



QUEST FOR GROWTH

HALFJAARVERSLAG JANUARI - JUNI 2019

PUBLICATIESCHEMA:

25 juli 2019: 17u40

Persmededeling beschikbaar op www.questforgrowth.com

Resultaten

In het eerste halfjaar van 2019 steeg de netto inventariswaarde per aandeel met 9,9% tot € 7,83, ten opzichte van € 7,12 op 31 december 2018. Er werd een winst geboekt van € 11,8 miljoen (€ 0,71 per gewoon aandeel), te vergelijken met een verlies van € 0,6 miljoen (- € 0,04 per gewoon aandeel) in het eerste halfjaar van 2018.

De aandelenkoers op het einde van juni bedroeg € 5,64 ten opzichte van € 6,02 op het einde van vorig jaar. De koers daalde dus met 6,3%, tegen de trend van de stijgende netto inventariswaarde in. Daardoor liep de discount van de koers ten opzichte van de netto inventariswaarde sterk op tot 27,9% op 30 juni 2019 (te vergelijken met 15,5% op 31 december 2018).

Marktomgeving

Na een sterk eerste kwartaal, toonden de aandelenmarkten meer volatiliteit maar wel een positieve performance in het tweede kwartaal. De Europese beursindex STOXX Europe 600 Net Return steeg 16,5% sinds het begin van het jaar (ongeveer +13,0% in het eerste kwartaal en +3% in het tweede kwartaal). De STOXX Europe Small 200 Net Return Index had een bijna gelijke performance.

Investeringen in genoteerde ondernemingen

Ondanks een sterk tweede kwartaal, bleef de portefeuille van genoteerde aandelen achter op de evolutie van de beurzen in de eerste jaarhelft. De geschatte bruto performance van de portefeuille bedraagt ongeveer 13%. Exel Industries (-29%), Aures (-18%),

Umicore (-18%), Norma (-13%) en EVS (-10%) leverden de grootste negatieve bijdrages. Positieve uitschieters waren Akka Technologies (+45%), CEWE (+43%), SAP (+41%) en TKH (+38%) en Nexus (+36%).

Na de aankoop van Biocartis in maart, was het Franse Robertet de tweede introductie in de portefeuille in de portefeuille in 2019. Robertet produceert natuurlijke aromatische grondstoffen voor voeding en cosmetica. Na twee jaren van sterk dalende winsten, werd besloten USU Software te verkopen en in juni verdwenen de laatste aandelen uit de portefeuille. In het tweede kwartaal werden posities in ondermeer Nedap, Nexus en Umicore vergroot. TKH en CEWE werden in gewicht gereduceerd nadat ze meer dan 5% van de totale activa uitmaakten.

Investeringen in niet-genoteerde ondernemingen

Sequana Medical, één van de co-investeringen die Quest for Growth deed met Capricorn Health-tech Fund, haalde 27,5 miljoen euro op in een succesvolle IPO in februari. De meerderheid van de aandelen die Quest for Growth aanhoudt zijn onderhevig aan een lock-up van 365 dagen en worden in de portefeuille per 30 juni gewaardeerd met een discount van 12%, die elke maand met 1,5% zal verminderd worden. Het beperkt aantal aandelen die niet onder lock-up vallen, zijn reeds verkocht en maken geen deel meer uit van de portefeuille op 30 juni 2019. Rekening houdend met de beurskoers van het aandeel, heeft de operatie een positieve impact op de netto inventariswaarde van Quest for Growth.

Tijdens het tweede kwartaal van 2019 was er de succesvolle exit van EpiGaN nv, een co-investering met Capricorn Cleantech Fund, dat deel uitmaakte van de portefeuille Quest for Growth sinds 2011. Het Belgische bedrijf EpiGaN nv werd verkocht aan Soitec. Soitec is een marktleider in het ontwerpen en produceren van innovatieve halfgeleidermaterialen. Deze verkoop heeft een positieve impact op de netto inventariswaarde van Quest for Growth. Verder deed Quest for Growth een vervolginvestering in NGData.

Investeringen in durfkapitaalfondsen

De verkoop van EpiGaN aan Soitec heeft ook een positieve waarderingssimpact op Capricorn Cleantech Fund. In het Capricorn Health-tech Fund werd de verdere koersdaling van Nexstim en Mainstay grotendeels gecompenseerd door de positieve waarderingssimpact van de beursgang van Sequana Medical. Ook in het Capricorn Health-tech Fund werden de aandelen van Sequana Medical die niet onderhevig zijn aan een lock-up verkocht en zitten enkel nog de aandelen die onder een lock-up van 365 dagen vallen nog in de portefeuille per 30 juni. Verder deed Capricorn Health-tech Fund een vervolginvestering in Confo Therapeutics. Capricorn ICT Arkiv deed een vervolginvestering in Icometrix, NGData en Arkite. Capricorn Sustainable Chemistry Fund investeerde bijkomend in DMC. LSP IV keerde dan weer een aanzienlijk bedrag terug uit de investering in ArgenX.

Quest for Growth verbindt zich ertoe om 15 miljoen euro te investeren in het Capricorn Digital Growth

Fund. Van deze verbintenis is € 3,75 miljoen geïnvesteerd bij de oprichting van het fonds op 28 juni en het resterende bedrag zal gedurende de looptijd van het fonds worden opgevraagd. Capricorn Digital Growth Fund is het meest recente durfkapitaalfonds dat beheerd wordt door Capricorn Venture Partners en het is de opvolger van het Capricorn ICT Arkiv Fund. Het fonds richt zich op investeringen in data-gedreven bedrijven en concentreert zich op het groeiend aantal kansen voortvloeiend uit de trend om gegevens om te zetten in actie-gedreven inzichten enerzijds en het opkomende gebruik van kunstmatige intelligentie en data science-technieken anderzijds. In dit kader zal het investeringsteam zich vooral richten op toepassingen in twee gebieden: Digital Health en Industry 4.0. Geografisch zal het Capricorn Digital Growth Fund zich concentreren op investeringsmogelijkheden in Europa. Het fonds kan investeren over het hele financieringscontinuüm van start-up tot scale-up.

Vooruitzichten

Economische indicatoren blijven eerder zwak, maar dalende lange termijnrentes en hoop op meer stimuli door de centrale banken blijven de beurzen ondersteunen. Na deze economische factoren, zal de evolutie van de financiële markten in de volgende maanden ook verder beïnvloed worden door nieuws over de handelsoorlog. Vooral defensieve groeiaandelen zijn behoorlijk duur geworden, terwijl meer cyclische en industriële waarden tot nu toe veel minder participeerden aan de beursrally van dit jaar.

WAARDERING QUEST FOR GROWTH

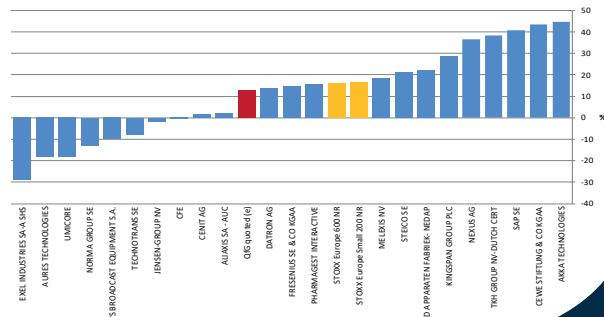
Beurskoers	Intrinsieke waarde		
	30/06/2019	30/06/2019	31/03/2019
	5,64 EUR	7,83 EUR	7,47 EUR
Aantal aandelen	16.774.226	16.774.226	16.774.226

Discount van de beurskoers ten opzichte van de intrinsieke waarde: 27,94%
Bron: Berekening door Capricorn Venture Partners NV

DISCOUNT VAN DE BEURSKOERS TOV DE INTRINSIEKE WAARDE



RETURNS PER AANDEEL UIT DE GENOTEERDE PORTEFEUILLE SINDS 31/12/2018



TOELICHTING VAN DE STAAT VAN DE FINANCIËEL VASTE ACTIVA OP 30 JUNI 2019

Effecten: genoteerde ondernemingen

Onderneming	Sector/Markt	Aantal aandelen	Wijzigingen sinds 31/12/2018	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
Software & Diensten							
AKKA TECHNOLOGIES	Euronext Parijs	68.500	8.000	€	63,3000	4.336.050	3,30%
CENIT	Deutsche Börse	211.852	-13.628	€	13,0000	2.754.076	2,10%
CEWE STIFTUNG	Deutsche Börse	71.000	-18.000	€	87,0000	6.177.000	4,70%
SAP	Deutsche Börse	31.000	5.000	€	120,7600	3.743.560	2,85%
Technology Hardware							
AURES TECHNOLOGIES	Euronext Parijs	77.924	-36.988	€	24,1000	1.877.968	1,43%
EVS	Euronext Brussel	80.628	-20.000	€	20,4500	1.648.843	1,26%
NEDAP	Euronext Amsterdam	68.984	37.766	€	48,3000	3.331.927	2,54%
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	112.781	-22.820	€	54,5500	6.152.204	4,69%
Halfgeleiders							
MELEXIS	Euronext Brussel	27.000	-23.635	€	59,5000	1.606.500	1,22%
Medische diensten & uitrusting							
FRESENIUS	Deutsche Börse	80.000	-7.000	€	47,6800	3.814.400	2,91%
NEXUS	Deutsche Börse	141.239	22.042	€	33,2000	4.689.135	3,57%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Euronext Parijs	92.299	-13.534	€	58,3000	5.381.032	4,10%
SEQUANA (*)	Euronext Brussel	324.054	0	€	5,6320	1.825.072	1,39%
Farma & biotech							
BIOCARTIS	Euronext Brussel	140.000	140.000	€	10,4000	1.456.000	1,11%
Electrical & Engineering							
CFE	Euronext Brussel	31.302	0	€	83,4000	2.610.587	1,99%
DATRON	Deutsche Börse	119.000	0	€	12,4000	1.475.600	1,12%
EXEL INDUSTRIES	Euronext Parijs	21.500	0	€	47,5000	1.021.250	0,78%
JENSEN GROUP	Euronext Brussel	132.876	0	€	32,4000	4.305.182	3,28%
NORMA GROUP	Deutsche Börse	96.000	-9.700	€	36,4400	3.498.240	2,66%
TECHNOTRANS	Deutsche Börse	134.614	-7.500	€	21,7500	2.927.855	2,23%
Materialen							
ALIAxis	Euronext Expert Markt Brussel	155.132	20.000	€	19,0000	2.947.508	2,25%
KINGSPAN	Dublin	86.000	6.000	€	47,7600	4.107.360	3,13%
ROBERTET	Deutsche Börse	2.500	0	€	639,0000	1.597.500	1,22%
STEICO	Deutsche Börse	125.080	45.338	€	23,5000	2.939.380	2,24%
UMICORE	Euronext Brussel	62.000	14.000	€	28,2000	1.748.400	1,33%
						77.972.628	59,39%

(*) De aandelen die Quest for Growth aanhoudt zijn onderhevig aan een lock-up van 365 dagen en worden in de portefeuille gewaardeerd met een discount van 12%, die elke maand met 1,5% zal verminderd worden.

Effecten: niet-genoteerde ondernemingen

Onderneming	Sector/Markt	Wijzigingen sinds 31/12/2018	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
HALIODX	Pharma & Biotech		€	1.999.980	1,52%
MIRACOR	Medische diensten & uitrusting		€	2.000.000	1,52%
				3.999.980	3,05%
Co-investeringen Capricorn Venture Funds					
BLUEBEE	Software & Diensten		€	500.070	0,38%
C-LECTA	Materials		€	2.250.000	1,71%
FRX POLYMERS	Materialen		\$	2.094.521	1,60%
MIAA GUARD	Software & Diensten		€	625.000	0,48%
NGDATA	Software & Diensten	103.328	€	939.947	0,72%
SENSOLUS	Software & Diensten		€	500.000	0,38%
				6.909.538	5,26%

Investerings in durfkapitaalfondsen

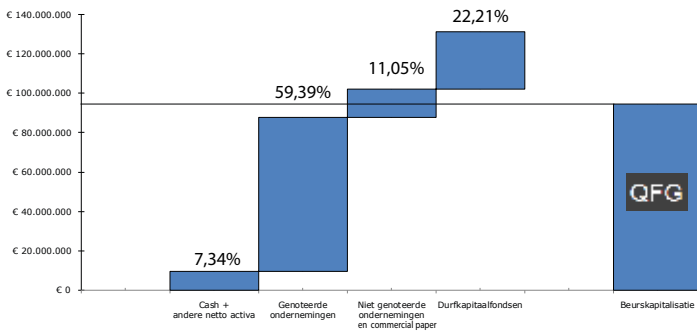
	Wijzigingen sinds 31/12/2018	Munt	Laatste Waardering	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
CAPRICORN VENTURE PARTNERS					
CAPRICORN CLEANTECH FUND	-750.000	€	30/06/2019	930.419	0,71%
CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND	3.750.000	€	30/06/2019	3.750.000	2,86%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	750.000	€	30/06/2019	9.558.979	7,28%
CAPRICORN ICT ARKIV	-	€	30/06/2019	8.563.759	6,52%
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND	-	€	30/06/2019	4.055.842	3,09%
ANDERE FONDSSEN					
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	-279.199	€	31/03/2019	337.144	0,26%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	-	€	31/03/2019	456.000	0,35%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	-1.883.330	€	31/03/2019	1.355.000	1,03%
SCHRODER VENTURES LSF II	-	\$	31/12/2018	14.675	0,01%
VERTEX III	-187.520	\$	31/03/2019	139.793	0,11%
				29.161.612	22,21%
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen		€		118.043.758	89,91%
Waardeaanpassingen niet genoteerde ondernemingen		€		-2.146.181	-1,63%
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen na waardevermindering		€		115.897.577	88,28%

Vorderingen op ondernemingen

Onderneming	Nominale waarde in deviezen	Wijzigingen sinds 31/12/2018	Munt	Laatste Waardering	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
Leningen						
BLUEBEE	375.000		€		375.000	0,29%
FRX POLYMERS	195.962		\$		172.199	0,13%
					547.199	0,42%
Commercial paper						
ETEXCO	1.500.000		€		1.499.905	1,14%
ETEXCO	1.200.000		€		1.199.924	0,91%
PURATOS	1.500.000		€		1.499.985	1,14%
PURATOS	1.000.000		€		999.997	0,76%
					5.199.812	3,96%
Totaal Financieel Vaste Activa - Vorderingen			€		5.747.010	4,38%
Totaal Financieel Vaste Activa			€		121.644.587	92,66%
Cash			€		8.317.202	6,34%
Andere Netto Activa			€		1.323.834	1,01%
Quest for Growth - gewone aandelen			€		-	0,00%
Totaal Intrinsieke Waarde			€		131.285.623	100,00%



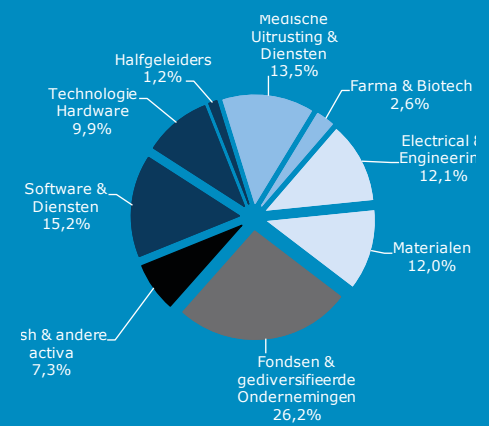
SAMENSTELLING PORTEFEUILLE EN BEURSKAPITALISATIE OP 30 JUNI 2019



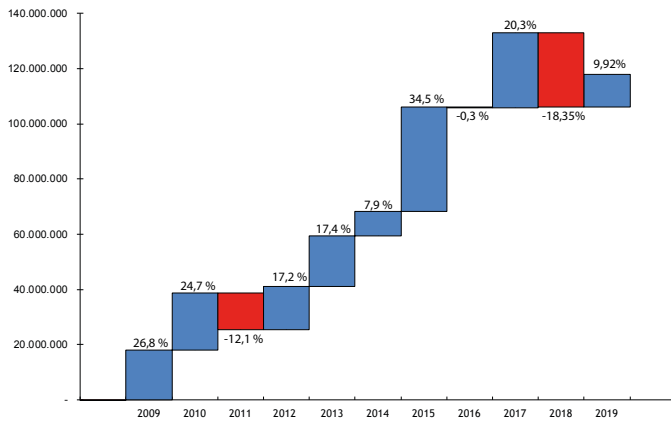
TOTALE RETURN PER AANDEEL (SINDS 31/06/2009)



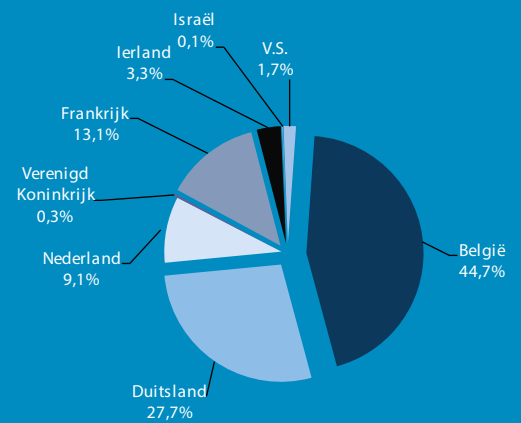
PORTEFEUILLEVERDELING PER SECTOR



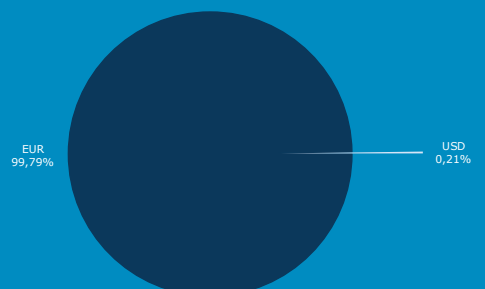
QUEST FOR GROWTH: RESULTATEN VAN 1 JANUARI 2009 TOT 30 JUNI 2019



PORTEFEUILLEVERDELING PER LAND



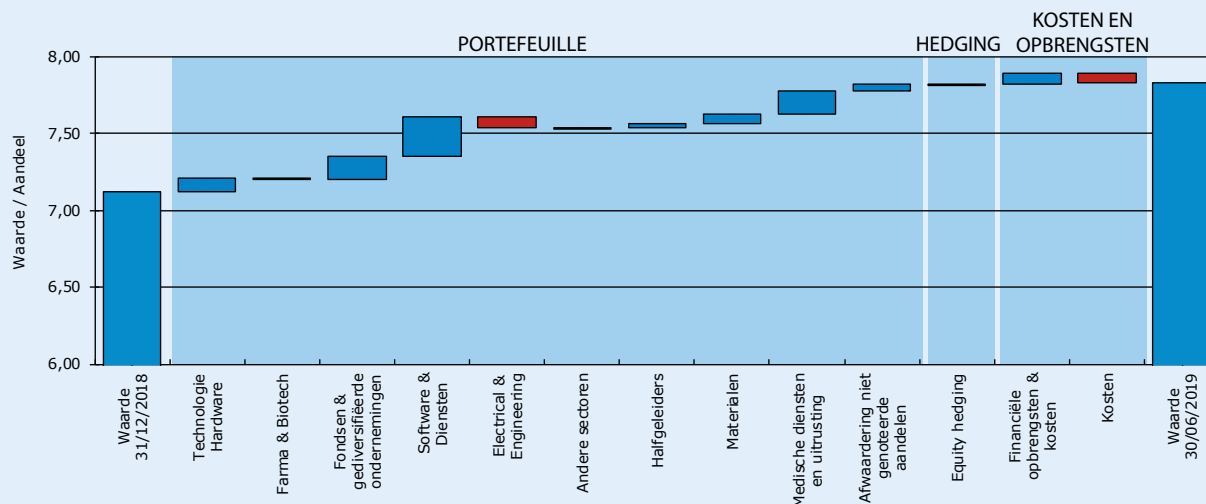
PORTEFEUILLEVERDELING PER MUNT



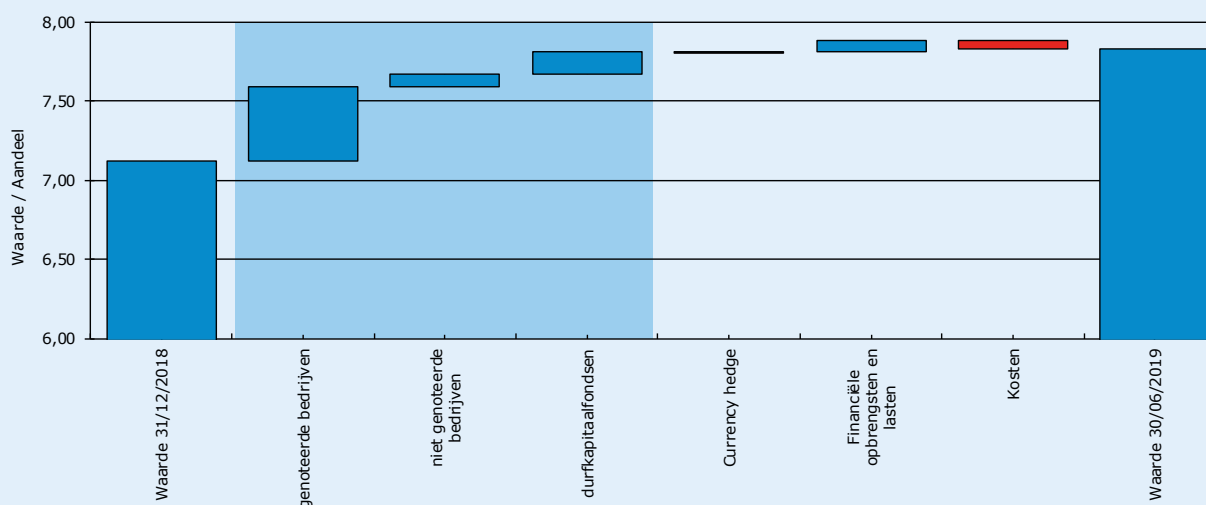
TOEGEVOEGDE WAARDE PER AANDEEL

(JANUARI - JUNI 2019)

Toegevoegde waarde per sector per aandeel



Toegevoegde waarde per segment per aandeel



PROFIEL

QUEST FOR GROWTH, Privak, Openbare Alternatieve Instelling voor Collectieve Belegging (AICB) met vast kapitaal naar Belgisch recht, beheerd door Capricorn Venture Partners NV. De gediversifieerde portefeuille van Quest for Growth bestaat grotendeels uit investeringen in groeiondernemingen genoteerd op Europese aandelenbeurzen, in Europese niet-genoteerde ondernemingen en in durfskapitaalfondsen. 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.

AANVULLENDE INFORMATIE

Raad van Bestuur	De heer Antoon De Proft , voorzitter en onafhankelijk bestuurder
	De heer Michel Akkermans , bestuurder
	De heer René Avonts , bestuurder
	De heer Philippe de Vicq de Cumplich , bestuurder – effectieve leider
	De heer Bart Fransis , bestuurder
	Dr. Jos B. Peeters , bestuurder
	Mevrouw Liesbet Peeters , bestuurder
	Prof. Regine Slagmulder , onafhankelijk bestuurder
	De heer Paul Van Dun , onafhankelijk bestuurder
	Mevrouw Lieve Verplancke , onafhankelijk bestuurder
Auditcomité	Prof. Regine Slagmulder , Voorzitter
	De heer René Avonts
	De heer Paul Van Dun
	Mevrouw Lieve Verplancke
Effectieve leiders	De heer Philippe de Vicq de Cumplich , bestuurder
	De heer Yves Vaneerdewegh , lid van het executive comité Capricorn Venture Partners
Beheervennootschap	Capricorn Venture Partners NV, Lei 19 bus 1, B-3000 Leuven,
Commissaris	PwC Bedrijfsrevisoren CVBA, vertegenwoordigd door de heer Gregory Joos, Woluwedal 18, 1932 Sint-Stevens-Woluwe.
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, de volgende kwartaalupdate worden op 24 oktober 2019 gepubliceerd
Geschatte intrinsieke waarde	gepubliceerd elke eerste donderdag van de maand op de website www.questforgrowth.com

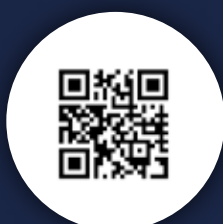
De privak, onderworpen aan het Koninklijk Besluit van 10 juli 2016 met betrekking tot de alternatieve instellingen voor collectieve belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groei-bedrijven, is een beleggingsinstrument dat particuliere beleggers een passend kader wil bieden om in niet-genoteerde vennootschappen en groei-bedrijven 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 25% van de activa moet in niet-genoteerde vennootschappen belegd zijn;
- minstens 70% van de activa moet geïnvesteerd zijn in:
 - niet-beursgenoteerde ondernemingen;
 - genoteerde groei-bedrijven met een marktkapitalisatie kleiner dan 1,5 miljard euro;
 - AIF's met een gelijkaardig investeringsbeleid als de privak.

De privak mag niet meer dan 20% van zijn portefeuille in één onderneming beleggen.



QUEST FOR GROWTH NV

Privak, Openbare Alternatieve Instelling voor Collectieve Belegging (AICB) met vast kapitaal naar Belgisch recht

Lei 19 bus 3 - B-3000 Leuven

Telefoon: +32 (0) 16 28 41 00

quest@questforgrowth.com

www.questforgrowth.com

VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE INFORMATIE

30 JUNI 2019

BEPERKT NAZICHT

Verslag van de commissaris omtrent de beoordeling van de verkorte tussentijdse financiële informatie voor de periode afgesloten op 30 juni 2019

Inleiding

Wij hebben een beoordeling uitgevoerd van de in bijlage opgenomen verkorte tussentijdse financiële informatie, bestaande uit de verkorte balans van Quest for Growth NV, Privak op 30 juni 2019, de verkorte resultatenrekening, het verkort mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het verkort kasstroomoverzicht over de periode van 6 maanden afgesloten op die datum, evenals van de toelichtingen bij de verkorte tussentijdse financiële informatie (de "Tussentijdse Financiële Informatie"). De Raad van Bestuur is verantwoordelijk dat Tussentijdse Financiële Informatie is opgesteld en gepresenteerd in overeenstemming met IAS 34 zoals goedgekeurd door de Europese Unie. Het is onze verantwoordelijkheid om een besluit te formuleren over deze Tussentijdse Financiële Informatie op basis van onze beoordeling.

Omvang van de beoordeling

Wij hebben onze beoordeling uitgevoerd overeenkomstig de "International Standard on Review Engagements 2410 - Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". Een beoordeling van tussentijdse financiële informatie bestaat uit het verzoeken om inlichtingen aan hoofdzakelijk financiële en boekhoudkundige verantwoordelijken, en het toepassen van analytische en andere procedures van beoordeling. De reikwijdte van een beoordeling is substantieel kleiner dan een controle uitgevoerd volgens "International Standards on Auditing" en laat ons bijgevolg niet toe om met zekerheid te stellen dat we kennis hebben van alle belangrijke gegevens die zouden geïdentificeerd zijn indien we een volkomen controle zouden hebben uitgevoerd. Wij

brengen dan ook geen controleoordeel tot uitdrukking.

Besluit

Op basis van onze beoordeling is niets onder onze aandacht gekomen dat ons doet aannemen dat de Tussentijdse Financiële Informatie, in alle van materieel belang zijnde opzichten niet opgesteld zou zijn in overeenstemming met IAS 34 zoals goedgekeurd door de Europese Unie.

Sint-Stevens-Woluwe, 24 juli 2019

De commissaris
PwC Bedrijfsrevisoren bcvba
Vertegenwoordigd door

Gregory Joos
Bedrijfsrevisor

VERKLARING VAN HET MANAGEMENT

De verkorte tussentijdse financiële informatie is opgesteld in overeenstemming met IAS 34 "Tussentijdse Financiële Verslaggeving" zoals goedgekeurd door de Europese Unie.

De verkorte tussentijdse financiële informatie dient te worden gelezen in samenhang met de jaarrekening over het boekjaar eindigend op 31 december 2018, aangezien ze beschouwd moet worden als een aanvulling op eerder gerapporteerde informatie. Waar nodig is in deze verkorte tussentijdse financiële informatie bijkomende toelichting gegeven.

De raad van bestuur keurde de verkorte tussentijdse financiële informatie goed op 23 juli 2019.

Ondergetekenden verklaren dat voor zover hen bekend:

- De verkorte tussentijdse financiële informatie een getrouw beeld geeft van de financiële toestand, het vermogen, de resultatenrekening, het overzicht van het eigen vermogen en het kasstroomoverzicht van Quest for Growth NV, over de periode van 6 maanden beëindigd op 30 juni 2019; en
- Het halfjaarverslag een getrouw overzicht geeft van alle belangrijke gebeurtenissen die zich in de periode van 6 maanden eindigend op 30 juni 2019 hebben voorgedaan en hun impact op de verkorte tussentijdse financiële informatie voor deze periode, een beschrijving van de belangrijkste risico's en onzekerheden en de verwachtingen.

Leuven, 23 juli 2019

Regine Slagmulder
Bestuurder - voorzitter van het auditcomité

Philippe de Vicq de Cumplich
Bestuurder - Effectieve leider

Yves Vaneerdewegh
Effectieve Leider
Capricorn Venture Partners

BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN EN TRANSACTIES VOOR DE 6 MAANDEN PERIODE EINDIGEND OP 30 JUNI 2019

Resultaten

In het eerste halfjaar van 2019 steeg de netto inventariswaarde per aandeel met 9,9% tot € 7,83, ten opzichte van € 7,12 op 31 december 2018. Er werd een winst geboekt van € 11,8 miljoen (€ 0,71 per gewoon aandeel), te vergelijken met een verlies van € 0,6 miljoen (- € 0,04 per gewoon aandeel) in het eerste halfjaar van 2018.

De aandelenkoers op het einde van juni bedroeg € 5,64 ten opzichte van € 6,02 op het einde van vorig jaar. De koers daalde dus met 6,3%, tegen de trend van de stijgende netto inventariswaarde in. Daardoor liep de discount van de koers ten opzichte van de netto inventariswaarde sterk op tot 27,9% op 30 juni 2019 (te vergelijken met 15,5% op 31 december 2018).

Marktomgeving

Na een sterk eerste kwartaal, toonden de aandelenmarkten meer volatiliteit maar wel een positieve performance in het tweede kwartaal. De Europese beursindex STOXX Europe 600 Net Return steeg 16,5% sinds het begin van het jaar (ongeveer +13,0% in het eerste kwartaal en +3% in het tweede kwartaal). De STOXX Europe Small 200 Net Return Index had een bijna gelijke performance.

Investeringen in genoteerde ondernemingen

Ondanks een sterk tweede kwartaal, bleef de portefeuille van genoteerde aandelen achter op de evolutie van de beurzen in de eerst jaarthelft. De geschatte bruto performance van de portefeuille bedraagt ongeveer 13%. Exel Industries (-29%), Aures (-18%), Umicore (-18%), Norma (-13%) en EVS (-10%) leverden de grootste negatieve bijdrages. Positieve uitschieters waren Akka Technologies (+45%), CEWE (+43%), SAP (+41%) en TKH (+38%) en Nexus (+36%).

Na de aankoop van Biocartis in maart, was het Franse Robertet de tweede introductie in de portefeuille in de portefeuille in 2019. Robertet produceert natuurlijke aromatische grondstoffen voor voeding en cosmetica. Na twee jaren van sterk dalende winsten, werd

besloten USU Software te verkopen en in juni verdwenen de laatste aandelen uit de portefeuille. In het tweede kwartaal werden posities in ondermeer Nedap, Nexus en Umicore vergroot. TKH en CEWE werden in gewicht gereduceerd nadat ze meer dan 5% van de totale activa uitmaakten.

Investeringen in niet-genoteerde aandelen

Sequana Medical, één van de co-investeringen die Quest for Growth deed met Capricorn Health-tech Fund, haalde 27,5 miljoen euro op in een succesvolle IPO in februari. De meerderheid van de aandelen die Quest for Growth aanhoudt zijn onderhevig aan een lock-up van 365 dagen en worden in de portefeuille per 30 juni gewaardeerd met een discount van 12%, die elke maand met 1,5% zal verminderd worden. Het beperkt aantal aandelen die niet onder lock-up vallen, zijn reeds verkocht en maken geen deel meer uit van de portefeuille op 30 juni 2019. Rekening houdend met de beurskoers van het aandeel, heeft de operatie een positieve impact op de netto inventariswaarde van Quest for Growth.

Tijdens het tweede kwartaal van 2019 was er de succesvolle exit van EpiGaN nv, een co-investering met Capricorn Cleantech Fund, dat deel uitmaakte van de portefeuille Quest for Growth sinds 2011. Het Belgische bedrijf EpiGaN nv werd verkocht aan Soitec. Soitec is een marktleider in het ontwerpen en produceren van innovatieve halfgeleidermaterialen. Deze verkoop heeft een positieve impact op de netto inventariswaarde van Quest for Growth. Verder deed Quest for Growth een vervolginvestering in NGData.

Investeringen in durfkapitaalfondsen

De verkoop van EpiGaN aan Soitec heeft ook een positieve waarderingssimpact op Capricorn Cleantech Fund. In het Capricorn Health-tech Fund werd de verdere koersdaling van Nexstim en Mainstay grotendeels gecompenseerd door de positieve waarderingssimpact van de beursgang van Sequana Medical. Ook in het Capricorn Health-tech Fund werden de aandelen van Sequana Medical die niet onderhevig zijn aan een lock-up

verkocht en zitten enkel nog de aandelen die onder een lock-up van 365 dagen vallen nog in de portefeuille per 30 juni. Verder deed Capricorn Health-tech Fund een vervolginvestering in Confo Therapeutics. Capricorn ICT Arkiv deed een vervolginvestering in Icometrix, NGData en Arkite. Capricorn Sustainable Chemistry Fund investeerde bijkomend in DMC. LSP IV keerde dan weer een aanzienlijk bedrag terug uit de investering in ArgenX.

Quest for Growth verbindt zich ertoe om 15 miljoen euro te investeren in het Capricorn Digital Growth Fund. Van deze verbintenis is € 3,75 miljoen geïnvesteerd bij de oprichting van het fonds op 28 juni en het resterende bedrag zal gedurende de looptijd van het fonds worden opgevraagd. Capricorn Digital Growth Fund is het meest recente durfkapitaalfonds dat beheerd wordt door Capricorn Venture Partners en het is de opvolger van het Capricorn ICT Arkiv Fund. Het fonds richt zich op investeringen in data-gedreven bedrijven en concentreert zich op het groeiend aantal kansen voortvloeiend uit de trend om gegevens om te zetten in actie-gedreven inzichten enerzijds en het opkomende gebruik van kunstmatige intelligentie en data science-technieken anderzijds. In dit kader zal het investeringsteam zich vooral richten op toepassingen in twee gebieden: Digital Health en Industry 4.0. Geografisch zal het Capricorn Digital Growth Fund zich concentreren op investeringsmogelijkheden in Europa. Het fonds kan investeren over het hele financieringscontinuüm van start-up tot scale-up.

Vooruitzichten

Economische indicatoren blijven eerder zwak, maar dalende lange termijnrentes en hoop op meer stimuli door de centrale banken blijven de beurzen ondersteunen. Naast deze economische factoren, zal de evolutie van de financiële markten in de volgende maanden ook verder beïnvloed worden door nieuws over de handelsoorlog. Vooral defensieve groeiaandelen zijn behoorlijk duur geworden, terwijl meer cyclische en industriële waarden tot nu toe veel minder participeerden aan de beursrally van dit jaar.

VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE INFORMATIE

Verkorte balans

In EUR	Toestand op:	30 juni 2019	31 december 2018
Activa	Toelichting		
Geldmiddelen en kasequivalenten		8.317.202	7.197.869
Kortlopende schuldbewijzen		5.199.812	5.199.781
Handelsvorderingen en overige vorderingen		354.799	301.728
Dividendvorderingen		387.970	259.004
Financiële activa			
<i>Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - aandelen</i>	6d	115.897.576	105.459.060
<i>Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - schuldbewijzen</i>	6d	547.199	626.011
Overige vlottende activa		625.000	442.210
Totaal der activa		131.329.557	119.485.663
Eigen vermogen en schulden			
Aandelenkapitaal	11	145.339.326	145.339.326
Gecumuleerd resultaat		-25.895.910	1.028.214
Nettoresultaat van de periode		11.841.910	-26.923.827
Totaal aan de aandeelhouders toe te wijzen eigen vermogen		131.285.623	119.443.713
Aan makelaars verschuldigde saldi en andere handelsschulden		1.763	0
Verschuldigde belastingen		352	131
Overige schulden		41.819	41.819
Totaal der passiva		43.934	41.950
Totaal eigen vermogen en passiva		131.329.557	119.485.663

Verkorte resultatenrekening

In EUR	Toelichting	30 juni 2019	30 juni 2018
Netto gerealiseerde meer- / minderwaarden op financiële activa	7/9	-676.994	-1.966.964
Netto niet-gerealiseerde meer- / minderwaarden op financiële activa	7/9	12.362.022	980.532
Dividendinkomsten		1.386.862	1.787.727
Rente-inkomsten	10	1.349	-1.541
Netto gerealiseerde winsten (verliezen) uit wisselverrichtingen		29	-5.131
Netto niet-gerealiseerde winsten (verliezen) uit wisselverrichtingen		0	5.285
Totaal opbrengsten		13.073.268	799.908
Andere operationele bedrijfsinkomsten		0	0
Andere operationele bedrijfsverliezen		0	0
Totaal operationele inkomsten		13.073.268	799.908
Vergoeding beheervenootschap	13	-726.275	-698.069
Vergoeding deponerende bank		-19.615	-26.059
Bestuurdersvergoedingen		-64.030	-61.105
Heffing op beleggingsfondsen		-110.485	-150.182
Overige bedrijfskosten		-72.256	-118.897
Totaal bedrijfskosten		992.661	-1.054.312
Bedrijfswinst		12.080.606	-254.404
Netto financiële kosten		-3.513	-6.063
Winst / (Verlies) vóór belasting		12.077.093	-260.467
Roerende voorheffing		-234.963	-299.666
Overige inkomstenbelastingen		-221	0
Winst / (Verlies) voor het jaar		11.841.910	-560.133
Winst per aandeel (WA)			
Gemiddeld aantal uitstaande basis- & verwaterde aandelen	8	16.774.226	15.817.577
Basis- & verwaterde winst per aandeel voor gewone aandelen		0,71	-0,04
Basis- & verwaterde winst per aandeel voor A- en B-aandelen		0,71	-0,04

VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE INFORMATIE

Verkort mutatieoverzicht van het eigen vermogen

In EUR		Aandelenkapitaal	Ingehouden winst / verlies	Totaal eigen vermogen
	Toelichting			
Balans per 1 januari 2019	11	145.339.326	-25.895.613	119.443.713
Winst voor de periode			11.841.910	11.841.910
Uitgifte van gewone aandelen, na aftrek van kosten kapitaalverhoging				
Dividenden	12			
Balans per 30 juni 2019	11	145.339.326	-14.053.703	131.285.623
Balans per 1 januari 2018	11	134.167.495	28.191.395	162.358.890
Verlies voor de periode			-560.133	-560.133
Uitgifte van gewone aandelen, na aftrek van kosten kapitaalverhoging		11.171.831		11.171.831
Dividenden	12		-27.163.181	-27.163.181
Balans per 30 juni 2018	11	145.339.326	468.082	145.807.408

Verkort kasstroomoverzicht

In EUR	Voor het periode van 6 maanden tot	30 juni 2019	30 juni 2018
	Toelichting		
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten			
Ontvangsten uit de verkoop van financiële activa - aandelen		16.380.342	26.340.985
Ontvangsten uit de verkoop van financiële activa - schuldbewijzen		23	4.549.595
Aankoop van financiële activa - aandelen		-15.300.054	-10.286.524
Aankoop van financiële activa - schuldbewijzen		-53	-2.049.950
Netto ontvangsten / betalingen activiteiten met afgeleide instrumenten		0	46.650
Ontvangsten uit vorderingen naar aanleiding van desinvesteringen		0	664.718
Ontvangen dividenden		1.020.524	1.309.699
Ontvangen interest		1.410	1.498
Betaalde interest		-61	-3.039
Betaalde bedrijfskosten		-984.810	-1.047.814
Betaalde inkomstenbelastingen		0	0
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		1.117.320	19.525.818
Ontvangsten uit kapitaalverhoging		0	0
Dividenden betaald aan houders van preferente aandelen	12	0	-3.760.502
Dividenden betaald aan houders van gewone aandelen	12	0	-11.866.212
Betaalde roerende voorheffing op dividenden aan aandeelhouders	12	0	-365.544
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		0	-15.992.258
Netto toename / afname geldmiddelen en kasequivalenten		1.117.320	3.533.560
Geldmiddelen en kasequivalenten bij het begin van het jaar		7.197.869	11.672.050
Effect van wisselkoers op geldmiddelen en kasequivalenten		2.013	18.842
Geldmiddelen en kasequivalenten op het einde van de periode		8.317.202	15.224.452



VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE INFORMATIE

Toelichting bij de verkorte tussentijdse financiële informatie

1. Verslaggevende entiteit

Quest for Growth NV PRIVAK (de 'Vennootschap') is een openbare alternatieve beleggingsvennootschap met vast kapitaal naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel gevestigd Lei 19, bus 3, 3000 Leuven en met ondernemingsnummer 0463.541.422

De juridische status van de openbare privak wordt voornamelijk bepaald door de AIFM-richtlijn, de AIFM-wet en het koninklijk besluit ter zake.

De Vennootschap is een gesloten beleggingsvennootschap die voornamelijk belegt in een zeer gediversifieerde portefeuille samengesteld uit aandelen die zijn uitgegeven door op Europese beurzen genoteerde ondernemingen, niet-genoteerde ondernemingen en niet-genoteerde beleggingsondernemingen, met de bedoeling op de middellange tot lange termijn een bovengemiddeld rendement op te leveren voor de aandeelhouders.

De Vennootschap wordt beheerd door Capricorn Venture Partners (de 'Beheerder')

Quest for Growth is genoteerd op Euronext Brussels.

2. Grondslag voor de verslaggeving

De verkorte tussentijdse financiële informatie, voor de periode tot 30 juni 2019, zijn opgesteld in overeenstemming met IAS 34 "Tussentijdse Financiële Verslaggeving" zoals gepubliceerd door de International Accounting Standards Board (IASB) en aanvaard door de Europese Unie.

Ze omvatten niet alle informatie die nodig is voor een volledige reeks financiële overzichten volgens IFRS. Bepaalde toelichtingen werden echter opgenomen ter verduidelijking van gebeurtenissen en transacties die van belang zijn voor een goed begrip van de wijzigingen in de financiële situatie en haar prestaties sinds de recentste financiële jaaroverzichten.

De boekhoudregels die toegepast werden bij het opstellen van de verkorte financiële informatie is consistent met de regels die gebruikt werden voor het

opstellen van de jaarrekening per 31 december 2018, met uitzondering van de invoering van nieuwe standaarden en interpretaties die vanaf 1 januari in voege zijn. De omschrijving vindt U terug onder rubriek 16 - Nog niet toegepaste nieuwe standaarden.

De raad van bestuur van de vennootschap gaf op 23 juli 2019 toestemming tot publicatie van deze informatie.

3. Functionele munt en presentatie valuta

De financiële overzichten zijn uitgedrukt in euro, de functionele valuta van de Vennootschap.

De volgende wisselkoersen werden gehanteerd voor omzetting naar de euro

	30 juni 2019	31 december 2018	30 juni 2018
USD	1,1380	1,1450	1,1658
GBP	0,89655	0,89453	0,88605
CHF	1,1105	1,1269	1,1569
NOK	9,6938	9,9483	9,5115
SEK	10,5633	10,2548	10,4530

4. Gebruik van oordelen en ramingen

Bij het opstellen van de verkorte tussentijdse financiële informatie heeft het management oordelen en schattingen gemaakt die van invloed zijn op de toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving en de gerapporteerde bedragen van activa, passiva, inkomsten en uitgaven.

De werkelijke resultaten kunnen afwijken van deze schattingen.

a. Oordelen

Kwalificatie als beleggingsentiteit

IFRS 10 voorziet in een verplichte uitzondering voor vennootschappen die voldoen aan de definitie van een beleggingsentiteit om zowel haar dochterondernemingen als haar belangen in geassocieerde deelnemingen en joint ventures te waarderen aan reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies.

Een beleggingsentiteit wordt gedefinieerd als een entiteit die:

- (1) middelen verwerft van een of meer beleggers om beleggingsdiensten voor deze belegger(s) te verrichten;
- (2) zich er jegens haar beleggers toe verbindt dat haar zakelijke doel bestaat in het beleggen van middelen met als enige bedoeling opbrengsten uit hoofde van waardeinstijgingen, beleggingsinkomsten of beide te realiseren;
- (3) de prestaties van vrijwel al haar beleggingen waardeert en evalueert op basis van de reële waarde.

Bij de toetsing of zij aan deze definitie voldoet, moet een entiteit nagaan of zij de volgende typische kenmerken van een beleggingsentiteit heeft:

- (1) zij heeft meer dan één belegging;
- (2) zij heeft meer dan één belegger;
- (3) zij heeft beleggers die geen verbonden partijen van de entiteit zijn; en
- (4) zij heeft eigendomsbelangen in de vorm van aandelen- of soortgelijke belangen

Quest for Growth bezit zowel de essentiële als de typische kenmerken en voldoet daarom aan de definitie van een beleggingsentiteit. Quest for Growth is een openbare beleggingsvennootschap met vast kapitaal voor belegging in niet-genoteerde ondernemingen en in groei-bedrijven ('privak' genaamd), gereguleerd door de AIFM-Richtlijn, de AIFM-Wet en de wetgeving voor de openbare privak (KB van 10 juli 2016). De gediversifieerde portefeuille van de Emittent bestaat grotendeels uit investeringen in groei-ondernemingen genoteerd op aandelenbeurzen, in niet-genoteerde ondernemingen en in durfkapitaalfondsen. Quest for Growth is genoteerd op Euronext Brussel en heeft een gespreid aandeelhouderschap. Quest for Growth heeft als doel de collectieve belegging in toegelaten financiële

instrumenten uitgegeven door niet-genoteerde ondernemingen en groeivenootschappen teneinde op deze manier meerwaarden te realiseren die onder de vorm van dividenden worden uitgekeerd aan de aandeelhouders. Quest for Growth waardeert alle participaties aan reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de resultatenrekening.

b. Ramingen en aannames

Het management verricht ramingen en doet aannames betreffende de toekomst. De daaruit voortvloeiende boekhoudkundige ramingen zullen, per definitie, zelden gelijk zijn aan de bijbehorende feitelijke resultaten. Ramingen en aannames waarbij een aanmerkelijk risico bestaat dat achteraf een ingrijpende correctie nodig is, worden hieronder geschetst. Ramingen en onderliggende aannames worden voortdurend opnieuw bekeken. Herzieningen van ramingen worden prospectief erkend.

Reële waarde van afgeleide financiële instrumenten

De Vennootschap kan van tijd tot tijd financiële afgeleide instrumenten aanhouden die niet op actieve markten zijn genoteerd, bijvoorbeeld afgeleide instrumenten die buiten beurs worden verhandeld. De reële waarde van dergelijke instrumenten wordt bepaald met behulp van waarderingstechnieken. Waarderingstechnieken (bijvoorbeeld modellen) die worden gebruikt om reële waarden te bepalen, worden gevalideerd en regelmatig herzien.

Reële waarde van private equity-portefeuille

De private equity-portefeuille omvat rechtstreekse beleggingen in aandelen, aan beleggingen gekoppelde leningen en beleggingen in andere fondsen die worden beheerd door de Beheermaatschappij of in fondsen van derden. Van deze beleggingen wordt per geval de reële waarde vermeld.

De reële waarde wordt geschat conform de IPEV-richtsnoeren (IPEV staat voor International Private Equity and Venture Capital Association). Deze richtsnoeren omvatten waarderingmethoden en - technieken die binnen de sector algemeen als normen worden erkend. De Vennootschap hanteert voornamelijk de prijs van recente transacties, opbrengstmultiples en scenario-analyses om de reële waarde van een belegging te schatten.

Hoewel het management de reële waarde van de beleggingen naar beste vermogen probeert te schatten, vertoont elke waarderingmethodologie beperkingen. Wijzigingen in aannames kunnen van invloed zijn op de gerapporteerde reële waarde van financiële instrumenten.

Waarderingmodellen maken in de mate van het mogelijke gebruik van waarneembare gegevens. Voor de bepaling van wat onder de term 'waarneembaar' valt, moet een beroep worden gedaan op het oordeelsvermogen van de Vennootschap. De Vennootschap beschouwt marktgegevens die vlot toegankelijk zijn, regelmatig worden verspreid of geactualiseerd, die betrouwbaar en verifieerbaar zijn en die verstrekt worden door onafhankelijke bronnen die actief bij de desbetreffende markt betrokken zijn als waarneembare gegevens.

5. Beheer van financiële risico's

Quest for Growth wordt geconfronteerd met een aantal financiële risico's. De belangrijkste risico's die de vennootschap tijdens de laatste zes maanden van het boekjaar loopt wijken niet af van deze omschreven op de pagina's 89 tot 93 van het jaarverslag en de financiële staten voor het boekjaar 2018.

Dit zijn echter niet de enige risico's waaraan de Vennootschap onderhevig kan zijn. Ook andere risico's die Quest for Growth kan lopen, kunnen negatieve gevolgen hebben voor de activiteiten van de Vennootschap.

Quest for Growth is een beleggingsvennootschap met vast kapitaal en moet, in tegenstelling tot beleggingsfondsen met variabel kapitaal, geen aandelen terugkopen.

Op korte termijn kunnen er zich geen liquiditeitsproblemen voordoen.

Quest for Growth belegt wel in genoteerde aandelen met beperkte liquiditeit en heeft verbintenissen aangaan ten aanzien van een aantal durfkapitaalfondsen en niet genoteerde ondernemingen. Deze beleggingsverbintenissen moeten volledig worden betaald in overeenstemming met de beleggingen die de vennootschappen doen gedurende de beleggingsperiode en daarna. Quest for Growth heeft daarover geen zeggenschap of beslissingsbevoegdheid.

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de openstaande verbintenissen op 30 juni 2019 en 31 december 2018.

	Valuta	Verbintenis in € 30/06/2019	Verbintenis in € 31/12/2018
Capricorn Digital Growth Fund	€	11.250.000	0
Capricorn Health-tech Company	€	2.250.000	3.000.000
Capricorn ICT ARKIV	€	3.334.778	3.334.778
Capricorn Sustainable Chemistry Fund	€	15.000.000	15.000.000
Carlyle Europe Technology Partners II	€	653.148	653.148
Life Sciences Partners IV	€	0	42.506
mia Guard	€	625.000	625.000
Totaal		33.112.926	22.655.432

6. Reële waarde van financiële instrumenten

a. Waarderingsmodellen

De reële waarde is de prijs die op een waarderingsdatum zou worden ontvangen voor de verkoop van een actief of die zou worden betaald om een verplichting in een regelmatige transactie tussen marktdeelnemers over te dragen.

Financiële activa en verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde

De reële waarde van op actieve markten verhandelde financiële activa en verplichtingen (zoals genoteerde effecten en in het openbaar verhandelde afgeleide instrumenten) is gebaseerd op de genoteerde beurskoersen bij sluiting van de beurzen op de waarderingsdatum. Een actieve markt is een markt waar transacties voor het actief of de verplichting voldoende frequent en met een toereikend volume plaatsvinden zodat er voortdurend koersinformatie beschikbaar is. De Vennootschap gebruikt de slotkoers voor financiële activa en financiële verplichtingen. Als zich een belangrijke wijziging in de reële waarde voordoet na de sluiting van de handel op het einde van de verslaggevingsdatum, worden waarderings technieken toegepast om de reële waarde te bepalen.

De reële waarde van niet op actieve markten verhandelde financiële activa en verplichtingen wordt bepaald aan de hand van waarderings technieken. De Vennootschap kan intern ontwikkelde modellen gebruiken die gebaseerd zijn op waarderingsmethoden en -technieken die in de sector algemeen als standaard erkend zijn (IPEV). Waarderingsmodellen worden voornamelijk gebruikt om niet-genoteerde aandelen, schuldbewijzen en andere schuldinstrumenten te waarderen waarvoor de markten in de loop van het boekjaar inactief zijn geweest. Sommige inputs voor deze modellen zijn mogelijk niet waarneembaar op de markt en worden daarom geschat op basis van aannames.

De gebruikte waarderings technieken omvatten het gebruik van vergelijkbare recente marktconforme transacties, verwijzingen naar andere instrumenten die wezenlijk hetzelfde zijn, modellen voor het bepalen van de premiekoers en andere waarderings technieken die veelal worden gebruikt door marktdeelnemers die zoveel mogelijk gebruik maken van marktinputs en zo weinig mogelijk vertrouwen op inputs die eigen zijn aan de entiteit.

De output van een model is altijd een schatting of benadering van een waarde die niet met zekerheid kan worden vastgesteld, en de aangewende waarderings technieken weerspiegelen mogelijk niet alle factoren die van belang zijn voor de posities die de Vennootschap aanhoudt. Waarderingen worden daarom, zo nodig, aangepast om rekening te houden met aanvullende factoren zoals het modelrisico, het liquiditeitsrisico en het tegenpartijrisico.

Overige financiële activa en verplichtingen

De intrinsieke waarde met aftrek van afwaarderingsvoorziening van andere financiële activa en verplichtingen wordt geacht de reële waarde te benaderen.

b. Reële-waardehiërarchie

De Vennootschap erkent overdrachten tussen niveaus in de reële-waardehiërarchie vanaf het begin van de verslagperiode.

De reële-waardehiërarchie heeft de volgende niveaus:

Niveau 1: de inputs zijn genoteerde marktprijzen (niet gecorrigeerd) in actieve markten voor identieke activa of verplichtingen waartoe de entiteit op de waarderingsdatum toegang heeft;

Niveau 2: de inputs zijn andere inputs dan de onder niveau 1 vallende genoteerde marktprijzen die waarneembaar zijn voor het actief of de verplichting, hetzij direct, hetzij indirect; en

Niveau 3: de inputs zijn niet waarneembaar. Deze categorie omvat alle instrumenten waarvoor de waarderings technieken inputs omvatten die niet gebaseerd zijn op waarneembare marktgegevens en waarbij die onwaarneembare inputs een aanmerkelijk effect hebben op de waardering van de instrumenten.

Indien de inputs die worden gebruikt voor het bepalen van de reële waarde van een actief of verplichting binnen verschillende niveaus van de reële-waardehiërarchie vallen, dan wordt de bepaalde reële waarde in haar geheel ingedeeld in hetzelfde niveau van de reële-waardehiërarchie als de input van het laagste niveau dat van belang is voor de gehele waardering van de reële waarde. Daartoe wordt het belang van een input beoordeeld ten aanzien van de waardering van de reële waarde in haar geheel. Als een waardering van de reële waarde gebruikmaakt van waarneembare inputs die een aanmerkelijke aanpassing vergen op basis van onwaarneembare inputs, behoort die waardering tot niveau 3. Beoordelen in welke mate een bepaalde input van belang is voor de waardering van de reële waarde in haar geheel vergt oordeelsvermogen, waarbij factoren die specifiek zijn voor het actief of de verplichting in aanmerking moeten worden genomen.

Om te bepalen wat 'waarneembaar' is, moet de Vennootschap veel oordeelsvermogen in stelling brengen. De Vennootschap beschouwt marktgegevens die vlot beschikbaar zijn, regelmatig worden verspreid of geactualiseerd, die betrouwbaar en verifieerbaar zijn, die niet door eigendomsrechten zijn beschermd en die worden verstrekt door onafhankelijke bronnen die actief betrokken zijn bij de desbetreffende markt als waarneembare gegevens.

Beleggingen met waarden die gebaseerd zijn op genoteerde marktgegevens op actieve markten, en die daarom in niveau 1 zijn ondergebracht, omvatten actieve

genoteerde aandelen en op de beurs verhandelde afgeleide instrumenten. De Vennootschap past de beurskoers voor deze instrumenten niet aan.

Financiële instrumenten die worden verhandeld op markten die niet actief worden geacht maar die worden gewaardeerd op basis van genoteerde beurskoersen, noteringen van handelaars of andere bronnen van koersbepaling die worden ondersteund door waarneembare inputs, worden ondergebracht in niveau 2. Deze omvatten genoteerde aandelen en buiten beurs verhandelde afgeleide instrumenten. Aangezien beleggingen van niveau 2 posities omvatten die niet op actieve markten worden verhandeld en/of waarvoor overdrachtsbeperkingen gelden, kunnen de waarderingen worden aangepast teneinde de illiquiditeit en/of niet-overdraagbaarheid ervan, die doorgaans wordt beoordeeld op basis van de beschikbare marktinformatie, weer te geven.

Beleggingen die in niveau 3 zijn ondergebracht, hebben aanmerkelijke niet-waarneembare inputs, aangezien ze slechts incidenteel worden verhandeld. Instrumenten van niveau 3 omvatten private equity en bedrijfsschuldbewijzen. Aangezien voor dit soort effecten geen waarneembare koersen beschikbaar zijn, heeft de Vennootschap waarderingstechnieken gebruikt om de reële waarde ervan af te leiden.

c. Waarderingskader

De Vennootschap heeft een controlekader voor de waardering van reële waarden vastgesteld. De Beheervenootschap die verantwoordelijk is voor de ontwikkeling van de waarderingprocessen en -procedures van de Vennootschap houdt toezicht op het waarderingproces. De Beheervenootschap brengt verslag uit aan de raad van bestuur van de Vennootschap.

De Beheervenootschap verricht de waarderingen en berekeningen zo vaak als passend is voor het specifieke karakter van de Vennootschap. In de praktijk beoordeelt de Beheervenootschap de waarderingen van de niet-genoteerde beleggingen van de Vennootschap ten minste elk kwartaal. De waardering kan tussen twee waarderingdatum opnieuw worden beoordeeld indien er zich in de onderliggende beleggingen belangrijke gebeurtenissen voordoen.

De waardering behoort tot de bevoegdheid van de waarderingsexpert en het uitvoerend comité van de Beheervenootschap. De waarderingfunctie staat los van het portefeuillebeheer en de waarderingsexpert woont weliswaar de teamvergaderingen bij, maar is geen lid van de beleggingscomités. Andere maatregelen zorgen ervoor dat belangenconflicten worden beperkt en dat ongewenste beïnvloeding van de medewerkers wordt voorkomen. De waardering wordt verricht met alle nodige bekwaamheid, zorgvuldigheid en toewijding. De waarderingsexpert heeft ervaring met de controle of bepaling van de waardering van financiële instrumenten.

Voor de waardering van de niet-genoteerde beleggingen krijgt de waarderingsexpert van de ter zake gespecialiseerde beleggingsbeheerders input over de fundamentals en de prognoses van de niet-genoteerde beleggingen. Zij/hij woont de vergaderingen van de beleggingsteams bij. Waarderingsvoorstellen kunnen worden besproken in de respectieve beleggingsteamvergaderingen van de fondsen. De waarderingsexpert heeft als belangrijkste verantwoordelijkheid na te gaan of alle waarderingen worden verricht in overeenstemming met de waarderingregels van de Vennootschap en te controleren of de aannames waarop de waardering is gebaseerd voldoende zijn

gedocumenteerd. Hij/zij zorgt er ook voor dat alle factoren die van belang kunnen zijn om de waarde van de niet-genoteerde beleggingen vast te stellen tijdens de evaluatie in acht zijn genomen.

De waarderingvoorstellen worden besproken tijdens de waarderingvergadering die rond het einde van elk kwartaal plaatsvindt. Deze driemaandelijke waarderingvergaderingen worden bijgewoond door: de waarderingsexpert, de leden van het uitvoerend comité van Capricorn Venture Partners en alle beleggingsbeheerders van Capricorn die toezicht houden op de actieve niet-genoteerde beleggingen van de Vennootschap. Tijdens de waarderingvergadering worden de door een beleggingsbeheerder voorgestelde waarderingen besproken met alle aanwezigen en kunnen de waarderingen worden aangepast voordat een definitief waarderingvoorstel wordt opgesteld.

De definitieve waarderingvoorstellen worden ter goedkeuring voorgelegd aan het uitvoerend comité van Capricorn Venture Partners.

De eindverantwoordelijkheid voor de goedkeuring van de waarderingen berust juridisch en contractueel bij de raad van bestuur van Quest for Growth. Wijzigingen aan de waarderingregels moeten ter goedkeuring worden voorgelegd aan de raad van bestuur.

d. Reële-waardehiërarchie – Financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde

De volgende tabel analyseert de financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde op de verslagdatum volgens het niveau in de reële-waardehiërarchie waartoe de waardering tegen reële waarde wordt gerekend. De bedragen zijn gebaseerd op de waarden die in het vermogensoverzicht zijn opgenomen.

30 juni 2019	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies				
Aandelen, genoteerd	76.147.555	1.825.072		77.972.627
Schuldbewijzen			547.199	547.199
Aandelen, niet-genoteerd			8.763.337	8.763.337
Durfskapitaalfondsen			29.161.612	29.161.612
Totaal	76.147.555	1.825.072	38.472.147	116.444.774
Afgeleide financiële instrumenten				
Genoteerde opties op aandelenindexen				
Valutatermijncontracten				
Totaal				
31 december 2018	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies				
Aandelen, genoteerd	70.493.670			70.493.670
Schuldbewijzen			626.011	626.011
Aandelen, niet-genoteerd			9.686.054	9.686.054
Durfskapitaalfondsen			25.279.337	25.279.337
Totaal	70.493.670	0	35.591.402	106.085.072
Afgeleide financiële instrumenten				
Genoteerde opties op aandelenindexen				
Valutatermijncontracten				
Totaal				

Tijdens de eerste zes maanden van 2019 werden geen financiële instrumenten van niveau 2 naar niveau 1 overgedragen. Er was één overdracht van niveau 3 naar niveau 2.

De volgende tabel toont een afstemming van de openingssaldi met de eindsaldi voor de waardering tegen reële waarde in niveau 3 van de reële-waardehiërarchie

	Beleggingen in private equity	Durfskapitaalfondsen	Totaal
Saldo per 1 januari 2018	6.226.638	27.425.887	33.652.525
Aankoop	6.496.367	1.825.000	8.321.367
Verkoop	-1.798.117	-1.043.352	-2.841.469
Overdracht naar niveau 3	0	0	0
Overdracht van niveau 3	0	0	0
Totaal winst of verlies verwerkt in de resultatenrekening	-612.822	-2.928.198	-3.541.020
Saldo per 31 december 2018	10.312.066	25.279.337	35.591.403
Saldo per 1 januari 2019	10.312.066	25.279.337	35.591.403
Aankoop	1.736.952	4.501.686	6.238.638
Verkoop	-2.028.141	-1.298.685	-3.326.826
Overdracht naar niveau 3	0	0	0
Overdracht van niveau 3	-1.591.208	0	-1.591.208
Totaal winst of verlies verwerkt in de resultatenrekening	880.868	679.274	1.560.141
Saldo per 30 juni 2019	9.310.536	29.161.612	38.472.149

e. Sensitiviteitsanalyse van financiële instrumenten tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies

De waardering van beleggingen in niet-genoteerde aandelen en in durfkapitaalfondsen hangt af van een aantal markt gerelateerde factoren.

Onderstaande marktgerelateerde factoren kunnen toegepast worden bij de waarderingmethoden.

Prijs van een recente transactie: de prijs van een recente investering bepaald door de markt

Multiples: de gebruikte multiples zijn bij voorkeur EV/revenues (bedrijfswaarde / omzet) voor bedrijven met een duurzame stroom van omzet en EV/EBITDA (bedrijfswaarde / winst voor financiële lasten en belastingen en afschrijvingen) voor bedrijven met een duurzame stroom van EBITDA. De waardering gebeurt op basis van de meest recente beschikbare informatie over 12 maanden, bijvoorbeeld de cijfers van de laatste vier kwartalen of de cijfers van het laatste boekjaar.

De multiple zal bepaald worden op basis van de mediaan van vergelijkbare ondernemingen (de 'peer group'). Factset wordt gebruikt als bron voor deze financiële data. De peer group wordt samengesteld op basis van criteria zoals:

vergelijkbare activiteiten of sector, grootte, geografische spreiding. De peer group bevat bij voorkeur minimum drie en maximum tien ondernemingen.

De markt-gebaseerde multiple van de groep van vergelijkbare genoteerde bedrijven (de peer group) wordt gecorrigeerd voor de verschillen tussen de peer group en het te waarderen bedrijf ('discount'). Hierbij wordt rekening gehouden met het verschil in liquiditeit van de gewaardeerde aandelen ten opzichte van beursgenoteerde aandelen. Andere redenen om multiples te corrigeren kunnen zijn: omvang, groei, diversiteit, aard van activiteiten, verschillen in markten, concurrentiepositie, enz.

Scenario analyse: Bij het toepassen van het probabiliteits-gewogen model wordt rekening gehouden met sector gerelateerde informatie en beschikbare studies.

Het aandeel van rechtstreekse Investerings in niet genoteerde ondernemingen, onrechtstreekse investeringen in niet genoteerde ondernemingen via Capricorn fondsen en investeringen in fondsen van derden bedroeg op 30 juni 2019 19,4 % van de netto inventariswaarde. 13,2 % hiervan is gewaardeerd op basis van prijs recente transactie, 3,9 % is gebaseerd op scenario analyse en 0,6% is gewaardeerd aan de hand van de multiple methode. De waardering

van de fondsen beheerd door derde partijen is gebaseerd op de laatst beschikbare informatie.

Een 10% stijging of daling van van de parameters die gebruikt worden voor de waardering van bovengenoemde investeringen betekent een stijging of daling van € 2.545.031 in absolute cijfers of een stijging of daling van 1,94 % ten opzichte van de totale netto inventariswaarde.

De portefeuille genoteerde aandelen is in belangrijke mate gevoelig aan schommelingen van de aandelenmarkten. De bèta van de portefeuille, die de gevoeligheid van de portefeuille meet ten opzichte van de markt, bedraagt 1,13 op 5 jaar en 1,01 op 3 jaar. Deze bèta's zijn berekend met Factset voor de genoteerde aandelenportefeuille exclusief cash ten opzichte van de STOXX Europe 600 index op datum van 30 juni 2019. Rekening houdend met deze bèta's, berekend op basis van historische data voor de portefeuille, kan een stijging of daling van 10,09% tot 11,29 % verwacht worden bij een stijging of daling van 10% van de STOXX Europe 600 index. Wijzigingen in de samenstelling van de portefeuille en wijzigingen van de volatiliteit van aandelen in de portefeuille of van de markt kunnen aanleiding geven tot schommelingen die afwijken van hierboven vermelde cijfers.



7. Operationele Segmenten

De Venootschap brengt verslag uit over drie segmenten: beleggingen in genoteerde ondernemingen, beleggingen in niet-genoteerde ondernemingen en beleggingen in durfkapitaalfondsen. De informatie over de segmenten wordt opgesteld op dezelfde grondslagen als de informatie die wordt gebruikt om de jaarrekening van de Venootschap op te stellen.

De verschillende segmenten zijn omschreven op pagina 99 van het jaarverslag en de financiële staten voor het boekjaar 2018.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de financiële activa per segment:

	30 juni 2019	31 december 2018
Investerings in genoteerde ondernemingen	77.972.627	70.493.670
Investerings in niet genoteerde ondernemingen	9.310.535	10.312.066
Investerings in durfkapitaalfondsen	29.161.612	25.279.337
TOTAAL:	116.444.775	106.085.073

Tussentijds verkort overzicht van winst of verlies per segment

In EUR	Voor het periode van 6 maanden tot	30 juni 2019	30 juni 2018
Netto gerealiseerde meer-/ (minderwaarden) op financiële activa		-2.899.477	-2.344.721
Netto niet-gerealiseerde meer-/ (minderwaarden) op financiële activa		10.821.407	1.725.867
Dividendinkomsten		1.386.862	1.731.518
Segment inkomsten uit beleggingen in genoteerde ondernemingen		9.308.792	1.168.873
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		424.615	-591.460
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		861.342	70.567
Dividendinkomsten		0	0
Segment inkomsten uit beleggingen in niet-genoteerde ondernemingen		1.285.957	-520.893
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		1.797.868	336.571
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		679.273	-183.255
Dividendinkomsten		0	56.210
Segment inkomsten uit beleggingen in durfkapitaalfondsen		2.477.141	153.315
Rente-inkomsten (lasten)		1.349	-1.541
Netto gerealiseerde meer-/ (minderwaarden) via wisselkoersen		29	-5.131
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) via wisselkoersen		0	5.285
Totaal inkomsten uit beleggingen		13.073.268	799.908
Overige bedrijfsinkomsten / (verliezen)		0	0
Totaal operationele inkomsten		13.073.268	799.908
Totaal bedrijfskosten		-992.661	-1.054.312
Winst uit bedrijfsactiviteiten		12.080.606	-254.404
Netto financiële kosten		-3.513	-6.063
Winst / (verlies) vóór belastingen		12.077.093	-260.467
Roerende voorheffing		-234.963	-299.666
Overige inkomstenbelastingen		-221	0
Winst / (verlies) voor het boekjaar		11.841.910	-560.133

8. Winst per aandeel (WA)

	30 juni 2019			30 juni 2018		
	Gewone aandelen	Aandelen-klasse A	Aandelen-klasse B	Gewone aandelen	Aandelen-klasse A	Aandelen-klasse B
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen - basis en verwaterd	16.773.226	750	250	15.817.577 (*)	750	250
Winst / (verlies):	11.841.204	529	176	-560.097	-27	-9
Winst / (verlies) per aandeel - basis en verwaterd:	0,71	0,71	0,71	-0,04	-0,04	-0,04

(*) gemiddeld gewogen aantal uitstaande aandelen voor de periode

9. Nettowinst uit financiële instrumenten tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies

	30 juni 2019	30 juni 2018
Nettowinst / (verlies) uit financiële instrumenten tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies		
Aandelen	11.684.955	- 743.838
Schuldbewijzen	73	13.456
Afgeleide financiële instrumenten	0	-256.050
	11.685.028	-986.432
Nettowinst / (verlies) uit financiële instrumenten tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies		
Gerealiseerd	-676.994	-1.966.964
Niet-gerealiseerd	12.362.022	980.532
	11.685.028	-986.432

De gerealiseerde winst uit financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies is het verschil tussen de intrinsieke waarde van een financieel instrument bij het begin van de

verslagperiode, of de transactiekoers indien het in de lopende periode werd aangekocht, en de verkoopprijs of afrekeningskoers van dat instrument.

De niet-gerealiseerde winst is het verschil tussen de intrinsieke waarde van

een financieel instrument bij het begin van de periode, of de transactiekoers indien het in de lopende periode werd aangekocht, en de intrinsieke waarde ervan aan het einde van de periode.

10. Rente-inkomsten / (lasten)

	30 juni 2019	30 juni 2018
Rente-inkomsten op financiële instrumenten		
Kortlopende schuldbewijzen	1.408	1.498
Geldmiddelen en kasequivalenten	-60	-3.039

11. Eigen vermogen

	30 juni 2019	31 december 2018
Geautoriseerd, uitgegeven en volstort		
Gewone aandelen	16.773.226	16.773.226
Aandelenklasse A	750	750
Aandelenklasse B	250	250
Maatschappelijk kapitaal	€ 146.458.719	€ 146.458.719
Kost van de kapitaalverhoging	€ 1.119.393	€ 1.119.393
Gestort kapitaal:	€ 145.339.326	€ 145.339.326

12. Dividend

Quest for Growth heeft de structuur van een privak, een openbare alternatieve beleggingsvennootschap met vast kapitaal, en moet specifieke regels naleven. Hoewel artikel 35 van het Koninklijk Besluit van 10 juli 2016 bepaalt dat de privak tenminste 80% van de netto-opbrengst van het boekjaar, verminderd met de bedragen die overeenstemmen met de netto-vermindering van de schulden van de beleggingsinstelling in het boekjaar moet uitkeren, bevatten de statuten van Quest for Growth een bepaling volgens dewelke de vennootschap verplicht is om tenminste 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.

Dividend toe te wijzen aan houders van verschillende aandelenklassen:

De houders van aandelen van klasse A en 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 alle aandeelhouders een vergoeding van nominaal zes procent (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 dat excedentaire bedrag wordt twintig procent (20%) uitgekeerd aan de houders van aandelen van klasse A en klasse B als preferent dividend. Het resterende tachtig procent (80%) wordt gelijk verdeeld over alle aandeelhouders. Kapitaalverhogingen in de loop van het jaar worden in de berekening opgenomen op pro rata temporis basis.

Voor het boekjaar geëindigd op 31/12/2018 werd geen dividend toegekend worden aangezien de vennootschap het boekjaar met een verlies afsloot.

13. Verbonden partijen en belangrijke contactpersonen

Partijen worden verbonden geacht indien de ene partij zeggenschap heeft over de andere partij of aanmerkelijke invloed kan uitoefenen op de financiële of operationele beslissingen van de andere partij.

(a) Beheervergoeding
De Vennootschap wordt beheerd door Capricorn Venture Partners (de 'Beheervenootschap'), een beheerder van alternatieve beleggingsinstellingen, opgericht in België.

Volgens de bepalingen van de nieuwe beheervereenkomst van 1 april 2017, waarbij de Vennootschap Capricorn Venture Partners Limited aanstelde als Beheervenootschap van Quest for Growth, is de vergoeding van de Beheervenootschap vastgesteld op 1% van het aandelenkapitaal van de Vennootschap (momenteel komt dit overeen met een vergoeding van € 1.453.393 per jaar) aangevuld met een bijkomende doorrekening van € 90.000 voor het gebruik van research van derde partijen door Capricorn Venture Partners.

De beheervergoeding die Capricorn Venture Partners ontving voor dienstverlening tijdens de periode van zes maanden tot 30 juni 2019 bedroeg € 726.275 Voor dezelfde periode tot 30 juni 2018 bedroeg de totale beheervergoeding € 698.069.

14. Gebeurtenissen na balansdatum

De Raad van Bestuur heeft geen kennis van gebeurtenissen na balansdatum die een effect zouden kunnen hebben op de halfjaarresultaten.

15. Verplichte vermeldingen in het kader van het Koninklijk besluit van 10 juli 2016 met betrekking tot de alternatieve instellingen voor collectieve belegging in niet-genoteerde vennootschappen en groeibedrijven

- De statutaire schuldratio van de privak mag niet meer bedragen dan 10% van de statutaire activa. De statutaire schuldratio van Quest for Growth bedraagt 0,03%
- De som van de statutaire schuldratio van de privak vermeerderd met het totaal van de niet opgevraagde bedragen bij verwerving door de privak van niet volgestorte financiële instrumenten mag niet meer bedragen dan 35% van het statutair actief van de privak. De som van de statutaire schuldratio van Quest for Growth vermeerderd met het totaal van de niet opgevraagde bedragen

bij verwerving door de privak van niet volgestorte financiële instrumenten bedraagt 22,81%

- Een gedetailleerde lijst van de verrichtingen in genoteerde vennootschappen die tijdens het voorbije boekjaar uitgevoerd zijn, kan kosteloos geraadpleegd worden op de zetel van de vennootschap
- Het Koninklijk Besluit van 10 juli 2016 schrijft voor om voor investeringen in niet genoteerde ondernemingen meer gedetailleerde informatie over transacties afgesloten tijdens de rapporteringsperiode te publiceren. Gedetailleerde informatie over deze transacties zijn doorgaans onderworpen aan overeenkomsten (non disclosure agreements) die beletten om dergelijke informatie vrij te geven.
- Portefeuille samenstelling, spreiding van de activa per sector, per land en per munt en rendementen per sector worden gedetailleerd weergegeven op de pagina's 2, 3 en 4 van het halfjaarverslag dat aan deze verkorte tussentijdse financiële overzichten voorafgaat.

16. Nog niet toegepaste nieuwe standaarden

De volgende nieuwe IFRS-standaarden en IFRIC-interpretaties, goedgekeurd maar nog niet van kracht of die nog verplicht moeten worden, werden niet toegepast bij het opstellen van de verkorte tussentijdse financiële staten.

IFRS 3 – Wijzigingen – Definitie van een business - vanaf 1 januari 2021

IAS1 en IAS 8 – wijzigingen – Definitie van materieel - vanaf 1 januari 2020

IFRS 17 – Verzekeringscontracten - vanaf 1 januari 2021

De vennootschap heeft bij het opstellen van de verkorte tussentijdse financiële staten geen enkele standaard, interpretatie of wijziging, die uitgegeven maar nog niet in voege was, vroeger aangenomen. Deze standaarden of interpretaties zullen naar verwachting geen significant effect op de financiële staten van de Vennootschap.