootschappen, en haar bestuurders die niet onder de wettelijke belangenconflictenregeling vallen.

De leden van de raad van bestuur onderschreven een gedragscode. Deze gedragscode ("code of conduct") bepaalt hoe zij moeten optreden in geval van belangenconflicten, waarbij een belangenconflict ruimer gedefinieerd wordt dan in het Wetboek van Vennootschappen.

De principes die voor de bestuurders van toepassing zijn, gelden ook voor de leden van de andere comités. Alle consulenten en bestuurders van Quest for Growth ondertekenen de gedragscode. Deze gedragscode is zeer gedetailleerd en omvat richtlijnen met betrekking tot de relatie met aandeelhouders, met de overheid en de samenleving, de media, informanten en algemene gedragsregels. De code voorziet ook bestraffingen. Het bestaan van een gedragscode, als contractueel kader, dat stipuleert hoe bestuurders en, waar aangewezen, consulenten zich moeten gedragen wanneer ze geconfronteerd worden met de mogelijkheid om een beslissing te beïnvloeden, of wanneer ze zichzelf kunnen verrijken ten koste van het bedrijf, of waar ze het bedrijf kunnen beroven van een zakelijke opportuniteit, is een expliciete vereiste van de code.

Het auditcomite



REGINE SLAGMULDER BVBA – ONAFHANKELIJK BESTUURDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR PROF. REGINE SLAGMULDER - VOORZITTER



BARON BERNARD DE GERLACHE DE GOMERY – ONAFHANKELIJK BESTUURDER

Binnen de raad van bestuur werd een auditcomité opgericht. De oprichting en werking van het auditcomité is omschreven in de statuten en het Corporate Governance Charter van Quest for Growth. Alle leden van dit auditcomité voldoen ruimschoots aan de criteria betreffende deskundigheid inzake boekhouding en audit. De leden van het auditcomité hebben geen uitvoerende of functionele verantwoordelijkheden in de vennootschap. Het auditcomité staat de raad van bestuur bij in het uitoefenen van zijn taken door toezicht op:

- De kwaliteit en de integriteit van de audit, de boekhouding en de financiële rapporteringsprocessen;
- De financiële verslagen en andere financiële informatie die door de vennootschap aan de aandeelhouders, prudentiële toezichthouders en het publiek verstrekt worden;
- De interne controlesystemen van de vennootschap met betrekking tot boekhouding, financiële transacties en de naleving van de wettelijke bepalingen en de ethische regels die door het management en de raad van bestuur opgesteld zijn.

De hoofdactiviteit van het auditcomité bestaat uit het aansturen van en het toezicht op de financiële verslaggeving, de boekhouding en de administratie. Halfjaarlijks wordt de financiële rapportering besproken, waarbij bijzondere aandacht wordt besteed aan de waarderingsbeslissingen met betrekking tot participaties en fondsen in de portefeuille.

Het auditcomité houdt toezicht op de efficiëntie van de interne controle en risicobeheerssystemen.
Het auditcomité heeft bovendien inzage gekregen in het rapport van de interne auditor van de beheerder betreffende de IT systemen en de geldende procedures bij het investeren in niet- genoteerde aandelen. Vervolgens werden ook de werkzaamheden en methodologie van de commissaris besproken.

De draagwijdte van het toezicht door het auditcomité spreidt zich uit over de activiteiten van Quest for Growth. Strokend met zijn functie moet het auditcomité een continue verbetering van het beleid, de procedures en de praktijken van het bedrijf op alle niveaus in de hand werken en aanmoedigen. De voornaamste taken en verantwoordelijkheden van het auditcomité zijn:

- Dienst doen als een onafhankelijke en objectieve partij om het financiële rapporteringsproces en het interne controlesysteem van het bedrijf door te lichten;
- De prestaties van de externe bedrijfsrevisor bestuderen en beoordelen;
- Een open communicatie bewerkstelligen tussen de externe bedrijfsrevisor, de vermogensbeheerder en de raad van bestuur

Het comité heeft onbeperkte en rechtstreekse toegang tot alle informatie en personeel met relevante informatie voor het correct vervullen van zijn taken en kan hierbij beschikken over alle nodige middelen. Het auditcomité wordt verondersteld vrij en open te communiceren met de revisor (inclusief individuele gesprekken minstens jaarlijks).

De gedetailleerde procedures en verantwoordelijkheden van het auditcomité staan in het Audit Committee Charter.

Na elke vergadering brengt het auditcomité verslag uit aan de raad van bestuur waarbij aanbevelingen worden gegeven aan de raad van bestuur.

Tijdens het boekjaar dat eindigde op 31 december 2015 kwam het auditcomité drie keer samen. Twee meetings werden belegd naar aanleiding van de (half) jaarresultaten van het fonds. Daarnaast was er een gezamenlijke meeting met het auditcomité van de beheerder, in aanwezigheid van de interne auditor van de beheerder om de interne controle processen bij de beheerder te bespreken. De individuele aanwezigheden van de leden van het auditcomité staan vermeld in het overzicht van de vergoeding van de raad van bestuur.

De effectieve leiders



AXXIS BVBA – BESTUURDER – EFFECTIEVE LEIDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER PHILIPPE DE VICQ DE CUMPTICH



RENE AVONTS BVBA - BESTUURDER – EFFECTIEVE LEIDER - VERTEGENWOORDIGD DOOR DE HEER RENÉ AVONTS

De raad van bestuur heeft twee effectieve leiders aangesteld die verantwoordelijk zijn voor het dagelijks bestuur en toezicht op de uitvoering van de beheerovereenkomst tussen de vennootschap en de vermogensbeheerder.

De effectieve leiders zijn verantwoordelijk voor het toezicht op het uitvoeren van de beheerovereenkomst door de vermogensbeheerder. Zij moeten er onder andere op toezien dat de vermogensbeheerder voldoende personeel, processen en controles heeft om haar verantwoordelijkheden onder de beheerovereenkomst op passende wijze uit te voeren.

De effectieve leiders zien onder meer toe op:

- De berekening van de gepubliceerde NAV en de management fee
- De betaalde facturen (met uitzondering van de investeringen en desinvesteringen)
- Het respecteren van wetten, regels en van de investeringsbeperkingen
- Het uitbesteden van bepaalde activiteiten door de vermogensbeheerder
- De externe communicatie in naam en voor rekening van Quest for Growth (website, persberichten, vragen van aandeelhouders ...).

Om de effectieve leiders in staat te stellen hun verantwoordelijkheden op een gepaste en efficiënte wijze uit te voeren voorziet de vermogensbeheerder hen tijdig van de nodige relevante rapporten zoals vastgelegd in de beheerovereenkomst. Daarenboven hebben de effectieve leiders onbeperkte toegang tot het personeel en de informatie die door de vermogensbeheerder bijgehouden wordt.
De effectieve leiders brengen minstens een keer per kwartaal mondeling verslag uit aan de raad van bestuur betreffende hun bevindingen. Bovendien stellen zij een keer per jaar een formeel "Verslag van de effectieve leiders betreffende de interne controle" op ten behoeve van de FSMA, de revisor en de raad van bestuur.

De effectieve leiders ontvangen als onderdeel van hun verantwoordelijkheden dagelijks de berekening van de NAV, de risicoanalyse en de compliance analyse.

Bovendien is er een wekelijkse meeting tussen de effectieve leiders en de beheerder om de evolutie van Quest for Growth te bespreken. Bij deze besprekingen zijn geen punten naar voor gekomen die een impact hebben op de interne controle en het risicobeheer zoals dat door de beheerder gevoerd wordt.

De effectieve leiders hebben dit boekjaar bijzondere aandacht besteed aan de analyse van de co-investering van Quest for Growth in FRX Polymers en Green Biologics, beide investeringen van het Capricorn Cleantech Fund en de co-investering in Sequana Medical, een investering van het Capricorn Health-tech Fund. De effectieve leiders hebben terzake advies uitgebracht aan de raad van bestuur.

De effectieve leiders spelen daarenboven een actieve rol in het vastleggen van de interne controle over de sleutelprocessen binnen Quest for Growth.

Remuneratie- en benoemingscomite

Elke beursgenoteerde onderneming richt een remuneratiecomité op binnen zijn raad van bestuur. Beursgenoteerde vennootschappen echter, die op geconsolideerde basis aan ten minste twee van de drie volgende criteria voldoen:

- gemiddeld aantal werknemers gedurende het betrokken boekjaar van minder dan 250 personen,
- balanstotaal van minder of gelijk aan 43.000.000 euro,
- jaarlijks netto omzet van minder dan of gelijk aan 50.000.000 euro

zijn niet verplicht op een remuneratiecomité op te richten binnen hun raad van bestuur maar in dat geval moeten de aan het remuneratiecomité toegewezen taken worden uitgevoerd door de raad van bestuur, op voorwaarde dat de vennootschap over tenminste één onafhankelijke bestuurder beschikt en dat, ingeval de voorzitter van de raad van bestuur een uitvoerend lid is, hij het voorzitterschap van dit orgaan niet waarneemt als hij optreedt in de hoedanigheid van remuneratiecomité.

De raad van bestuur van Quest for Growth vervult als college de taken die aan het remuneratie- en aan het benoemingscomité toegewezen zijn.

Remuneratieverslag

De algemene vergadering bepaalt de vergoeding van de leden van de raad van bestuur. Het budget voor de vergoedingen van alle bestuurders, inclusief de voorzitter en de effectieve leiders, voor het komende jaar wordt aan de algemene vergadering voorgelegd. Het vergoedingspakket moet toelaten om de gewenste profielen aan te trekken voor de raad van bestuur.

De bestuurders, met uitzondering van bepaalde bestuurders die een strategische aandeelhouder vertegenwoordigen, genieten een vaste jaarlijkse vergoeding (excl. BTW) van € 7.500 en een zitpenning van € 500. De voorzitter en de effectieve leiders ontvangen een hogere vaste vergoeding maar hebben geen recht op zitpenningen voor de vergaderingen waaraan zij deelnemen. Pamica NV, vertegenwoordigd door de heer Michel Akkermans, ontvangt eveneens een zitpenning per vergadering van de raad van bestuur van de Capricorn Venture Capital fondsen waar hij namens Quest for Growth zetelt.

De vaste vergoeding van de voorzitter en de effectieve leiders is een weergave van de bijkomende tijdsbesteding die hun verantwoordelijkheden met zich meebrengt. Zo zitten de effectieve leiders wekelijks samen met vertegenwoordigers van de vermogensbeheerder om hun toezichtsrol op de uitvoering van de vermogensbeheerovereenkomst optimaal uit te voeren. De voorzitter is verantwoordelijk voor de agenda, organisatie en evaluatie van de raad van bestuur.

Met deze vergoedingsstructuur wordt een actieve deelname van de bestuurders beoogd en dit zowel voor de vergaderingen van de raad van bestuur als van de comités. De bestuurders ontvangen geen enkele andere vergoeding, wat hun objectiviteit en onafhankelijkheid bevordert.
De leden van het auditcomité krijgen daarenboven een zitpenning van € 500 voor elk auditcomité waaraan zij deelnemen. De vergoedingen worden aan de algemene vergadering voorgelegd bij goedkeuring van de jaarrekeningen.

Vergoeding van de voorzitter en de effectieve leiders:
Voor het boekjaar 2015 zijn volgende vergoedingen (exclusief BTW) toegekend aan de voorzitter en de effectieve leiders:

ADP Vision BVBA, vertegenwoordigd door de heer Antoon De Proft:	€ 36.000
Axxis BVBA, vertegenwoordigd door de heer Philippe de Vicq de Cumptich:	€ 36.000
René Avonts BVBA, vertegenwoordigd door de heer René Avonts:	€ 36.000

Vergoeding van de bestuurders:
Voor het boekjaar 2015 zijn volgende vergoedingen (exclusief BTW) toegekend aan de bestuurders:

Regine Slagmulder BVBA, vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder:	€ 11.000
Baron Bernard de Gerlache de Gomery:	€ 11.500
Gengest BVBA, vertegenwoordigd door de heer Rudi Mariën:	€ 10.000
Pamica NV, vertegenwoordigd door de heer Michel Akkermans:	€ 12.000
Lieve Verplancke	€ 10.000

De totale vergoeding aan de bestuurders inclusief BTW bedroeg voor het boekjaar 2015 € 190.010

De normale en gerechtvaardigde uitgaven en onkosten, welke de bestuurders kunnen doen gelden als gedaan in de uitoefening van hun functie, zullen worden vergoed en onder de algemene kosten in rekening worden gebracht. Voor het boekjaar 2015 zijn geen uitgaven of onkosten vergoed.

Dezelfde principes voor de vergoeding van bestuurders worden reeds verschillende jaren toegepast en de vennootschap verwacht geen ingrijpende wijzigingen voor de komende twee boekjaren.

Kapitaal

De kennisgevingsplicht ontstaat wanneer bepaalde percentages van het stemrechtentotaal overschreden of onderschreden worden. De wettelijke drempels zijn bepaald op 5% van de stemrechten, 10%, 15%, enz. Telkens per schijf van 5%. Wie een drempel overschrijdt dient een kennisgeving te doen op het ogenblik van de overschrijding of onderschrijding van de drempel.

Quest for Growth ontving sinds 2012 twee kennisgevingen:

Naam en adres	%	Aantal aandelen	Datum drempeloverschrijding
Federale Participatie- en investeringsmaatschappij (FPIM) via Belfius Insurance Belgium NV Livingstonelaan 6 1000 Brussel België	12,09 %	1.393.855	20/10/2011
Financial & Investment Group, Ltd. 111 Cass Street, Traverse City Michigan 49684 Verenigde Staten	15,04 %	1.734.324	16/05/2012

(*) percentage op basis van het aantal aandelen op datum van de kennisgeving.

Eén of meer aandeelhouders, die samen minstens 3% bezitten van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap, kunnen te behandelen onderwerpen op de agenda van de algemene vergadering laten plaatsen en voorstellen tot besluit indienen met betrekking tot op de agenda opgenomen of daarin op te nemen te behandelen onderwerpen.

Quest for Growth verspreidt maandelijks een persbericht met de netto inventariswaarde per einde maand en stuurt dit ook aan de aandeelhouders die hierom verzoeken. U vindt de publicatiedata van deze persberichten in de financiële kalender op pagina 86 van dit verslag.

Bovendien ontvangen de aandeelhouders die hierom verzoeken bij elke belangrijke gebeurtenis via mail en door middel van een persbericht de nodige informatie.

Een overzicht van de persberichten die met betrekking tot het voorbije jaar uitgezonden zijn:

NAV per 31/12/2015	7 januari 2016
NAV per 30/11/2015	3 december 2015
NAV per 31/10/2015	5 november 2015
QfG investeert 1 miljoen Zwitserse frank in Sequana Medical	23 oktober 2015
Tussentijds financieel verslag Q3 2015	22 oktober 2015
NAV per 30/09/2015	8 oktober 2015
NAV per 31/08/2015	3 september 2015
NAV per 31/07/2015	6 augustus 2015
Tussentijds financieel verslag H1 2015	23 juli 2015
NAV per 30/06/2015	2 juli 2015
Kiadis Pharma succesvol naar de beurs	1 juli 2015
NAV per 31/05/2015	4 juni 2015
Prosonix wordt overgenomen door Circassia Pharmaceuticals	15 mei 2015
NAV per 30/04/2015	7 mei 2015
Cartagenia wordt overgenomen door Agilent Technologies	4 mei 2015
Tussentijds financieel verslag Q1 2015	23 april 2015
NAV per 31/03/2015	2 april 2015
QfG investeert 2 miljoen dollar in Green Biologics	31 maart 2015
NAV per 28/02/2015	5 maart 2015
NAV per 31/01/2015	5 februari 2015
Jaarresultaten FY 2014	22 januari 2015
NAV per 31/12/2014	8 januari 2015
QfG investeert € 1 miljoen in Avantium	2 januari 2015

Externe audit

De controle van Quest for Growth is door de algemene vergadering van 21 maart 2013 toegewezen aan KPMG Bedrijfsrevisoren vertegenwoordigd door de heer Erik Clinck.

Quest for Growth heeft voor het boekjaar dat eindigde op 31 december 2015 € 12.428 betaald aan KPMG voor de audit van de jaarrekening en voor een beperkt nazicht van de halfjaar cijfers.

Interne audit

Aangezien Quest for Growth alle operationele processen gedelegeerd heeft aan Capricorn Venture Partners heeft het fonds geen eigen interne audit functie.
Er is echter overeengekomen met de vermogensbeheerder en met de interne auditor van de vermogensbeheerder dat alle rapportering betreffende de interne controle processen ook ter beschikking van Quest for Growth staan. Bovendien is er een jaarlijkse vergadering tussen de interne auditor van de beheerder, vertegenwoordigers van de beheerder, en de auditcomités van Quest for Growth en Capricorn Venture Partners om de bevindingen van de interne auditor en het interne audit plan voor het komende jaar in detail te bespreken.

Vermogensbeheerder

De raad van bestuur van Quest for Growth heeft het intellectueel beheer en de administratie van de vennootschap uitbesteed aan Capricorn Venture Partners NV, een Vennootschap voor Vermogensbeheer en Beleggingsadvies erkend door de FSMA.

De inhoud en de draagwijdte van de uitbestede taken maken onderdeel uit van de beheerovereenkomst die tussen beide partijen op 17 februari 2012 afgesloten is.

De raad van bestuur blijft echter verantwoordelijk voor het bepalen van de strategie van het fonds en voor de evaluatie van Capricorn Venture Partners als vermogensbeheerder van Quest for Growth.

De raad van bestuur beslist ook autonoom over de investeringen in durfkapitaalfondsen die door Capricorn Venture Partners opgezet worden en over de materiele co-investeringen in niet-genoteerde bedrijven die samen met de durfkapitaalfondsen van Capricorn Venture Partners gedaan worden.

Capricorn Venture Partners is een onafhankelijke pan-Europese risicokapitaal verschaffer die gespecialiseerd is in investeringen in technologisch vernieuwende groeibedrijven. De investeringsteams bestaan uit ervaren investeringsmanagers met een diepgaande technologische achtergrond en uitgebreide bedrijfservaring. Capricorn Venture Partners is de gedelegeerd bestuurder van het Capricorn Cleantech Fund, het Capricorn Health-tech Fund en Capricorn ICT ARKIV. Het is bovendien investeringsmanager van de Quest Management Sicav, die belegt in genoteerde cleantech bedrijven.

Capricorn Venture Partners is erkend als Vennootschap voor Vermogensbeheer en Beleggingsadvies door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA). De vennootschap heeft een tot voorbeeld strekkende compliance, governance en interne controle structuur die aan alle toekomstige, wettelijke en reglementaire vereisten voldoet. Capricorn Venture Partners heeft bovendien een aanvraag lopen bij de FSMA om een erkenning te krijgen als beheerder van alternatieve investeringsfondsen zoals bepaald door de Wet van 24 april 2014 betreffende alternatieve investeringsfondsen en hun beheerders.

Capricorn Venture Partners onderscheidt zich van de andere risicokapitaal verschaffers door een grondige, multidisciplinaire dossierkennis en verregaande hands-on benadering van de investeringsdossiers. Daarenboven kan Capricorn rekenen op een uitgebreid, wereldwijd netwerk van adviseurs, investeerders en experten die, elk op hun eigen terrein, cruciaal zijn voor de succesvolle investeringsbeslissingen van het Capricorn team.

Interne controle en risicobeheer

Interne controle is een door het bestuursorgaan uitgewerkt systeem, dat bijdraagt tot het beheersen van de activiteiten van de vennootschap, tot haar doeltreffende werking en het efficiënt gebruik van haar middelen, dit alles in functie van de doelstellingen, omvang en complexiteit van de activiteiten.

Risicobeheer is het proces van identificatie, evaluatie, beheersing en communicatie van risico's.

Quest for Growth streeft naar een algemene naleving en een risicobewuste houding met een duidelijke definitie van de rollen en verantwoordelijkheden in alle relevante domeinen. Op die manier creëert het bedrijf een gecontroleerde omgeving voor het uitwerken van de bedrijfsdoelstellingen en -strategieën.

Controle omgeving

De controle omgeving is het kader waarbinnen de interne controle en het risicobeheer opgezet zijn.

De raad van bestuur is het belangrijkste orgaan binnen Quest for Growth en is verantwoordelijk voor alle activiteiten die nodig zijn om de vennootschap toe te laten haar doelstellingen te bereiken.

De rol en verantwoordelijkheden van de raad van bestuur en de diverse comités zijn vastgelegd in het Corporate Governance Charter waar ook de ethische code deel vanuit maakt.

Risicobeheer

Risicobeheer is een sleutelfunctie binnen Quest for Growth en is de verantwoordelijkheid van Capricorn Venture Partners als beheerder die hierover dagelijks rapporteert aan de effectieve leiders van Quest for Growth. Binnen Capricorn Venture Partners valt het risicobeheer onder de verantwoordelijkheid van een senior lid van de financiële dienst die geen lid is van het directiecomité maar die rechtstreeks rapporteert aan het directiecomité.

De risk officer gebruikt een Excel spreadsheet om alle informatie die van toepassing is voor het risicobeheer te verzamelen en te bewerken.
De Excel worksheet genereert verschillende rapporten die toelaten om de risico's binnen Quest for Growth op te volgen:

- Naleven van de investeringsbeperkingen
- Naleven van de Privak wetgeving
- Toezicht op de indekking van het wisselrisico
- Toezicht op de fluctuatie van de dagelijkse NAV

Alle afwijkingen worden onmiddellijk doorgegeven aan de effectieve leiders.

De risk officer rapporteert aan de effectieve leiders. Hij brengt minstens een keer per jaar verslag uit over zijn activiteiten aan het audit comité en hij kan te alle tijde suggesties doorgeven die het proces verbeteren.

Het risicobeheer binnen Quest for Growth richt zich vooral op de risico's die verbonden zijn aan de investeringen in de portefeuille en hun impact op het algemene risicoprofiel en de liquiditeit van de vennootschap. Daarenboven richt men zich ook op het identificeren en beheersen van de operationele risico's zoals legal, outsourcing en compliance.

Portefeuillerisico

De waardering van de niet-beursgenoteerde investeringen is afhankelijk van een aantal markt gerelateerde elementen en van de resultaten van de desbetreffende onderneming. Quest for Growth neemt geen indekking tegen dit inherente marktrisico maar beheert de risico's specifiek voor iedere investering.

Aangezien Quest for Growth haar investeringen aan marktwaarde rapporteert, is er geen verschil tussen de gerapporteerde boekwaarde en de marktwaarde.

Quest for Growth mag in afgeleide producten investeren. De activiteit beperkt zich tot het schrijven van gedekte calls om het rendement te verhogen en, uitzonderlijk het kopen van put opties op beursindices om de portefeuille gedeeltelijk in te dekken. De blootstelling tot dergelijke producten is historisch gezien uiterst beperkt geweest zodat er nooit van een tegenpartijrisico sprake is geweest. De beheerder volgt het volume van transacties in afgeleide producten nauwgezet op. In het geval er een sterke toename van de activiteit vastgesteld zou worden dan zullen gepaste maatregelen genomen worden om het tegenpartij risico onder controle te houden.

In de loop van het boekjaar zijn aandelenoptieovereenkomsten op individuele aandelen afgesloten. Op 31 december 2015 zijn er geen uitstaande aandelenoptieovereenkomsten.

Risico op niet navolgen van de investeringsstrategie

Capricorn Venture Partners beheert de portefeuille in overeenstemming met de interne investeringsbeperkingen opgelegd door de raad van bestuur en rekening houdend met alle wettelijke vereisten uit de Privak wetgeving. De beheerder informeert de effectieve leiders dagelijks over het respecteren van de limieten.

Liquiditeitsrisico

Aangezien Quest for Growth geen rekening moet houden met uittredingen van investeerders kunnen er op de korte termijn geen liquiditeitsproblemen optreden. Quest for Growth investeert echter wel in genoteerde aandelen met een beperkte liquiditeit en heeft daarenboven uitstaande verplichtingen uitstaan ten voordele van een aantal closed end fondsen. De beheerder volgt de cash positie minutieus op om te voorkomen dat het fonds haar investeringsbeperkingen overtreedt of niet in staat zou zijn om haar verplichtingen na te komen. De beheerder presenteert de meest recente cash projectie voor de komende jaren twee keer per jaar aan de raad van bestuur.

Krachtens haar statuten heeft Quest for Growth er zich toe verbonden minstens 90% van de inkomsten die ze verkregen heeft uit te keren, na aftrek van bezoldigingen, commissies en kosten. Het liquiditeitsrisico als gevolg van deze verplichting is gering aangezien men deze uitkeringsplicht vooraf kent en men voldoende tijd heeft om de nodige liquiditeiten te voorzien.

Interestrisico

Quest for Growth investeert enkel in termijndeposito's en commercial paper vanuit cash management overwegingen. Het interestrisico is dus verwaarloosbaar.

Wisselkoersrisico

Quest for Growth investeert in ondernemingen die niet in euro uitgedrukt worden. Het is de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur om vast te leggen in welke mate men dit valutarisico wil indekken. De huidige strategie van het fonds is wisselkoersrisico's op portefeuilleposities uitgedrukt in GBP geheel of ten dele in te dekken door termijnwisselovereenkomsten op deviezen en om wisselkoersrisico's op portefeuilleposities uitgedrukt in USD volledig in te dekken door termijnwisselovereenkomsten op deviezen.

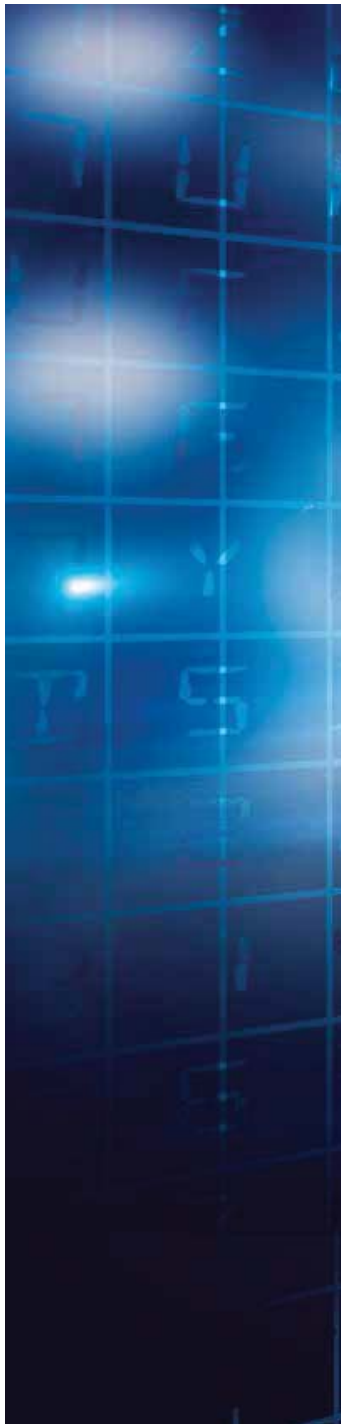
Operationeel risico

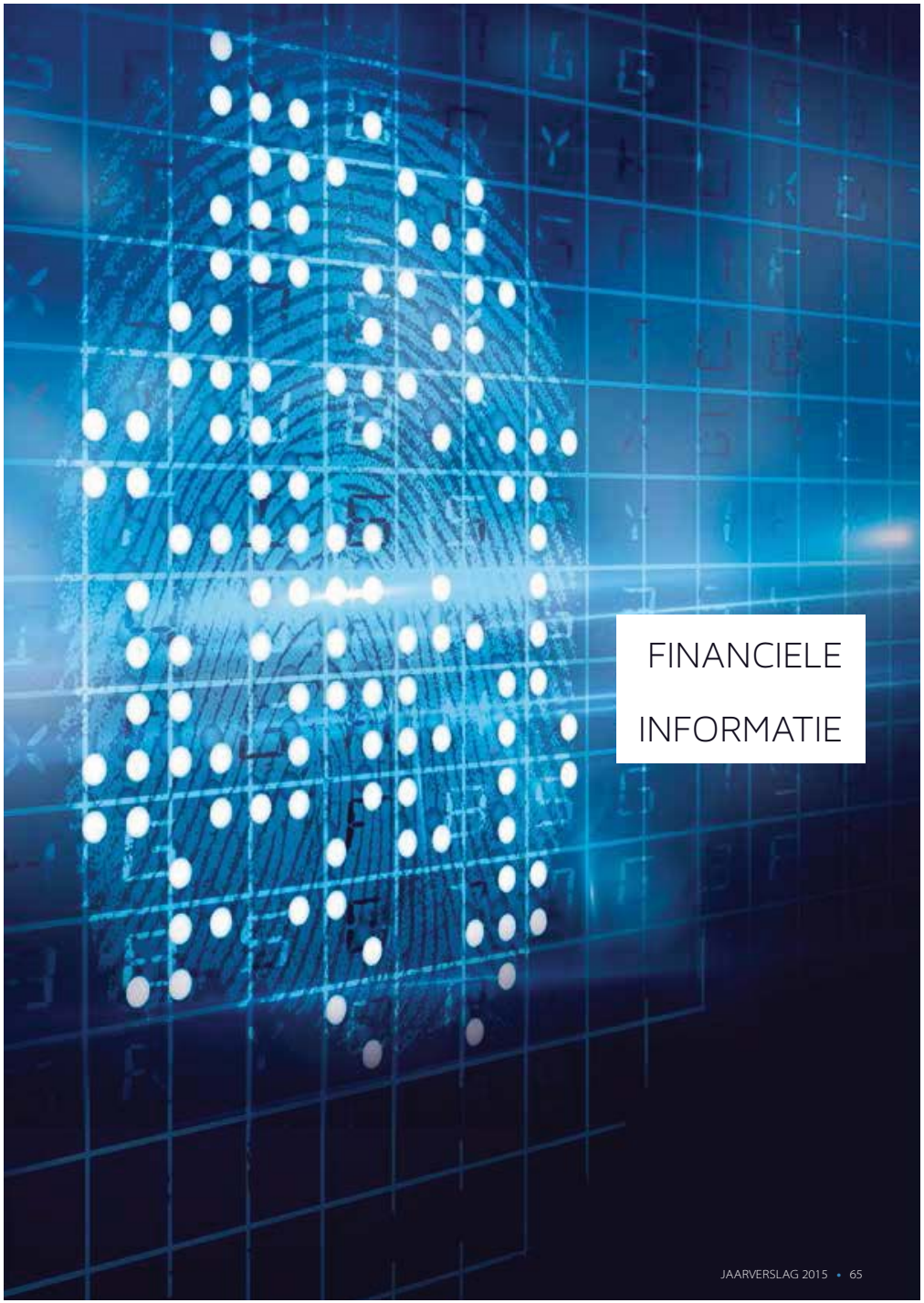
De beheerder heeft afdoende interne controles om elke vorm van operationeel risico onder controle te houden. Er is bovendien voldoende toezicht over de externe dienstverleners om te verzekeren dat deze volgens dezelfde professionele en ethische spelregels werken als Quest for Growth.

Quest for Growth doet beroep op extern juridisch advies om specifieke gevallen van operationeel risico te evalueren waar nodig.

Financiële rapportering

De bovenstaande processen laten Quest for Growth toe om financiële informatie te rapporteren die voldoet aan alle doelstellingen en wettelijke en boekhoudkundige verplichtingen waaraan het fonds moet voldoen. Daarenboven heeft de beheerder via een interne scheiding van bevoegdheden en het vier ogen principe een aantal overkoepelende controles in plaats die bijdragen tot een correcte rapportering. Quest for Growth beschikt ook over een externe auditor die als onderdeel van zijn activiteiten de geschiktheid van de interne controle van de beheerder analyseert en evalueert. Aangezien Quest for Growth haar dagelijks beheer in grote mate uitbesteedt aan Capricorn Venture Partners is er binnen de vennootschap geen nood aan een interne audit functie. Capricorn Venture Partners heeft een interne auditor die alle processen en procedures, inclusief de processen en procedures die relevant zijn voor Quest for Growth, volgens een rotatieschema onder de loep neemt. De beheerder zal alle bevindingen van de interne auditor die relevant zijn voor Quest for Growth doorgeven aan de effectieve leiders en aan het audit comité van Quest for Growth. Daarnaast voorziet de beheerder in de nodige processen om de interne auditor van Capricorn Venture Partners direct te laten rapporteren aan het audit comité van Quest for Growth in het geval een materiele tekortkoming in het systeem van interne controle zou worden vastgesteld.





FINANCIELE INFORMATIE

Jaarrekening

1. Balans

ACTIVA	2015 31 december	2014 31 december	2013 31 december	2012 31 december	2011 31 december
Vaste activa	**127.605.558**	**110.414.970**	**120.264.108**	**104.265.373**	**86.989.456**
Oprichtingskosten	0	0	0	0	0
Financiële vaste activa	127.605.558	110.414.970	120.264.108	104.265.373	86.898.456
Aandelen	*112.654.890*	*98.488.620*	*106.950.253*	*100.625.585*	*79.492.057*
Leningen aan portefeuillebedrijven	*14.950.668*	*11.926.350*	*13.313.854*	*3.639.788*	*7.497.399*
Vlottende activa	**20.278.986**	**8.229.318**	**5.083.517**	**2.632.925**	**4.203.529**
Vorderingen op meer dan één jaar	2.448.120	1.399.479	666.305	0	0
Handelsvorderingen	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Overige vorderingen	*2.448.120*	*1.399.479*	*666.305*	*0*	*0*
Vorderingen op ten hoogste één jaar	4.533.187	150.425	70.187	689.618	1.165.102
Handelsvorderingen	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Overige vorderingen	*4.533.187*	*150.425*	*70.187*	*689.618*	*1.165.102*
Geldbeleggingen	0	0	0	0	0
Eigen aandelen	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Termijnbeleggingen	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Liquide middelen	13.284.643	6.670.317	4.280.362	1.867.036	3.038.427
Overlopende rekeningen	13.036	15.192	66.662	76.271	31.501
TOTAAL DER ACTIVA	**147.884.544**	**118.650.383**	**125.347.624**	**106.898.298**	**91.224.485**

PASSIVA					
Eigen vermogen	**110.012.217**	**109.848.623**	**109.837.261**	**106.803.118**	**91.101.307**
Ingetekend kapitaal	109.748.742	109.748.742	109.748.742	109.748.742	109.748.742
Reserves	0	0	0	656.423	656.423
Onbeschikbare reserves	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Beschikbare reserves	*0*	*0*	*0*	*656.423*	*656.423*
Overgedragen winst	263.475	99.881	88.518	0	0
Overgedragen verlies	0	0	0	(3.602.048)	(19.303.859)
Schulden	**37.872.327**	**8.801.760**	**15.510.364**	**95.180**	**123.179**
Schulden op ten hoogste één jaar	37.780.621	8.745.601	15.478.430	43.405	105.882
Financiële schulden	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Handelsschulden	*0*	*0*	*0*	*4.971*	*55.358*
Belastingen	*191*	*162*	*346*	*447*	*432*
Te betalen dividenden van het boekjaar	*37.735.442*	*8.700.784*	*15.440.141*	*0*	*0*
Overige schulden	*44.988*	*44.655*	*37.944*	*37.987*	*50.092*
Overlopende rekeningen	*91.705*	*56.159*	*31.933*	*51.775*	*17.297*
TOTAAL DER PASSIVA	**147.884.544**	**118.650.383**	**125.347.624**	**106.898.298**	**91.224.485**

2. Resultatenrekening

Bedrijfsopbrengsten en bedrijfskosten	Boekjaar 2015	Boekjaar 2014	Boekjaar 2013	Boekjaar 2012	Boekjaar 2011
Brutomarge	**38.786.773**	**9.605.175**	**18.769.640**	**16.549.688**	**(13.327.578)**
Gerealiseerde meer / minderwaarden op aandelen	*40.994.100*	*11.254.192*	*15.008.104*	*822.772*	*1.975.022*
Niet gerealiseerde meer / minderwaarden op aandelen	*(782.358)*	*(876.639)*	*3.468.769*	*15.799.482*	*(15.131.517)*
Resultaat uit optieverrichtingen	*(542.109)*	*14.000*	*80.840*	*46.758*	*60.200*
Gerealiseerde resultaten uit termijnwisselovereenkomsten	*(791.155)*	*(739.794)*	*236.355*	*(76.147)*	*(37.391)*
Niet gerealiseerde resultaten uit termijnwisselovereenkomsten	*(91.705)*	*(46.584)*	*(24.428)*	*(43.177)*	*(193.893)*
Andere bedrijfskosten	**(1.899.414)**	**(1.930.404)**	**(1.994.093)**	**(1.988.074)**	**(1.904.226)**
Management fee	*(1.419.126)*	*(1.432.944)*	*(1.464.878)*	*(1.473.230)*	*(1.500.000)*
Vergoeding depothoudende bank	*(56.909)*	*(53.264)*	*(52.926)*	*(44.011)*	*(45.323)*
Vergoeding commissaris	*(12.428)*	*(12.464)*	*(12.270)*	*(9.767)*	*(11.680)*
Druk- en publicatiekosten	*(57.554)*	*(62.662)*	*(75.552)*	*(101.118)*	*(76.974)*
Abonnementstaksen	*(101.610)*	*(101.599)*	*(103.065)*	*(72.881)*	*(84.808)*
Bestuurdersvergoedingen	*(190.010)*	*(188.750)*	*(207.550)*	*(204.770)*	*(93.730)*
Adviesverlening	*0*	*(17.252)*	*(7.049)*	*(19.645)*	*(17.852)*
Andere	*(61.776)*	*(61.468)*	*(70.803)*	*(62.652)*	*(73.859)*
Bedrijfswinst / verlies	**36.887.359**	**7.674.771**	**16.775.548**	**14.561.614**	**(15.231.804)**
Financiële opbrengsten	*1.359.659*	*1.234.652*	*1.648.886*	*1.646.024*	*1.770.100*
Financiële kosten	*(274.183)*	*(197.246)*	*49.749*	*(505.741)*	*148.442*
*Waardevermindering (terugnemingen) op eigen aandelen**	*(0)*	*(0)*	*(0)*	*0*	*217.816*
Waardevermindering (terugnemingen) op vlottende activa	*73.608*	*(74.695)*	*254.103*	*(383.871)*	*(0)*
Andere	*(347.791)*	*(122.552)*	*(204.354)*	*(121.868)*	*(69.373)*
Winst / Verlies van het boekjaar, vóór belasting	**37.899.226**	**8.712.176**	**18.474.183**	**15.701.897**	**(13.313.262)**
Belastingen op het resultaat	*(191)*	*(29)*	*(101)*	*(86)*	*(362)*
Winst / Verlies van het boekjaar, na belasting	**37.899.036**	**8.712.147**	**18.474.284**	**15.701.811**	**(13.313.623)**
Winst / Verlies van het boekjaar, na belasting per aandeel	**3,29**	**0,76**	**1,60**	**1,36**	**(1,15)**

** terugneming van waardeverminderingen op eigen aandelen voor vernietiging op 29 juni 2011*

3. Resultaatverwerking

	Boekjaar 2015	Boekjaar 2014	Boekjaar 2013	Boekjaar 2012	Boekjaar 2011
Te bestemmen winstsaldo	**37.998.917**	**8.800.665**	**14.872.236**		
Te verwerken verliessaldo				**(3.602.048)**	**(19.303.859)**
Te bestemmen winst van het boekjaar	*37.899.036*	*8.712.147*	*18.474.284*	*15.701.811*	
Te bestemmen verlies van het boekjaar					*(13.313.623)*
Overgedragen winst/verlies van het vorige boekjaar	*99.881*	*88.518*	*(3.602.048)*	*(19.303.859)*	*(5.990.236)*
Onttrekking aan het eigen vermogen	**0**	**0**	**656.423**		
Aan de reserves	**0**	**0**	**656.423**		
Toevoeging aan het eigen vermogen					
Aan de overige reserves					
Over te dragen resultaat	**263.475**	**99.881**	**88.518**	**(3.602.048)**	**(19.303.859)**
Over te dragen winst	263.475	99.881	88.518		
Over te dragen verlies				(3.602.048)	(19.303.859)
Uit te keren winst	**37.735.442**	**8.700.784**	**15.440.141**		
Dividenduitkering	37.735.442	8.700.784	15.440.141		

4. Toelichting bij de jaarrekening

4.1. Staat van de financiële vaste activa

4.1.1. Effecten genoteerde ondernemingen

Onderneming	Sector / Markt	Aantal aandelen	Wijzigingen sinds 31/12/2014	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
	Software & Diensten						
BERTRANDT	Deutsche Börse	32.500	7.850	€	111,2500	3.615.625	2,45%
CENIT	Deutsche Börse	99.437	99.437	€	20,4600	2.034.481	1,38%
INIT INNOVATION	Deutsche Börse	74.500	5.800	€	16,5000	1.229.250	0,83%
SAP	Deutsche Börse	55.000	-11.000	€	73,3800	4.035.900	2,73%
USU SOFTWARE	Deutsche Börse	125.286	13.410	€	18,9000	2.367.905	1,60%
ZETES INDUSTRIES	Euronext Brussel	75.000	75.000	€	40,0700	3.005.250	2,03%
	Technology Hardware						
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	145.630	3.130	€	37,4400	5.452.387	3,69%
TOMRA SYSTEMS	Oslo Stock Exchange	370.000	25.000	NOK	95,5000	3.679.579	2,49%
	Halfgeleiders						
MELEXIS	Euronext Brussel	70.135	-27.365	€	50,1800	3.519.374	2,38%
	Medische diensten & uitrusting						
FRESENIUS	Deutsche Börse	72.000	-16.000	€	65,9700	4.749.840	3,21%
GERRESHEIMER	Deutsche Börse	55.000	-7.500	€	72,1900	3.970.450	2,69%
NEXUS	Deutsche Börse	329.372	71.132	€	18,9900	6.254.774	4,23%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Euronext Parijs	160.000	10.000	€	21,3200	3.411.200	2,31%
UDG HEALTHCARE	London Stock Exchange	510.786	-290.000	£	5,9600	4.147.809	2,81%
	Farma & biotech						
KIADIS PHARMA (1)	Euronext Brussel	508.799	0	€	10,9682	5.580.622	3,78%
	Electrical & Engineering						
ANDRITZ	Wenen	85.000	5.000	€	45,0500	3.829.250	2,59%
CFE	Euronext Brussel	38.954	38.954	€	109,1000	4.249.881	2,88%
KENDRION	Euronext Amsterdam	115.783	681	€	24,2350	2.806.001	1,90%
NIBE	Stockholm	52.000	-23.000	SEK	284,5000	1.609.881	1,09%
SAFT GROUPE	Euronext Parijs	118.139	3.500	€	28,0900	3.318.525	2,25%
SCHALTBAU HOLDING	Deutsche Börse	55.977	-10.350	€	51,0000	2.854.827	1,93%
TECHNOTRANS	Deutsche Börse	80.961	80.961	€	19,3000	1.562.547	1,06%
	Materialen						
UMICORE	Euronext Brussel	106.000	61.000	€	38,6650	4.098.490	2,77%
						81.383.850	**55,08%**

(1) Kiadis Pharma is beursgenoteerd maar wordt overeenkomstig de beleggingsbeperkingen van de Privak (artikel 47 van het K.B. van 1997) als niet genoteerd beschouwd.

4.1.2 Effecten niet-genoteerde ondernemingen

	Sector / Markt	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
Onderneming				
ALIAXIS	Materialen	€	2.292.718	1,55%
ANTERYON	Technology Hardware	€	1.648.117	1,12%
MAGWEL	Software & Diensten	€	430.000	0,29%
MAPPER LITHOGRAPHY	Halfgeleiders	€	605.423	0,41%
			4.976.258	**3,37%**
Co-investeringen Capricorn Venture Funds				
AVANTIUM	Materialen	€	1.000.000	0,68%
EPIGAN	Halfgeleiders	€	305.706	0,21%
FRX POLYMERS	Materialen	$	1.041.954	0,71%
GREEN BIOLOGICS	Materialen	£	2.297.725	1,56%
SEQUANA MEDICAL	Medische diensten & uitrusting	CHF	922.941	0,62%
			5.568.327	**3,77%**

4.1.3. Investeringen in durfkapitaalfondsen

	Munt	Laatste waardering	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
CAPRICORN VENTURE PARTNERS				
CAPRICORN CLEANTECH FUND	€	30-09-2015	2.097.135	1,42%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	€	30-09-2015	8.587.941	5,81%
CAPRICORN ICT ARKIV	€	30-09-2015	5.018.646	3,40%
ANDERE FONDSEN				
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS I	€	30-09-2015	49.812	0,03%
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	€	30-09-2015	2.166.726	1,47%
CETP LP CO-INVESTMENT	€	30-09-2015	73.305	0,05%
CETP II LP CO-INVESTMENT	£	30-09-2015	3.904	0,00%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	€	30-09-2015	877.922	0,59%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	€	30-09-2015	1.269.262	0,86%
SCHRODER VENTURES LSF II	$	31-12-2014	126.715	0,09%
VENTECH CAPITAL 2	€	30-09-2015	255.966	0,17%
VERTEX III	$	30-09-2015	1.637.757	1,11%
			22.165.091	**15,00%**
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen			114.093.526	77,22%
Waardeaanpassingen niet genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen			-1.438.635	-0,97%
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen na waardevermindering			112.654.891	76,25%

4.1.4. Vorderingen op ondernemingen

	Nominale waarde in deviezen	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
leningen				
ANTERYON Convertible loan note	150.000	€	150.000	0,10%
FRX POLYMERS	600.000	$	551.116	0,37%
			701.116	**0,47%**
Commercial paper				
CODRALUX	2.500.000	€	2.499.968	1,69%
CODRALUX	500.000	€	499.994	0,34%
ETEXCO	2.500.000	€	2.499.924	1,69%
ETEXCO	2.250.000	€	2.249.932	1,52%
NETHYS	1.500.000	€	1.499.757	1,02%
PURATOS	2.500.000	€	2.499.989	1,69%
PURATOS	2.500.000	€	2.499.989	1,69%
			14.249.552	**9,64%**
Totaal Financieel Vaste Activa - Vorderingen			**14.950.668**	**10,12%**
Totaal Financieel Vaste Activa		**€**	**127.605.559**	**86,37%**
Cash		**€**	**13.284.643**	**8,99%**
Andere Netto Activa		**€**	**6.857.459**	**4,64%**
Quest for Growth - gewone aandelen		**€**	-	**0,00%**
Totaal Intrinsieke Waarde			**147.747.660**	**100,00%**

4.2. Belangrijkste waarderingsregels

De waardering van de activa van de vennootschap gebeurt overeenkomstig het KB van 30 januari 2001 met betrekking tot de jaarrekening, aangevuld met de toepasselijke regels van het KB van 10 november 2006 op de boekhouding, de jaarrekening en de periodieke informatie van bepaalde instellingen voor collectieve beleggingen met een veranderlijk aantal rechten van deelneming, zoals bepaald in het KB van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor beleggingen in niet-genoteerde vennootschappen en groeibedrijven.

1. Beleggingen in financiële instrumenten van bedrijven die niet genoteerd zijn op een gereglementeerde markt:

a) De beleggingen worden gewaardeerd aan kostprijs.

b) De belegging wordt geherwaardeerd indien er voldoende objectieve aanwijzingen toe voorhanden zijn, zoals (maar niet beperkt tot):
- een betekenisvolle kapitaalinbreng door een derde, aan een hogere waardering;
- een netto-actief dat duidelijk hoger is dan de gehanteerde waardering;
- een stabiele winststroom die onweerlegbaar op een hogere waarde wijst.

c) De waardering wordt verminderd indien (maar niet beperkt tot):
- de resultaten van de vennootschap beduidend minder gunstig zijn dan voorzien, wat wijst op een permanente waardedaling;
- er behoefte is aan bijkomende financiering om vereffening, gerechtelijk akkoord of faling te voorkomen;
- een derde een betekenisvolle transactie deed aan een lagere waardering.

d) Warranten ontvangen als onderdeel van een investering in een niet genoteerd bedrijf worden aan 0 gewaardeerd tenzij er voldoende objectieve factoren zijn om er een marktwaarde aan toe te kennen.

2. Voor investeringen in durfkapitaalfondsen

a) Investeringen in durfkapitaalfondsen worden gewaardeerd aan de laatst beschikbare netto actief waarde zoals gerapporteerd door de investeringsmanager van het fonds tenzij er meer recente informatie beschikbaar is die een materiële invloed zou kunnen hebben op de gerapporteerde netto inventariswaarde. In dat laatste geval wordt de waardering bepaald in overeenstemming met procedures zoals vastgelegd door de raad van bestuur van Quest for Growth.

De beheerder kijkt de ontvangen financiële informatie na en houdt waar nodig rekening met de waardering van de onderliggende investeringen, de waarderingsdatum, de cash flows sinds de laatst ontvangen netto inventariswaarde en de toegepaste boekhoudprincipes. Indien nodig kan de beheerder aan de raad van bestuur voorstellen om de gerapporteerde netto inventaris waarde aan te passen om een betere benadering van de reële waarde te bekomen.

b) Gezien de nauwe relatie tussen Quest for Growth en haar beheerder Capricorn Venture Partners wordt de laatst beschikbare netto actief waarde van de investeringen in de fondsen die beheerd worden door Capricorn Venture Partners aangepast rekening houdend met de meest recente ontwikkelingen in de onderliggende portefeuille tot en met de rapporteringsdatum. Aangezien deze waardering conditioneel is tot de goedkeuring door de raad van bestuur van de respectievelijke fondsen wordt de waarde aanpassing opgenomen in de lijn "Waardeaanpassingen niet-genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen".

3. Voor financiële instrumenten die genoteerd zijn op een gereglementeerde beurs:

a) Aandelen, met inbegrip van genoteerde opties, die verhandeld worden op een gereglementeerde en liquide markt worden gewaardeerd aan de gepubliceerde slotkoers op de beurs waar het aandeel primair verhandeld wordt.

b) Aandelen of andere activa waarvoor geen actuele slotkoers op een actieve markt beschikbaar is of waarvoor de slotkoers niet representatief is voor de reële waarde van het aandeel (inclusief bepaalde aandelen die als illiquide beschouwd worden), worden gewaardeerd op basis van procedures opgesteld door en onder toezicht van de raad van bestuur.

De raad van bestuur kijkt bij de waardering van dergelijke aandelen en activa onder meer naar de waardering van vergelijkbare aandelen of activa, recente transacties,

boekwaarde, omzet en winst multiples, en/of alle andere relevante beschikbare informatie die van nut is bij het bepalen van de reële waarde. Daarnaast kan de raad van bestuur ook besluiten om een discounted cash flow model te gebruiken of om een discount toe te passen op basis van de aard en de duur van de beperkingen die opgelegd zijn met betrekking tot de verkoop van de aandelen.

Het is mogelijk dat de reële waarde die op die manier bekomen wordt afwijkt van de reële waarde die gebruikt zou worden in het geval een actieve markt zou bestaan hebben.

c) Aandelen waarvoor gedurende 5 (vijf) opeenvolgende beursdagen geen handel is worden als illiquide beschouwd. De verkoop van dergelijke aandelen vergt vaak lange onderhandelingen en brengt extra kosten met zich mee. Het is doorgaans moeilijk om de aandelen te verkopen aan de laatst beschikbare reële waarde op een actieve markt zonder een negatieve invloed uit te oefenen op die koers.

d) Voor de waardering van financiële instrumenten van beursgenoteerde ondernemingen die het voorwerp uitmaken van een niet-verkoopovereenkomst wordt een discount op de beurskoers toegepast van 1,5 % per nog lopende maand van de niet verkoopovereenkomst met een maximum van 25 %.

4. **Voor financiële instrumenten die genoteerd zijn op een niet gereglementeerde beurs:**

a) Aandelen die verhandeld worden op een niet gereglementeerde markt worden gewaardeerd aan de laatst gepubliceerde transactiekoers. Aandelen waar vijf opeenvolgende dagen geen handel is worden als illiquide beschouwd en gewaardeerd volgens de hierboven beschreven procedures.

5. **Investeringen uitgedrukt in vreemde valuta** worden omgerekend in hun tegenwaarde in EUR op basis van de referentiekoersen die dagelijks door de Europese Centrale Bank gepubliceerd worden.

6. **Verbintenissen en rechten die voortvloeien uit termijnwisselovereenkomsten op deviezen** worden buiten balans weergegeven. Ze worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Tussentijdse verschillen worden opgenomen in het resultaat van de periode onder verslag.

7. In tegenstelling tot artikel 7 §2 van het K.B. van 10 november 2006 worden effecten en andere financiële instrumenten bij aanschaffing in de boekhouding opgenomen tegen aankoopprijs, inclusief kosten. Overdracht van effecten en andere financiële instrumenten wordt in de boekhouding opgenomen tegen verkoopprijs. Bijkomende kosten worden in mindering van de verkoopprijs gebracht.

8. De boekwaarde van de financieel vaste activa wordt bepaald volgens de methode van de gewogen gemiddelde prijs.

4.3. Opties

In overeenstemming met de investeringsstrategie investeert Quest for Growth soms in opties. Opties kunnen gebruikt worden als alternatief voor rechtstreekse investeringen in aandelen of als instrument om een deel van de portefeuille in te dekken tegen verwachte marktfluctuaties. Het risico bestaat echter dat de optiewaarde niet perfect correleert met de waarde van het onderliggende instrument.

Quest for Growth kan zowel opties kopen als verkopen. De koper van een call optie heeft het recht, maar niet de verplichting, om het onderliggende instrument te kopen van de verkoper van de optie tegen een vooraf vastgestelde prijs (de uitoefenprijs). De koper van een put optie heeft het recht, maar niet de verplichting om het onderliggende instrument te verkopen aan de verkoper van de optie tegen een de uitoefenprijs. De koper van een optie betaalt hiervoor in beide gevallen een premie aan de verkoper.

Om het risico op verlies via het gebruik van opties te beperken verkoopt Quest for Growth enkel opties wanneer ze het onderliggende instrument in dezelfde mate in portefeuille heeft.

De opties worden gewaardeerd aan de gepubliceerde slotkoers op de beurs waar ze primair verhandeld worden.

Quest for Growth had geen optiecontracten openstaan op 31 december 2015.

4.4. Vorderingen op meer dan 1 jaar

Vorderingen > 1 jaar	31-12-2015
Syntaxin	412.143
Prosonix	1.938.204
Idea AG (Finanzambt)	97.774
	2.448.121

Vorderingen < 1 jaar	31-12-2015
Clear2Pay	421.270
Prosonix	3.981.606
Te ontvangen dividenden	38.931
Terug te vorderen roerende voorheffing dividenden buitenland	91.379
	4.533.187

De vorderingen bestaan hoofdzakelijk uit uitgestelde betalingen van desinvesteringen uit niet-genoteerde ondernemingen. In overeenstemming met de waarderingsregels worden deze vorderingen eveneens gewaardeerd aan hun marktwaarde.
In het geval van uitgestelde betalingen die dienen als onderpand voor eventuele toekomstige claims wordt normaal gezien een discount van 20% toegepast.

In het geval van uitgestelde betalingen die afhankelijk zijn van het bereiken van bepaalde vooraf gedefinieerde doelstellingen is de discount afhankelijk van de inschatting van de waarschijnlijkheid waarmee de doelstellingen bereikt zullen worden. Die waarschijnlijkheden worden regelmatig opnieuw bekeken op basis van de meest recente beschikbare informatie.

4.5. Uitsplitsing gerealiseerde en niet-gerealiseerde meer/minderwaarden op financiële vaste activa

	Genoteerde portefeuille	Niet-genoteerde portefeuille	Durfkapitaal-fondsen	Totaal
Niet-gerealiseerde meer/minderwaarden	(10.324.165)	5.362.683	4.179.124	(782.358)
Gerealiseerde meer/minderwaarden	28.948.947	10.095.073	1.950.080	40.994.100
Totaal meer/minderwaarden	**18.624.782**	**15.457.757**	**6.129.203**	**40.211.742**

4.6. Uitsplitsing naar waardering van de financiële vaste activa

Voor de waardering van Financieel Vaste Activa volgt Quest for Growth de bepalingen zoals deze zijn vastgelegd in het koninklijk besluit van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven.

Het belang van de voor de waardering van investeringen gebruikte inputs wordt weerspiegeld in een reële waarde-hiërarchie:

Level 1: indien genoteerde (niet aangepaste) koersen op actieve markten;
Level 2: indien andere methoden waarvan de gebruikte inputs direct of indirect waarneembaar zijn;
Level 3: indien methoden waarvan de gebruikte inputs niet rechtstreeks of onrechtstreeks waarneembaar zijn.

Op basis van deze classificatie wordt de waardering van financiële vaste activa van Quest for Growth als volgt bepaald:

	Waardering:	In % van de financiële vaste activa
Level 1	€ 81.383.850	64 %
Level 2	€ 17.243.386	13 %
Level 3	€ 28.978.323	23 %
Totaal	**€ 127.605.588**	**100 %**

4.7. Toelichting bij de genoteerde portefeuille

Kiadis Pharma

Kiadis Pharma maakt sinds de beursgang op 2 juli 2015 deel uit van de genoteerde portefeuille. Aangezien de aandelen voor een periode van 1 jaar niet verhandeld mogen worden paste Quest for Growth in overeenstemming met haar waarderingsregels een liquiditeitsdiscount toe op het aandeel van 18% die elke maand met 1,5% verminderd wordt. De overgebleven discount per 31 december 2015 was 10,5%.

Kiadis Pharma is beursgenoteerd maar wordt overeenkomstig de beleggingsbeperkingen van de Privak (artikel 47 van het K.B. van 18 april 1997) als niet genoteerd beschouwd.

4.8. Toelichting bij de niet genoteerde portefeuille

De waardering van de niet genoteerde portefeuille is vaak gebaseerd op informatie die niet voor het grote publiek beschikbaar is. Bovendien kan elke publieke indicatie van waardering een belangrijke impact hebben op de verdere ontwikkeling van een bedrijf en in het slechtste geval zelfs leiden tot waardevernietiging in hoofde van de bestaande aandeelhouders van het niet genoteerde bedrijf. De raad van bestuur streeft naar een zo transparant mogelijke presentatie van de financiële informatie zonder afbreuk te doen aan de confidentialiteit waaraan zij gehouden is. Om die reden werd beslist om de afwaarderingen in de niet genoteerde portefeuille te accumuleren in een lijn zonder die specifiek toe te wijzen aan individuele investeringen.
De waarderingen van de investeringen in de niet genoteerde portefeuille behoren volgens de classificatie in de reële waarde-hiërarchie tot level 3.

AC Capital, Angiosonics, CoreOptics, Easdaq, Nantofen, Oxagen, PlasticLogic, Phytera en Trigen maken nog deel uit van de portefeuille, maar hebben geen restwaarde.

Aliaxis

De waarderingsregels bepalen dat de waarde van een genoteerd aandeel waarvoor gedurende 5 werkdagen voor het einde van de rapporteringsperiode geen marktwaarde beschikbaar is bepaald zal worden door de raad van bestuur rekening houdend met alle beschikbare informatie op dat ogenblik. Dit was het geval met Aliaxis waarvoor op de laatste veilingdag voor het jaareinde geen aandelen verhandeld werden. De raad van bestuur stelt vast dat de waardering van Aliaxis in de periode voor de rapporteringsdatum sterk gestegen is terwijl er maar een beperkt aantal aandelen verhandeld werden en zonder dat het bedrijf positieve informatie publiek heeft gemaakt. Gezien de lage volumes beslist de raad van bestuur dat de laatste transactiewaarde geen correcte weergave is van de marktwaarde van het aandeel en beslist om in plaats van de laatste transactie waarde de gemiddelde transactiewaarde te nemen over de laatste twee maanden.

4.9. Toelichting bij de investeringen in durfkapitaalfondsen

Zoals vastgelegd in de investeringsstrategie investeert Quest for Growth een deel van haar activa in durfkapitaalfondsen. De portefeuille bestaat op heden zowel uit fondsen van derden als uit fondsen die georganiseerd worden door Capricorn Venture Partners, de beheerder van Quest for Growth. Het is de bedoeling om op termijn het aandeel fondsen van derden af te bouwen ten voordele van de investeringen in Capricorn fondsen.

De verbintenissen in durfkapitaalfondsen worden enkel aangegaan met het oog op een financiële return. Het is niet de bedoeling om een actieve rol te spelen in het beheer van de fondsen. De rechten die Quest for Growth haalt uit een eventuele vertegenwoordiging in de raad van bestuur van bepaalde fondsen hebben hoofdzakelijk tot doel om adequate controle uit te oefenen de respectievelijke beheerders.

In overeenstemming met de waarderingsregels worden alle investeringen in fondsen gewaardeerd aan marktwaarde.

4.10. Waardeaanpassingen niet genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen

Onder de aparte rubriek waardeaanpassingen niet genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen is netto € 1.438.635 opgenomen.

4.11. Waarden uitgedrukt in een vreemde munteenheid zijn in de jaarrekening naar euro omgerekend op basis van onderstaande wisselkoersen (op 31/12/2015):

	Waardering:
€ 1,00	$ 1,0887
	£ 0,73395
	CHF 1,0835
	DKK 7,4626
	NOK 9,603
	SEK 9,1895

4.12. Voor bepaalde transacties (termijndeposito's, termijnwisselverrichtingen, effectenverrichtingen) deed Quest for Growth een beroep op Belfius Bank België. Belfius Bank België is 100% eigenaar van Belfius Insurance, een belangrijke aandeelhouder van de vennootschap. Zoals vermeld in het verslag van het auditcomité zijn alle transacties aan marktconforme voorwaarden gebeurd.

4.13. Beheersvergoeding

De beheerder ontvangt jaarlijks een vaste vergoeding voor het administratief beheer van € 300.000.

Daarnaast ontvangt de beheerder eveneens een procentuele vergoeding afhankelijk van de omvang en de samenstelling van de portefeuille.

De vergoeding voor het beheer van de niet genoteerde aandelen bedraagt 2% van hun marktwaarde. De vergoeding voor het beheer van genoteerde aandelen en cash en cash equivalenten bedraagt 1% van hun marktwaarde.

De beheerder ontvangt geen vergoeding voor het beheer van de fondsen die hij zelf organiseert.

Daarnaast brengt de beheerder eer vermindering 1% van de uitstaande verbintenissen die door Quest for Growth zijn aangegaan in fondsen van de beheerder in mindering van de totale beheersvergoeding.

De totale beheersvergoeding die Capricorn Venture Partners ontving voor de diensten verleend in het jaar dat eindigde op 31 december 2015 bedroeg € 1.419.126 of 1,10 % van de gemiddelde netto actiefwaarde van Quest for Growth gedurende 2015.

4.14. Belfius Bank België treedt op als bewaarder voor Quest for Growth. De vergoeding is als volgt bepaald:

Aard van de activa	Bewaarloon	Afhandelings-vergoeding per transactie
Genoteerde effecten	0,07 % per jaar	€ 37,19
Niet-genoteerde deelnemingen	0,01 % per jaar	Niet van toepassing
Geldbeleggingen en liquiditeiten	0,01 % per jaar	Niet van toepassing

Het bovenvermelde bewaarloon is driemaandelijks betaalbaar op het einde van elke periode. De afhandelingsvergoedingen worden afgerekend bij elke transactie. Buiten het vermelde bewaarloon en de afhandelingsvergoedingen is geen enkele andere vergoeding verschuldigd voor de activiteiten van de bewaarder.

Quest for Growth betaalde voor het boekjaar eindigend op 31 december 2015 een vergoeding van € 56.909 aan Belfius Bank voor haar diensten als bewaarder (depothoudende bank).

4.15. Vergoeding betaald aan de commissaris

KPMG Bedrijfsrevisoren CVBA	€ 12.428	Uitoefening mandaat

De vergoedingen aan de commissaris zijn goedgekeurd door het auditcomité.

4.16. Overlopende rekeningen

Over te dragen kosten	€ 13.036
Toe te rekenen kosten	€ 91.705

Overlopende rekeningen omvatten onder meer vooruitbetaalde kosten, nog niet betaalde vergoedingen en de waardering van openstaande termijnwisselovereenkomsten.

4.17. Financiële opbrengsten

De financiële opbrengsten bestaan hoofdzakelijk uit ontvangen dividenden. De dividenden uit Belgische aandelen zijn opgenomen netto de verschuldigde roerende voorheffing. Het totale bedrag van roerende voorheffing betaald op dividenden uit Belgische aandelen is € 77.711.

In voorgaande boekjaren kon Quest for Growth de roerende voorheffing op dividenden uit Belgische aandelen recupereren via de vennootschapsbelasting. Als gevolg van de Wet van 30 juli 2013 (BS 01/08/2013) is dit niet langer het geval en komt de roerende voorheffing op dividenden uit Belgische aandelen ten laste van het resultaat.

4.18. Financiële kosten

Andere financiële kosten omvatten voornamelijk wissel–koersverschillen op vlottende activa en kosten van financiële dienstverlening (uitkering dividend).

4.19. Investeringsverbintenissen

	Verbintenis in devies	Munt	Verbintenis in € 31/12/2015	Verbintenis in € 31/12/2014
Capricorn Health-tech Fund	5.250.000	€	5.250.000	7.500.000
Capricorn ICT ARKIV	6.210.000	€	6.210.000	8.625.000
Carlyle Europe Technology Partners I		€		385.056
Carlyle Europe Technology Partners II	666.641	€	666.641	699.211
Life Sciences Partners III		€		58.393
Life Sciences Partners IV	269.533	€	269.533	507.968
Vertex III		$		40.023
Totaal:			**12.396.174**	**17.816.006**

4.20. Termijnwisselovereenkomsten in deviezen

Waardedatum	Tegenpartij	Quest for Growth koopt	Quest for Growth verkoopt
29/01/2016	Belfius Bank	€ 5.403.215	£ 4.000.000
29/01/2016	KBC Bank	€ 2.700.039	£ 2.000.000
29/01/2016	Belfius Bank	€ 1.821.162	$ 2.000.000
29/01/2016	KBC Bank	€ 1.729.686	$ 1.900.000

4.21. Resultaatverwerking – voorstel dividend

De raad van bestuur zal aan de Algemene Vergadering voorstellen om € 37.735.442 uit te keren.

De houders van de aandelen A en B genieten van een preferent dividend. Dit preferent dividend wordt betaald op het gedeelte van de nettowinst dat het bedrag overschrijdt dat nodig is om globaal de aandeelhouders een vergoeding gelijk aan een vergoeding van nominaal 6% op jaarbasis uit te keren berekend op het eigen vermogen zoals uitgedrukt op de balans na winstverdeling bij het begin van het boekjaar waarop het dividend betrekking heeft.

Van het resterende bedrag wordt twintig procent (20%) uitgekeerd aan de houders van de aandelen A en B als preferent dividend. De overige tachtig procent (80%) wordt gelijk verdeeld over alle aandeelhouders.

Indien de Algemene Vergadering het voorstel tot uitkering goedkeurt wordt aan de houders van de gewone aandelen een dividend van € 31.506.537 (wat overeenstemt met een bruto dividend van € 2,73 per aandeel of een netto dividend van € 2,70 per aandeel) uitgekeerd en aan de aandeelhouders van de aandelen A en B een dividend van € 6.228.905

€ 163.594 wordt overgedragen naar het volgende boekjaar.

De roerende voorheffing van 27% is conform artikel 106 §9 van het Koninklijk Besluit tot uitvoering van het Wetboek van Inkomstenbelastingen niet verschuldigd op het gedeelte van het uitgekeerde inkomen dat afkomstig is van meerwaarden op aandelen. In casu betekent dit dat 4,42% van het dividend onderworpen is aan de roerende voorheffing.

4.22. Gebeurtenissen na balansdatum

De raad van bestuur heeft geen kennis van gebeurtenissen na het afsluiten van het boekjaar die een invloed kunnen hebben op het resultaat van het jaar.

Verklaring over het getrouw beeld van de jaarrekening en het getrouwe overzicht in het jaarverslag

Regine Slagmulder BVBA, vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder, bestuurder - voorzitter van het auditcomité, René Avonts BVBA vertegenwoordigd door de heer René Avonts, bestuurder – effectieve leider en Axxis BVBA, vertegenwoordigd door de heer Philippe de Vicq de Cumptich, bestuurder – effectieve leider, verklaren, in naam en voor rekening van de raad van bestuur van Quest for Growth NV, dat, voor zover hen bekend,

a) de jaarrekeningen, opgesteld in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, een getrouw beeld geven van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van de emittent;

b) het jaarverslag een getrouw overzicht geeft van de ontwikkeling en de resultaten van het bedrijf en van de positie van de emittent, alsmede een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee hij geconfronteerd wordt.

Leuven, 19 januari 2016

Regine Slagmulder BVBA
Bestuurder – voorzitter van het auditcomité
vertegenwoordigd door
Regine Slagmulder

René Avonts BVBA
Bestuurder – effectieve leider
vertegenwoordigd door
René Avonts

Axxis BVBA
Bestuurder – effectieve leider
vertegenwoordigd door
Philippe de Vicq de Cumptich

Verslag van de commissaris

Verslag van de Commissaris aan de algemene vergadering van Quest for Growth NV Privak over het boekjaar afgesloten op 31 december 2015

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons verslag over de jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2015, zoals hieronder gedefinieerd, en omvat tevens ons verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen.

Verslag over de jaarrekening - oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening van Quest for Growth NV ("de vennootschap") over het boekjaar afgesloten op 31 december 2015 opgesteld in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel. Deze jaarrekening omvat de balans op 31 december 2015, de resultatenrekening voor het boekjaar afgesloten op die datum, evenals de toelichting. Het balanstotaal bedraagt EUR 147.884.544 en de resultatenrekening sluit af met een winst van het boekjaar van EUR 37.899.036.

Verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan voor het opstellen van de jaarrekening

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van de jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, alsook voor het implementeren van een interne beheersing die het bestuursorgaan noodzakelijk acht voor het opstellen van een jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang bevat, die het gevolg zijn van fraude of van fouten.

Verantwoordelijkheid van de commissaris

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) uitgevoerd. Die standaarden vereisen dat wij aan de deontologische vereisten voldoen alsook de controle plannen en uitvoeren om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de beoordeling door de commissaris, met inbegrip van diens inschatting van de risico's van een afwijking van materieel belang in de jaarrekening als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van die risico-inschatting neemt de commissaris de interne beheersing van de Vennootschap in aanmerking die relevant is voor het opstellen door de Vennootschap van de jaarrekening, die een getrouw beeld geeft, teneinde controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet gericht zijn op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de Vennootschap. Een controle omvat tevens een evaluatie van de geschiktheid van de gehanteerde waarderingsregels en van de redelijkheid van door het bestuursorgaan gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van de presentatie van de jaarrekening als geheel.

Wij hebben van de verantwoordelijken en van het bestuursorgaan van de Vennootschap de voor onze controle vereiste opheldering en inlichtingen verkregen.
Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om daarop ons oordeel zonder voorbehoud te baseren.

Oordeel zonder voorbehoud

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening, een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van de Vennootschap op 31 december 2015 evenals van haar resultaten voor het boekjaar eindigend op die datum, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, het naleven van de wettelijke en bestuursrechterlijke voorschriften die van toepassing zijn op het voeren van de boekhouding, alsook van het naleven van het Wetboek van vennootschappen en van de statuten van de Vennootschap.

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden, is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, de naleving van bepaalde wettelijke en bestuursrechterlijke voorschriften na te gaan. Op grond hiervan doen wij de volgende bijkomende verklaringen die niet van aard zijn om de draagwijdte van ons oordeel over de jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen, stemt in alle van materieel belang zijnde opzichten overeen met de jaarrekening en bevat geen van materieel belang zijnde inconsistenties ten aanzien van de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat;
- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- De resultaatverwerking, die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.
- Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen zijn gedaan of genomen

Kontich, 19 januari 2016

KPMG Bedrijfsrevisoren
Commissaris
vertegenwoordigd door

Erik Clinck
Bedrijfsrevisor

Algemene informatie

ALGEMENE INFORMATIE OVER DE VENNOOTSCHAP

Naam, wettelijk stelsel en handelsregister

De vennootschap is een naamloze vennootschap die verhandeld wordt onder de naam "Quest for Growth". De vennootschap werd opgericht onder het stelsel van beleggingsvennootschap met vast kapitaal voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en groeibedrijven, hierna "de Privak" genoemd (Private Equity Bevak).

De maatschappelijke zetel bevindt zich in B-3000 Leuven, Lei 19 bus 3. Het bedrijf is geregistreerd in België bij het handelsregister te Leuven, met handelsregisternr. 99 856 en ondernemingsnummer 0462.938.834.

Oprichting, wijzigingen aan de statuten, duur
De vennootschap werd opgericht onder de vorm van een publieke naamloze vennootschap (NV/SA) en werd opgericht bij akte verleden voor notaris Hans Berquin, te Brussel, op negen juni negentienhonderd achtennegentig en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van vierentwintig juni daarna, onder nummer 980624-595.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Hans BERQUIN, te Brussel, op dertien juni negentienhonderd achtennegentig, en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van negentien september daarna, onder nummer 980919-328.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Eric SPRUYT, te Brussel, op tweeëntwintig juli negentienhonderd achtennegentig en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van negentien september daarna, onder nummer 980919-327.

Een daad die de statuten wijzigde omvatte de beslissing tot kapitaalsverhoging waarbij de akte verleden werd voor notaris Eric SPRUYT, te Brussel, op vijfentwintig augustus negentienhonderd achtennegentig en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van vijfentwintig november daarna, onder nummer 981125-302.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Hans BERQUIN, te Brussel, op tweeëntwintig september negentienhonderd achtennegentig en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van elf november daarna, onder nummer 981111-003.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Eric SPRUYT op zeventien september tweeduizend en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad op tien januari tweeduizend en één, onder nummer 20010110-533.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op negentien september tweeduizend en twee en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van negenentwintig oktober tweeduizend en twee daarna, onder nummer 0132476.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op negen februari tweeduizend en vier en bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van tweeëntwintig april tweeduizend en vier daarna, onder nummer 0062076.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op vijftien september tweeduizend en vijf, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van acht november tweeduizend en vijf, onder nummer 20051108-160566.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Eric SPRUYT, te Brussel, op acht november tweeduizend en vijf, neergelegd ter bekendmaking in het Belgisch Staatsblad van negen december tweeduizend en vijf, onder nummer 20051209-178235.

De statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op tien november tweeduizend en vijf, neergelegd ter bekendmaking in het Belgisch Staatsblad van negen december tweeduizend en vijf, onder nummer 20051209-178236.

De statuten gewijzigd bij akte verleden voor notaris Peter VAN MELKEBEKE, te Brussel, op dertig april tweeduizend en zeven, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van zeven juni tweeduizend en zeven, onder nummer 20070607-081034.

De Statuten werden gewijzigd bij akte verleden voor notaris Luc HERTECANT, te Overijse, op zeventien maart tweeduizend en elf, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van vijf april tweeduizend en elf, onder nummer 20110405-0051186.

De Statuten werden laatst gewijzigd bij akte verleden voor notaris Joz WERCKX, te Kessel-lo, op negenentwintig november tweeduizend en twaalf, bekendgemaakt in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van eenentwintig januari tweeduizend dertien, onder nummer 20140121-13011963.

De vennootschap wordt voor onbepaalde duur opgericht en begint te werken op de datum van haar oprichting.

Boekjaar en audit

Het boekjaar van de vennootschap gaat in op één januari en eindigt op eenendertig december.

De jaarrekening wordt gecontroleerd door Klynveld Peat Marwick Goerdeler Bedrijfsrevisoren Burg. CV, vertegenwoordigd door Dhr. Erik Clinck, Prins Boudewijnlaan 24D, B-2550 Kontich.

Waar de informatie beschikbaar wordt gesteld

De statuten van Quest for Growth liggen ter inzage bij de Griffie van de Rechtbank van Koophandel van Leuven. De jaarrekeningen van de vennootschap worden bewaard bij de Nationale Bank van België. Deze documenten, alsook de jaarverslagen en kwartaalverslagen en alle andere publieke informatie bedoeld voor aandeelhouders, kunnen ook verkregen worden op de maatschappelijke zetel van de vennootschap.

De jaarrekeningen worden, samen met de bijbehorende verslagen, toegezonden aan de aandeelhouders op naam, alsook aan elke andere persoon die er om verzoekt.

Doel

De privak heeft het collectief beleggen tot doel van uit het publiek aangetrokken financieringsmiddelen in overeenstemming met het Koninklijk Besluit van achttien april negentienhonderd zevenennegentig met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven. Zij zal zich in haar beleggingsbeleid richten naar de voorschriften van voormeld Koninklijk Besluit en naar de bepalingen van haar statuten en het prospectus uitgegeven naar aanleiding van de openbare uitgifte van aandelen.

De Privak zal haar beleggingsbeleid toespitsen op de belegging in groeibedrijven in diverse sectoren zoals onder meer, maar zonder limitatief te zijn, de medische en gezondheidssector, biotechnologie, informatietechnologie, software en elektronica en nieuwe materialen.

Daarnaast kan de vennootschap in bijkomende orde liquide middelen aanhouden in de vorm van spaargelden, termijnbeleggingen of thesauriebewijzen. Vanaf het tweede jaar na de oprichting zullen deze liquide middelen in beginsel beperkt zijn tot tien procent (10%) van haar activa, tenzij een bijzondere beslissing van de raad van bestuur tijdelijk een hoger percentage rechtvaardigt.

Algemene vergadering

De Algemene Vergadering wordt gehouden op de derde donderdag van de maand maart, om elf uur. Valt deze datum op een wettelijke feestdag, dan heeft de vergadering plaats op de eerstvolgende werkdag. De Algemene Vergadering over het boekjaar dat begint op 1 januari 2015 en eindigt op 31 december 2015 vindt plaats op 17 maart 2016.

ALGEMENE INFORMATIE MET BETREKKING TOT HET KAPITAAL VAN DE VENNOOTSCHAP

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap

De onderneming werd opgericht op 9 juni 1998 met een kapitaal van 201.000.000 BEF door uitgifte van 200.000 gewone aandelen, 750 A-aandelen en 250 B-aandelen.

Op 30 juni 1998 werd het kapitaal verhoogd met 367.000.000 BEF tot 568.000.000 BEF door uitgifte van 367.000 gewone aandelen.

Op 22 juli 1998 werd het kapitaal verhoogd met 140.000.000 BEF tot 708.000.000 BEF door uitgifte van 140.000 gewone aandelen.

Op 22 september 1998 werd het kapitaal verhoogd met 2.000.000.000 BEF tot 2.708.000.000 BEF door een openbaar aanbod tot inschrijving op 2.000.000 nieuwe gewone aandelen op de Beurs van Brussel.

Op 17 november 2000 werd het kapitaal verhoogd met 50.098.000 EUR tot 117.227.566,51 EUR door een openbaar aanbod tot inschrijving op 2.708.000 nieuwe gewone aandelen.

Op 15 september 2005 werd het kapitaal verminderd met 53.629.955 EUR tot 63.597.611 EUR door een kapitaalvermindering ter aanzuivering van geleden verliezen. Het aantal aandelen bleef ongewijzigd.

Op 8 november 2005 werd het kapitaal verhoogd met 32.344.584 EUR tot 95.942.195 EUR door uitoefening van warrants en creatie van 4.043.073 nieuwe gewone aandelen.

Op 10 november 2005 werd het kapitaal verminderd met 6.000.000 EUR tot 89.942.195 EUR door de creatie van een beschikbare reserve van 6.000.000 EUR. Het aantal aandelen bleef ongewijzigd.

Op 30 april 2007 werd het kapitaal verhoogd met 19.806.547 EUR tot 109.748.742 EUR door de creatie van 2.330.182 nieuwe gewone aandelen.

Op 29 juni 2011 zijn 259.305 gewone aandelen en de overeenkomstige onbeschikbare reserves ten belope van € 1.594.725,25 vernietigd. Door de vermindering van het aantal aandelen steeg het eigen vermogen per aandeel ongeveer € 0,06.

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt 109.748.742 EUR en wordt vertegenwoordigd door 11.529.950 gewone aandelen, 750 A-aandelen en 250 B-aandelen zonder nominale waarde.

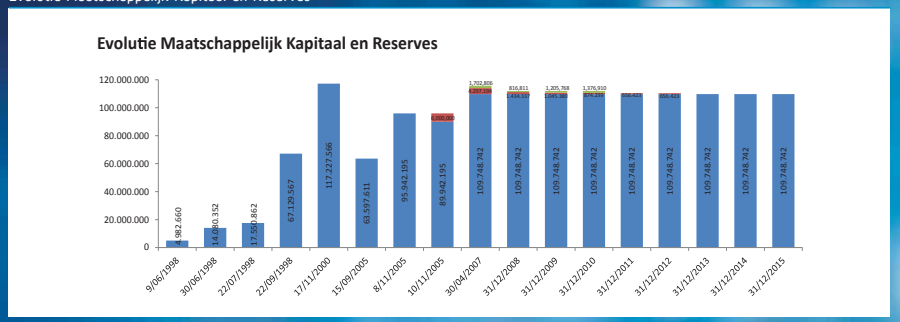
Alle gewone aandelen hebben dezelfde rechten en privileges, vertegenwoordigen dezelfde fractionele waarde van de onderneming en zijn volledig uitbetaald. Al deze gewone aandelen hebben hetzelfde stemrecht, dezelfde dividendrechten en rechten op het liquidatieoverschot.

De houders van de aandelen klasse A en B genieten van een preferent dividend. Dit preferent dividend wordt betaald op het gedeelte van de nettowinst dat het bedrag overschrijdt dat nodig is om globaal de aandeelhouders een vergoeding van 6 % nominaal uit te keren berekend op het eigen vermogen zoals uitgedrukt op de balans (na winstverdeling) bij het begin van het boekjaar waarop het dividend betrekking heeft. Van dit excedentair bedrag wordt twintig procent (20%) als preferent dividend uitgekeerd aan de houders van de aandelen A en B. De overige tachtig procent (80%) wordt gelijk verdeeld over alle aandeelhouders. Indien het kapitaal verhoogd wordt tijdens het boekjaar, zal het nieuwe kapitaal toegevoegd worden in de berekening pro rata temporis.

Het toegestaan kapitaal van de onderneming

De tekst van de statuten, gewijzigd op 17 maart 2011, geeft aan de raad van bestuur uitdrukkelijk de toelating om het

Evolutie Maatschappelijk Kapitaal en Reserves



kapitaal in één of meerdere keren te verhogen met een maximumbedrag van 109.748.742 EUR.

Deze machtiging is toegekend voor een termijn van vijf jaar, te rekenen vanaf de publicatie van de akte tot de kapitaalsverhoging van de vennootschap van 17 maart 2011 in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad op 5 april 2011. Zij kan één of meerdere malen worden hernieuwd, telkens voor een maximumtermijn van vijf jaar.

De Algemene Jaarvergadering kan het geplaatst kapitaal verhogen of verminderen. Indien er een kapitaalsverhoging zou gebeuren door uitgifte van aandelen tegen inbreng in geld, kan niet worden afgeweken van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders.

Warranten en rechten

Op 26 september 2002 werden 5.416.000 warranten uitgegeven. Elke warrant gaf aan de houder ervan het recht om in te schrijven op één nieuw gewoon aandeel van de vennootschap, bij uitoefening van de warrant tijdens één van de uitoefenperiodes, tegen betaling van de uitoefenprijs van 8 EUR per gewoon aandeel. 4.043.073 warranten werden omgezet in nieuwe gewone aandelen.

Op 10 april 2007 werden 9.320.728 rechten uitgegeven. Vier rechten gaven aan de houder ervan het recht om in te schrijven op één nieuw gewoon aandeel van de vennootschap, bij uitoefening van het recht tijdens de uitoefenperiode, tegen betaling van de uitoefenprijs van 8,5 EUR per gewoon aandeel. Op 2.106.555 nieuwe gewone aandelen werd ingetekend bij naleving van het voorkeurrecht. Op de resterende 223.627 nieuwe gewone aandelen werd ingetekend in een vrije tranche. Er zijn geen uitstaande rechten meer.

Inkoop eigen aandelen

De buitengewone algemene vergadering van 15 maart 2007 besliste om de raad van bestuur van de Vennootschap te machtigen om, onder de voorwaarden voorzien door het Wetboek van Vennootschappen, voor rekening van de Vennootschap eigen aandelen van de Vennootschap te verwerven waarvan de gezamenlijke fractiewaarde niet hoger was dan tien procent (10 %) van het geplaatste kapitaal, voor een minimale prijs van zes euro (EUR 6) per aandeel en voor een maximale prijs van twaalf euro (EUR 12) per aandeel. Deze machtiging gold voor de duur van achttien (18) maanden, te rekenen vanaf de publicatie van het besluit van deze buitengewone algemene vergadering in de bijlagen tot het Belgisch Staatsblad (1 april 2007). De raad van bestuur kon de aldus ingekochte aandelen vervreemden, hetzij rechtstreeks hetzij door tussenkomst van een persoon die handelde in eigen naam maar voor rekening van de Vennootschap, tegen een prijs die lag binnen de vork die bepaald was voor de machtiging tot inkoop van eigen aandelen. De inkoop van eigen aandelen mocht geschieden zonder vermindering van het kapitaal, doch door vorming van een onbeschikbare reserve gelijk aan de waarde waarvoor de verkregen aandelen in de inventaris werden ingeschreven. Zolang de aandelen in het bezit van de Vennootschap waren, werd het aan die aandelen verbonden stemrecht geschorst.

De machtiging aan de raad van bestuur om eigen aandelen te verwerven verviel op 30 oktober 2008. Het inkoopprogramma werd niet hernieuwd.

Aanvullende informatie

Raad van Bestuur	**ADP Vision BVBA**, Voorzitter, vertegenwoordigd door Dhr. Antoon De Proft
	Axxis BVBA, Bestuurder – effectieve leider, vertegenwoordigd door Dhr. Philippe de Vicq de Cumptich
	René Avonts BVBA, Bestuurder – effectieve leider, vertegenwoordigd door Dhr. René Avonts,
	Regine Slagmulder BVBA, Bestuurder, vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder
	Lieve Verplancke, Bestuurder
	Baron Bernard de Gerlache de Gomery, Bestuurder
	Euro Invest Management NV, Bestuurder, vertegenwoordigd door Prof. Philippe Haspeslagh
	Gengest BVBA, Bestuurder, vertegenwoordigd door Dhr. Rudi Mariën
	Pamica NV, Bestuurder, vertegenwoordigd door Dhr. Michel Akkermans
	Dhr. Bart Fransis, Bestuurder
	Dhr. Jos B. Peeters, Bestuurder
Auditcomité	**Regine Slagmulder BVBA**, Voorzitter, vertegenwoordigd door Prof. Regine Slagmulder **Baron Bernard de Gerlache de Gomery**
Vermogensbeheerder	Capricorn Venture Partners NV, Lei 19 bus 1, B-3000 Leuven,
Commissaris	Klynveld Peat Marwick Goerdeler Bedrijfsrevisoren Burg. CV, vertegenwoordigd door Dhr. Erik Clinck, Prins Boudewijnlaan 24d, B-2550 Kontich.
Depothoudende bank	BELFIUS BANK BELGIË, Pachecolaan 44, B-1000 Brussel
Oprichting	9 juni 1998
Eerste notering	23 september 1998 op Euronext Brussel
Waardecode	ISIN: BE0003730448
Koersinformatie	Bloomberg: QFG BB Equity Reuters: QUFG.BR Telekurs: 950524
Bedrijfsverslagen	driemaandelijks, het volgende kwartaalverslag wordt op 28 april 2016 gepubliceerd
Geschatte intrinsieke waarde	gepubliceerd elke eerste donderdag van de maand op de website www.questforgrowth.com

De privak, opgericht bij Koninklijk Besluit van 18 april 1997, is een beleggingsinstrument dat particuliere beleggers een passend kader wil bieden om in niet-genoteerde vennootschappen en groeibedrijven te beleggen.

De privak is een gesloten Instelling voor Collectieve Belegging (ICB), die onder het toezicht van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) staat en onderworpen is aan specifieke investeringsregels en verplichtingen op het vlak van de dividenduitkering:

Investeringsregels

- Minstens 50% van de portefeuille moet in aandelen geïnvesteerd zijn;

- Minstens 70% van de portefeuille (gekwalificeerde investeringen) moet geïnvesteerd zijn in:
  - Niet-beursgenoteerde ondernemingen
  - Genoteerde groeiaandelen
  - Durfkapitaalfondsen met een gelijkaardig investeringsbeleid als de privak.

De investeringen in genoteerde groeiaandelen, mogen echter niet meer bedragen dan 50% van de gekwalificeerde deelnemingen.

De privak mag niet meer dan 20% van zijn portefeuille of meer dan 6,2 miljoen EUR per jaar in één onderneming beleggen

Couponventilatie

De raad van bestuur zal aan de Algemene Vergadering van 17 maart 2016 voorstellen om de uitkering van een bruto dividend van € 2,73 per gewoon aandeel goed te keuren. Na inhouding van roerende voorheffing op dat deel van het dividend dat niet afkomstig is van gerealiseerde meerwaarden op aandelen, bedraagt het netto dividend € 2,70 per aandeel.

De betaling van de dividenden zal worden uitgevoerd op voorlegging van coupon nr. 11 voor de aandelen aan toonder en via overschrijving voor de aandelen op naam. De dividenden zullen vanaf 23 maart 2016 betaalbaar zijn

De aandelen noteren vanaf 21 maart 2016 ex-coupon.

Het dividend is als volgt samengesteld:

Naar oorsprong	Meerwaarden: Definitief belaste inkomsten:	2,6119 €
	Dividenden: Definitief belaste inkomsten:	0,0591 €
	Overige inkomsten:	0,0616 €
	Totaal:	2,7326 €
Roerende voorheffing	Vrijgesteld (art.106 §9 K.B. W.I.B.):	2,6119 €
	Onderworpen:	0,1207 €
	Roerende voorheffing:	(0,0326) €
	Totaal:	2,7000 €

Belastingregime

De privak geniet aanzienlijke belastingvoordelen. Deze voordelen gelden alleen als de investeringsregels worden nageleefd en:

- alle ondernemingen in de portefeuille aan een normaal belastingstelsel onderworpen zijn;
- minstens 80% van de gerealiseerde winsten van het boekjaar als dividend uitgekeerd worden. (Quest for Growth specificeert in zijn Statuten dat het tenminste 90 % van de gerealiseerde winsten zal uitkeren.)
- voor zover er uitkeerbare sommen beschikbaar zijn

Indien de privak deze beleggingsregels naleeft, is de belastbare basis beperkt tot de verworpen uitgaven en abnormale en goedgunstige voordelen.

Belastbaarheid in hoofde van Belgische particulieren en aan de rechtspersonenbelasting onderworpen vennootschappen

Dividenduitkeringen
Er is geen roerende voorheffing verschuldigd op dat deel van het dividend dat afkomstig is uit door de privak gerealiseerde meerwaarden op aandelen. Het resterende deel van het dividend is onderworpen aan een roerende voorheffing van 27%. De roerende voorheffing werkt bevrijdend.

Meerwaarde op aandelen
Particuliere beleggers zijn in principe niet belast op de meerwaarde die zij realiseren bij verkoop van hun aandelen van de privak.

Belastbaarheid in hoofde van de Belgische beleggers onderworpen aan de vennootschapsbelasting.

Dividenduitkeringen
Er is geen roerende voorheffing verschuldigd op dat deel van het dividend dat afkomstig is uit door de privak gerealiseerde meerwaarden op aandelen. Het resterende deel van het dividend is onderworpen aan een roerende voorheffing van 27%.

Uitgekeerde dividenden komen in aanmerking voor aftrek als Definitief Belaste Inkomsten (DBI). Noch de participatiedrempel, noch de permanentievoorwaarde zijn van toepassing voor de aftrek als Definitief Belaste Inkomsten. Bovendien moet de deelneming in de privak niet noodzakelijk als Financiële Vaste Activa geboekt zijn om in aanmerking te komen voor DBI-aftrek.

De door de privak uitgekeerde dividenden komen enkel voor DBI-aftrek in aanmerking in de mate dat zij afkomstig zijn uit dividenden of uit vrijgestelde meerwaarden op aandelen. Inkomsten uit dividenden die geen recht op aftrek geven of niet uit vrijgestelde meerwaarden op aandelen afkomstig zijn, zijn aan de vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 33,99%.

Meerwaarde op aandelen
De meerwaarde op aandelen uit de realisatie van aandelen van de privak is volledig aan de vennootschapsbelasting onderworpen aan een tarief van 33,99%. Minderwaarden zijn niet aftrekbaar.

Financiële kalender

Aandeelhoudersvergaderingen	Algemene Jaarvergadering	donderdag 17 maart 2016
	Algemene Jaarvergadering	donderdag 16 maart 2017
Auditcomité	Resultaten FY 2015	dinsdag 19 januari 2016 om 13u00
	Resultaten Q1	woensdag 27 april 2016 om 14u00
	Resultaten H1	dinsdag 26 juli 2016 om 13u00
	Resultaten Q3	dinsdag 25 oktober 2016 om 13u00
	Resultaten FY 2016	dinsdag 24 januari 2017 om 13u00
Raad van Bestuur	Resultaten FY 2015	dinsdag 19 januari 2016 om 15u00
	Resultaten Q1	woensdag 27 april 2016 om 16u00
	Resultaten H1	dinsdag 26 juli 2016 om 15u00
	Resultaten Q3	dinsdag 25 oktober 2016 om 15u00
	Resultaten FY 2016	dinsdag 24 januari 2017 om 15u00
Publieke aankondigingen	Resultaten FY 2015	donderdag 21 januari 2016 om 17u40
	Resultaten Q1	donderdag 28 april 2016 om 17u40
	Resultaten H1	donderdag 28 juli 2016 om 17u40
	Resultaten Q3	donderdag 27 oktober 2016 om 17u40
	Resultaten FY 2016	donderdag 26 januari 2017 om 17u40
Analistenvergaderingen & Persconferenties	Resultaten FY 2015	vrijdag 22 januari 2016 om 11u00
	Resultaten Q1	vrijdag 29 april 2016 om 11u00
	Resultaten H1	vrijdag 29 juli 2016 om 11u00
	Resultaten Q3	vrijdag 28 oktober 2016 om 11.00 uur
	Resultaten FY 2016	vrijdag 27 januari 2017 om 11.00 uur

Publicatie van de Intrinsieke Waarde

2016												
QfG Website	do 4 feb	do 3 mrt	do 7 april	do 4 mei	do 2 juni	do 7 juli	do 4 aug	do 8 sep	do 6 okt	do 3 nov	do 8 dec	do 5 jan

Publicatie Intrinsieke Waarde op de QfG website na 17.40u.

Volgens het Koninklijk Besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een Belgische gereglementeerde markt is Quest for Growth verplicht om jaarlijks zijn financieel verslag openbaar te maken. Het jaarlijks financieel verslag omvat de gecontroleerde jaarrekeningen, het jaarverslag en het ondertekende verslag van de commissaris.

De integrale versie van de statutaire jaarrekening wordt in overeenstemming met de artikelen 98 en 100 van het Wetboek van Vennootschappen neergelegd bij de Nationale Bank van België, samen met het jaarverslag van de raad van bestuur en het verslag van de commissaris.

De commissaris heeft met betrekking tot de statutaire jaarrekening een goedkeurende verklaring zonder voorbehoud gegeven.

U vindt het jaarverslag, de integrale versie van de statutaire jaarrekening en het verslag van de commissaris over de genoemde jaarrekening op de website www.questforgrowth.com en u kunt het kosteloos en op eenvoudig verzoek aanvragen op het volgende adres:

Quest for Growth NV
Lei 19 bus 3
B-3000 Leuven
België

Telefoon: +32 (0)16 28 41 28
Fax: +32 (0)16 28 41 29
E-mail: quest@questforgrowth.com

QUEST FOR GROWTH NV
Privak, openbare beleggingsvennootschap
met vast kapitaal naar Belgisch recht
Lei 19, bus 3, B-3000 Leuven
Tel: +32 (0)16 28 41 28
Fax: +32 (0)16 28 41 29
www.questforgrowth.com
quest@questforgrowth.com

EMITTENT

Quest for Growth NV/SA, PRIVAK

Privak – Openbare beleggingsvennootschap met vast kapitaal naar Belgisch recht – NV

Lei 19, bus 3

3000 Leuven

JOINT COORDINATORS EN UNDERWRITERS

KBC Securities NV

Havenlaan 12

1080 Brussel

België

Belfius Bank NV

Pachecolaan 44

1000 Brussel

België

JURIDISCH ADVISEUR VAN DE EMITTENT

Stibbe cvba/scrl, advocatenassociatie/association d'avocats

Central Plaza – Loksumstraat 25

1000 Brussel

België

JURIDISCH ADVISEUR VAN DE JOINT COORDINATORS EN UNDERWRITERS

Argo Business Law Group BCVBA

Posthofbrug 12

2600 Antwerpen

België

COMMISSARIS

Klynveld Peat Marwick Goerdeler Bedrijfsrevisoren Burg. CV

vertegenwoordigd door de heer Erik Clinck

Prins Boudewijnlaan 24D

2550 Kontich

België