

Bijgaande informatie betreft gereglementeerde informatie in de zin 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.

VERSLAG VAN DE BEHEERDER

WAARDERING QUEST FOR GROWTH

Beurskoers	Intrinsieke waarde		
	31/03/2024	29/02/2024	31/12/2023
4,54 EUR	7,44 EUR	7,46 EUR	7,51 EUR
Aantal aandelen	18.733.961	18.733.961	18.199.212

Discount van de beurskoers ten opzichte van de intrinsieke waarde: 38,98%
Bron: Berekening door Capricorn Partners NV

Resultaten

Quest for Growth sloot de eerste drie maanden van het boekjaar af met een netto verlies van € 1,4 miljoen. Het rendement op eigen vermogen bedroeg -0,97%. Het aandeel Quest for Growth zag haar beurskoers over de eerste drie maanden van het jaar afnemen met 9,2% tot een slotkoers van € 4,54 op 28 maart 2024. De discount van de beurskoers ten opzichte van de netto inventariswaarde nam toe tot 39,0% op het einde van het kwartaal, tegenover 33,4% op het einde van 2023.

Marktomgeving

De Europese beursindex STOXX Europe 600 Net Return steeg bijna 8% tijdens het eerste trimester van 2024. De STOXX Europe Small 200 Net Return steeg met iets meer dan 4% over dezelfde periode. De Europese beurzen gingen dus door op het elan van vorig jaar. Ook de onderliggende drivers en tendensen bleven min of meer dezelfde. Vanuit thematisch oogpunt blijft de doorbraak omtrent AI de beurskoersen ondersteunen.

Aandelen met een hogere marktkapitalisatie blijven beter presteren dan de kleinere beursgenoteerde bedrijven. Sinds midden 2021 is het verschil erg significant: over een periode van anderhalf jaar daalde de STOXX Europe Small 200 Net Return index met ongeveer 7%, terwijl de brede Europese markt met ongeveer 20% steeg!

Investerings in genoteerde ondernemingen

De geschatte bruto performance van de genoteerde aandelen was over de afgelopen drie maanden ongeveer 2%. Dé uitblinker in de portefeuille tot dusver dit jaar: ABO Wind (+42%). Deze Duitse ontwikkelaar van projecten voor hernieuwbare energie kon op basis van opnieuw sterke bedrijfsresultaten de dalende trend in de koers ombuigen tot een duidelijk positieve beweging. Tubize, de monoholding boven het Belgische biofarmabedrijf UCB, zag haar koers 25% opveren nadat Bimzelx, een recent goedgekeurd medicijn van UCB tegen psoriasis, goede verkoopcijfers opleverde na de lancering in de VS. Ook EVS Broadcasting Systems blijft operationeel sterk presteren en zag haar aandeel verder doorstijgen met 15%, na al een sterk beursjaar 2023. Tubize en EVS zijn de grootste posities in de portefeuille op 31 maart 2024.

De belangrijkste daler bij de genoteerde aandelen is het Zwitserse LEM (-18%), dat moeilijkheden ondervindt in de belangrijke Chinese markt. Ook Melexis zag de aandelenkoers dalen met bijna 18%. De transitie naar meer elektrische wagens zal naar verwachting vertragen over 2024, wat druk zet op de koers van het aandeel. Tenslotte daalde ook de koers van Equasens met 16%. De softwareproducent voor apothekers ziet na enkele heel sterke jaren de groei vertragen. We maakten van de koersdaling gebruik om Equasens aandelen bij te kopen in de portefeuille.

Tot nu toe nam Quest for Growth in 2024 afscheid van één aandeel: het Franse IT dienstenbedrijf SII. Op het einde van 2023 bracht de familiale hoofdaandeelhouder van SII een bod uit aan 70 EUR per aandeel, waardoor het bedrijf van de beurs verdween. Ook Quest for Growth koos ervoor om naar aanleiding van dit bod haar aandelen te verkopen, en realiseerde zo op ongeveer één jaar tijd een mooie meerwaarde van meer dan 30% op haar investering in SII.

Quest for Growth voegde ook één nieuw aandeel toe aan de portefeuille beursgenoteerde aandelen. Het Finse Harvia is een marktleider sauna's en toebehoren voor sauna's. Harvia genereert hoge marges en groeit sterk dankzij een toenemende vraag naar dit wellness product buiten de Scandinavische thuismarkt. Vooral de Verenigde Staten en Japan zijn twee markten met een lage penetratie van sauna's en een enorm groeipotentieel. Daarnaast worden de gezondheidsvoordelen van sauna steeds bekender en meer gepromoot. We kochten deze small cap begin februari aan en sindsdien steeg het aandeel met 17,5%.

Investeringen in durf- en groeikapitaal

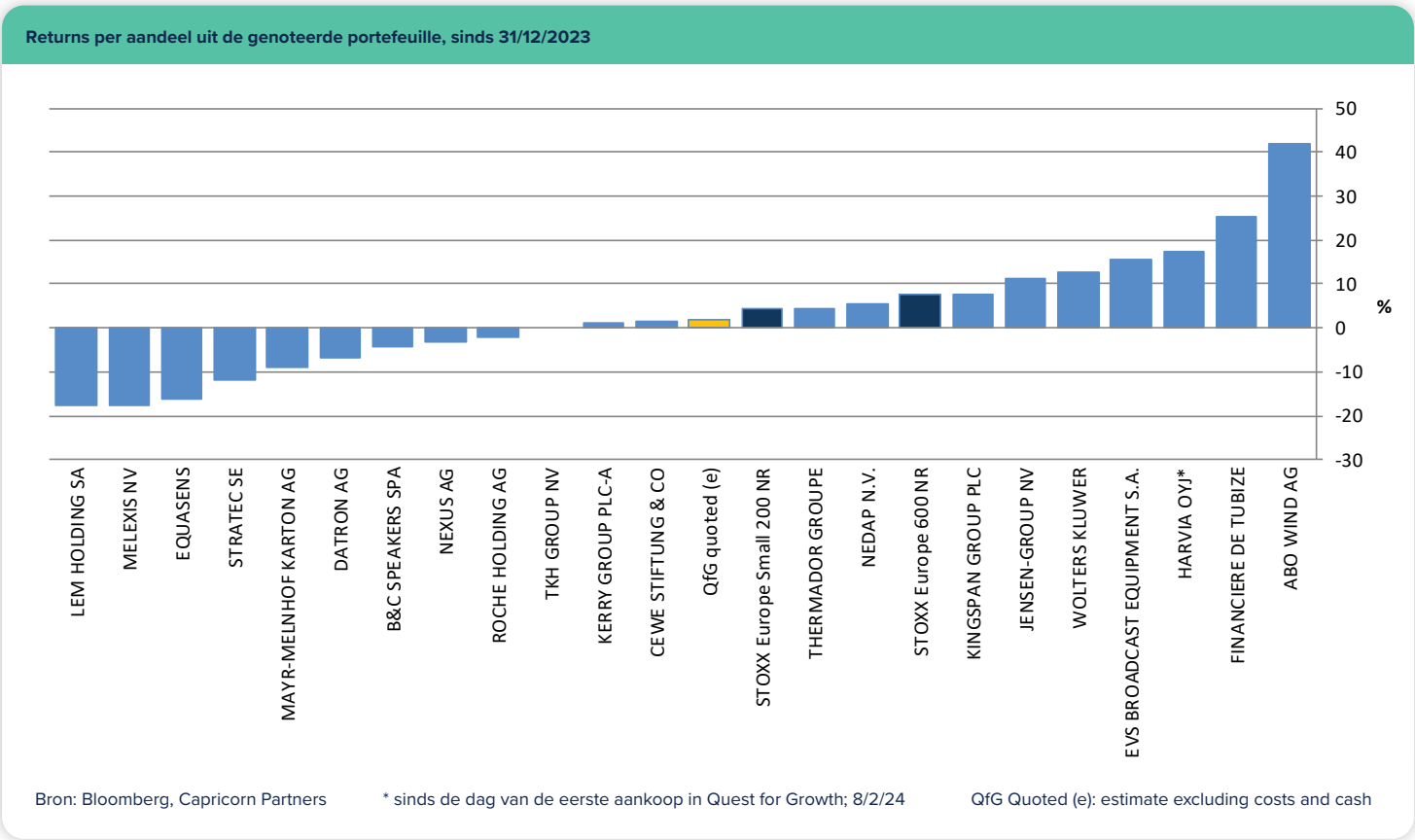
Quest for Growth deed een nieuwe investering in het Nederlandse bedrijf Gradyent, een co-investering met het Capricorn Digital Growth Fund. Gradyent biedt een oplossing aan om het beheer van districtsverwarmingsnetwerken te optimaliseren met behulp van digitale tweelingen en artificiële intelligentie. Dergelijke netwerken staan in voor de verwarming van residentieel en industrieel vastgoed en maken daarvoor gebruik van hernieuwbare energiebronnen of warmte die wordt gerecupereerd uit industriële processen, hernieuwbare energie of afvalverwerking. Districtsverwarmingsnetwerken winnen snel aan populariteit in tal van landen met bijgevolg een groeiende behoefte om hun toenemende complexiteit (zowel op het vlak van de warmtebronnen als inzake de klantbehoeften) slim en duurzaam in goede banen te leiden.

De aandelen van FRX Innovation, de laatste co-investering met het Capricorn Cleantech Fund, werden gedurende het eerste kwartaal van 2024 verkocht.

Investeringen in durf- en groeikapitaalfondsen

Tijdens het eerste kwartaal van 2024 werden er vervolginvesteringen in de vorm van interne rondes afgerond bij verschillende portefeuillebedrijven in de durf -en groeikapitaalfondsen.

Na de verkoop van de laatste participatie in FRX Innovation zal de vereffenaar derhalve de vereffening van het Capricorn Cleantech Fund in 2024 kunnen afsluiten.



TOELICHTING VAN DE STAAT VAN DE FINANCIËEL VASTE ACTIVA OP 31 MAART 2024

GENOTEERDE AANDELEN

Onderneming	Sector / Markt	Aantal aandelen	Wijzigingen in aantal sinds 29/02/2024	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
Cleantech		26.173.633					
ABO WIND	Deutsche Börse (Xetra)	40.306		EUR	58,40	2.353.870	1,69%
HARVIA	OMX Helsinki	90.552		EUR	38,32	3.469.953	2,49%
JENSEN GROUP	Euronext Brussel	150.876		EUR	36,90	5.567.324	3,99%
KINGSPAN	Euronext Dublin	50.000		EUR	84,46	4.223.000	3,03%
KERRY GROUP	Euronext Dublin	50.750		EUR	79,44	4.031.580	2,89%
MAYR-MELNHOF KARTON	Deutsche Börse (Xetra)	19.500	-3.000	EUR	115,40	2.250.300	1,61%
THERMADOR	Euronext Parijs	48.444		EUR	88,30	4.277.605	3,07%
Digital		36.876.788					
B&C SPEAKERS	Borsa Italiana	165.004		EUR	17,60	2.904.070	2,08%
CEWE STIFTUNG	Deutsche Börse (Xetra)	55.309		EUR	102,80	5.685.765	4,08%
DATRON	Deutsche Börse (Xetra)	119.000		EUR	9,50	1.130.500	0,81%
EVS	Euronext Brussel	195.327		EUR	33,35	6.514.155	4,67%
LEM HOLDING	SWX Swiss Exchange	1.446		CHF	1.706,00	2.525.984	1,81%
MELEXIS	Euronext Brussel	62.789		EUR	75,15	4.718.593	3,39%
NEDAP	Euronext Amsterdam	78.148		EUR	67,60	5.282.805	3,79%
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	124.570	-9.000	EUR	39,50	4.920.515	3,53%
WOLTERS KLUWER	Euronext Amsterdam	22.000		EUR	145,20	3.194.400	2,29%
Health		20.236.989					
EQUASENS	Euronext Parijs	89.330		EUR	51,30	4.582.629	3,29%
NEXUS	Deutsche Börse (Xetra)	65.225		EUR	56,30	3.672.168	2,63%
ROCHE	SWX Swiss Exchange	16.000		CHF	229,70	3.763.260	2,70%
STRATEC	Deutsche Börse (Xetra)	41.003		EUR	40,20	1.648.321	1,18%
TUBIZE	Euronext Brussel	73.088	-3.500	EUR	89,90	6.570.611	4,71%
						83.287.409	59,76%

DURF- EN GROEIKAPITAAL

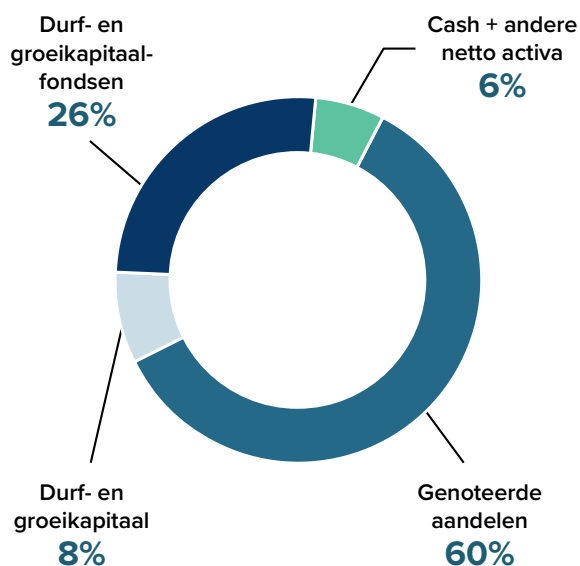
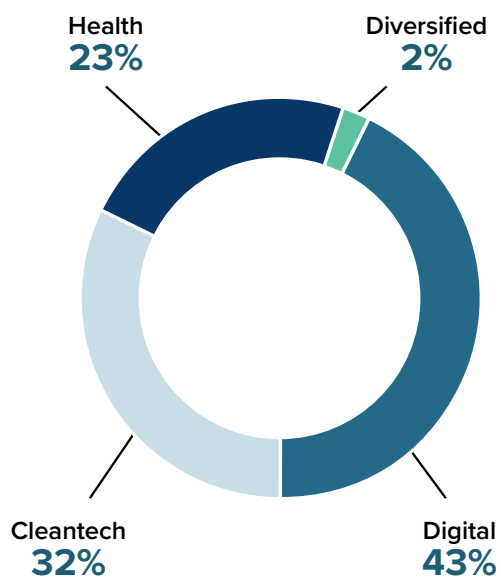
		Wijzigingen sinds 29/02/2024				% van de Intrinsieke Waarde
Aandelen	Sector		Munt	Waardering in basisvaluta	Waardering in €	
DMC	Cleantech	EUR 299.960	USD	1.719.999	1.590.971	1,14%
ECLECTICIQ	Digital		EUR	816.027	816.027	0,59%
FINQUEST	Digital		USD	704.188	651.363	0,47%
FRUITCORE ROBOTICS	Digital		EUR	1.948.515	1.948.515	1,40%
GRADYENT	Digital		EUR	299.960	299.960	0,22%
NGDATA	Digital		EUR	1.027.578	1.027.578	0,74%
QPINCH	Cleantech		EUR	1.899.998	1.899.998	1,36%
REIN4CED	Cleantech		EUR	799.238	799.238	0,57%
SENSOLUS	Digital		EUR	2.572.966	2.572.966	1,85%
					11.606.615	8,33%
Schuldbewijzen	Sector					
FINQUEST	Digital		USD	300.000	277.495	0,20%
REIN4CED	Cleantech		EUR	134.336	134.336	0,10%
					411.831	0,30%

DURF- EN GROEIKAPITAALFONDSEN

			Laatste waardering op	Wijzigingen sinds 29/02/2024	Munt	Laatste waardering	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
Capricorn Partners								
CAPRICORN CLEANTECH FUND	Cleantech	31/12/2023			EUR	30.911	30.911	0,02%
CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND	Digital	31/12/2023	EUR 1.000.000		EUR	7.009.047	7.009.047	5,03%
CAPRICORN FUSION CHINA FUND	Diversified	31/12/2023			EUR	2.646.760	2.646.760	1,90%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	Health	31/12/2023			EUR	9.573.877	9.573.877	6,87%
CAPRICORN ICT ARKIV	Digital	31/12/2023			EUR	4.982.488	4.982.488	3,57%
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND	Cleantech	31/12/2023			EUR	10.919.169	10.919.169	7,83%
Andere Fondsen								
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	Diversified	31/12/2023			EUR	7.288	7.288	0,01%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	Health	31/12/2023			EUR	142.000	142.000	0,10%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	Health	31/12/2023			EUR	428.000	428.000	0,31%
							35.739.540	25,64%

PORTFOLIO OVERVIEW

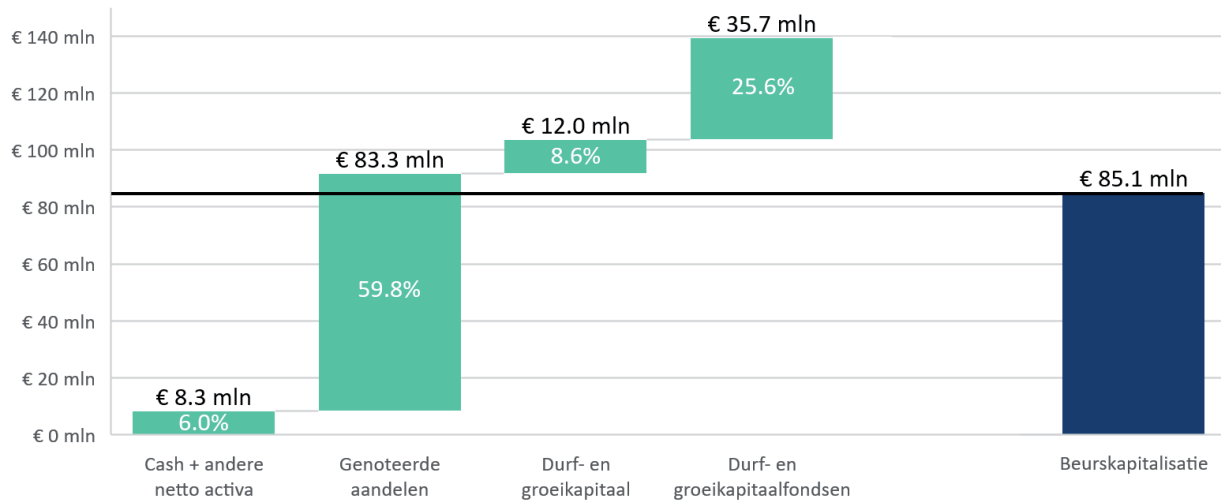
Genoteerde aandelen				EUR		83.287.409	59,76%
Durf- en groeikapitaal				EUR		12.018.446	8,62%
Durf- en groeikapitaalfondsen				EUR		35.739.540	25,64%
Waardeaanpassingen durf- en groeikapitaal				EUR		0	0,00%
Financiële activa				EUR		131.045.395	94,02%
Cash				EUR		7.525.402	5,40%
Andere netto activa & passiva				EUR		804.889	0,58%
Eigen vermogen				EUR		139.375.686	100,00%
Eigen vermogen per aandeel				EUR		7,44	
Beurskoers				EUR		4,54	
Discount %						38,98%	



Totale opbrengst (%) voor de aandeelhouders t.o.v. benchmarks (31/03/2014 – 31/03/2024)



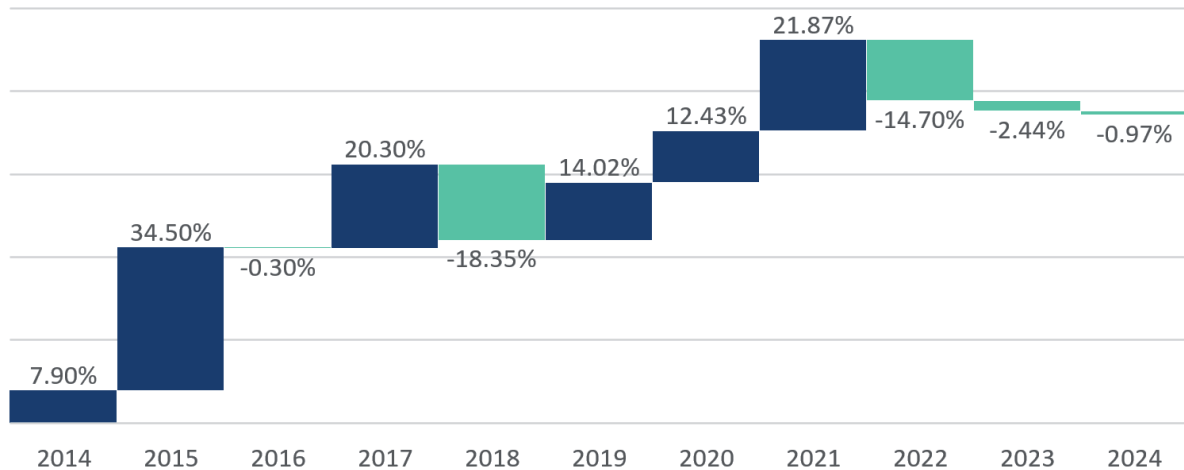
Samenstelling portefeuille en beurskapitalisatie op 31/03/2024



Discount van de beurskoers t.o.v. de inventariswaarde (31/03/2014 – 31/03/2024)



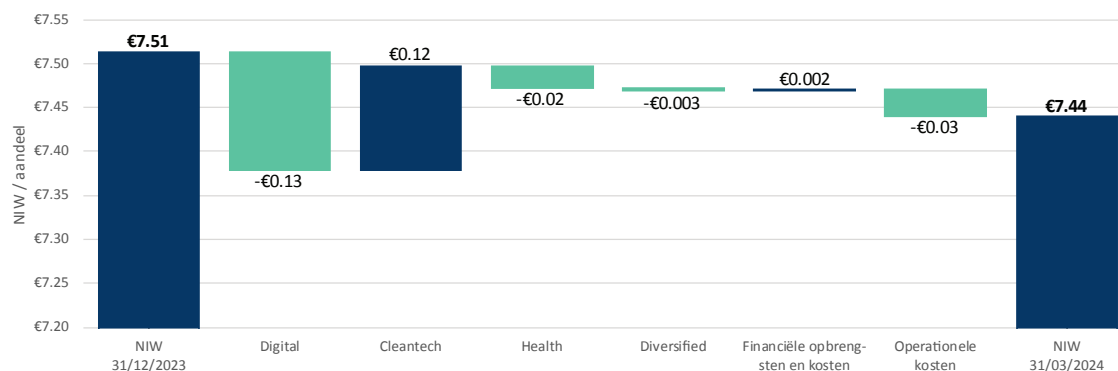
Rendement op het eigen vermogen van 01/01/2014 tot 31/03/2024 (*)



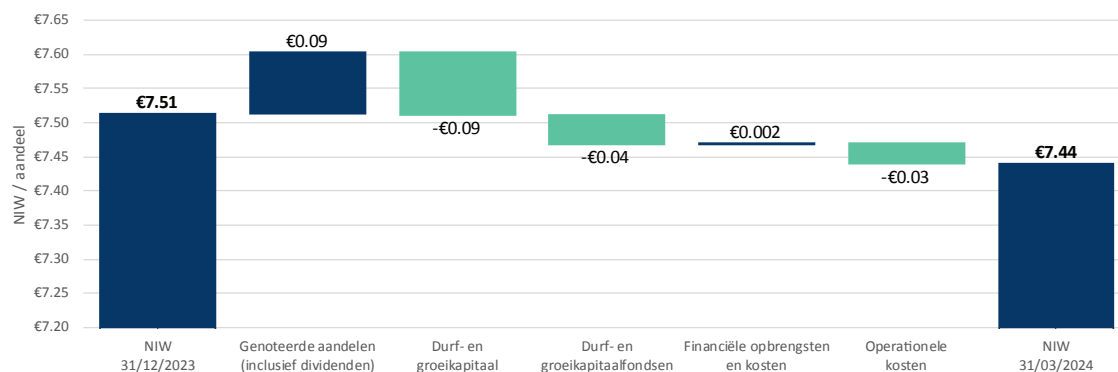
(*) Resultaat ten opzichte van het eigen vermogen bij aanvang van het boekjaar, rekening houdend met dividenden en/of kapitaalverhogingen.

Toegevoegde waarde per aandeel (Januari – maart 2024)

Toegevoegde waarde per sector per aandeel



Toegevoegde waarde per segment per aandeel



Verkorte tussentijdse financiële informatie

VERKORTE BALANS

In EUR

ACTIVA

Toestand op:

31 maart
2024

31 december
2023

Geldmiddelen en kasequivalenten	7.525.127	6.800.567
Kortlopende schuldbewijzen	0	0
Handelsvorderingen en overige vorderingen	473.674	474.757
Dividendvorderingen	368.798	385.020
Financiële activa		
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies – aandelen	130.633.565	132.804.660
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies – schuldbewijzen	411.831	312.613
Overige vlottende activa	2.807	7.191
Totaal der activa	139.415.801	140.784.807

EIGEN VERMOGEN EN SCHULDEN

Aandelenkapitaal	147.072.900	147.072.900
Reserves	0	0
Gecumuleerd resultaat	-6.328.208	-2.803.948
Nettoresultaat van het jaar	-1.369.006	-3.524.260
Totaal aan de aandeelhouders toe te wijzen eigen vermogen	139.375.686	140.744.692
Overlopende rekeningen	0	0
Verschuldigde belastingen	0	0
Overige schulden	40.115	40.115
Totaal der passiva	40.115	40.115
Totaal eigen vermogen en passiva	139.415.801	140.784.807

Verkorte tussentijdse financiële informatie

VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE INFORMATIE VERKORTE RESULTATENREKENING, OPGEDEELD PER SEGMENT

In EUR	Toestand op: (Voor boekjaar startend op 1 januari)	
	31 maart 2024	31 maart 2023
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	-831.291	-254.561
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	2.440.978	6.582.024
Dividendinkomsten	103.827	151.654
Inkomsten uit beleggingen in genoteerde aandelen	1.713.514	6.479.118
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	1.035	0
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	-1.750.296	-799.683
Dividendinkomsten	0	0
Inkomsten uit beleggingen in durf- en groeikapitaal	-1.749.262	-799.683
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	0	96.984
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	-786.507	199.111
Dividendinkomsten	0	0
Inkomsten uit beleggingen in durf- en groeikapitaalfondsen	-786.507	296.095
Netto rente-inkomsten / (lasten)	39.662	620
Netto gerealiseerde winsten / (verliezen) uit wisselverrichtingen	-1.735	-1.542
Netto niet-gerealiseerde winsten / (verliezen) uit wisselverrichtingen	0	-473
Totaal inkomsten uit beleggingen	-784.327	5.974.136
Overige operationele inkomsten / (verliezen)	0	0
Totaal operationele inkomsten / (verliezen)	-784.327	5.974.136
Vergoedingen beheervennootschap	-368.721	-365.669
Overige beheerskosten	-215.178	-275.519
Totaal operationele kosten	-583.900	-641.188
Winst / (Verlies) uit bedrijfsactiviteiten	-1.368.226	5.332.948
Netto financiële kosten	-780	-532
Winst / (Verlies) voor belasting	-1.369.006	5.332.416
Roerende voorheffing m.b.t. dividendinkomsten	0	-22.748
Overige inkomstenbelastingen	0	-28.550
Winst / (Verlies) van het boekjaar	-1.369.006	5.281.118

AANVULLENDE INFORMATIE

Maatschappelijke zetel	Lei 19 bus 3, 3000 Leuven, België
Ondernemingsnummer	0463.541.422
Website	www.questforgrowth.com
Raad van Bestuur	Mevrouw Lieve Creten , voorzitter en onafhankelijk bestuurder De heer Jos Clijsters , onafhankelijk bestuurder, voorzitter van het benoemings- en remuneratiecomité De heer Paul Van Dun , onafhankelijk bestuurder, voorzitter van het audit- en risicocomité en lid van het benoemings- en remuneratiecomité Mevrouw Véronique Léonard , onafhankelijk bestuurder, lid van het audit- en risicocomité De heer Philippe de Vicq de Cumptich , bestuurder Dr. Prof. Regine Slagmulder , bestuurder, lid van het audit- en risicocomité Dr. Jos B. Peeters , bestuurder Mevrouw Sabine Vermassen , bestuurder
Effectieve leiders	De heer Philippe de Vicq de Cumptich Mevrouw Sabine Vermassen
Beheervenootschap	Capricorn Partners NV, Lei 19 bus 1, 3000 Leuven
Commissaris	PwC Bedrijfsrevisoren BV, vertegenwoordigd door Dhr. Gregory Joos, Culliganlaan 5, 1831 Diegem
Depothoudende bank	Belfius Bank België, Karel Rogierplein 11, 1000 Brussel
Toezichthouder	Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA), Congresstraat 12-14, 1000 Brussel
Wetgeving	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 groeibedrijven
Oprichting	9 juni 1998
Eerste notering	23 september 1998 op Euronext Brussel
Boekjaar	Van 1 januari tot 31 december
Waardecode	ISIN: BE0003730448
Koersinformatie	Bloomberg : QFG BB Equity Reuters : QUFG.BR Telekurs : 950524
Bedrijfsverslagen	Driemaandelijks
Geschatte intrinsieke waarde	Gepubliceerd elke eerste donderdag van de maand
Algemene vergadering	Laatste donderdag van de maand maart om 11u

Profiel

Quest for Growth is een Privak, een Openbare Alternatieve Instelling voor Collectieve Belegging (AICB) met vast kapitaal naar Belgisch recht, beheerd door Capricorn Partners NV. De gediversifieerde portefeuille van Quest for Growth bestaat grotendeels uit investeringen in groeiondernemingen genoteerd op Europese aandelenbeurzen, in durf- en groeikapitaal en in durf- en groeikapitaalfondsen. Quest for Growth richt zich op innovatieve bedrijven in gebieden zoals digitale technologieën (Digital), technologie voor de gezondheidssector (Health) en schone technologie (Cleantech). Quest for Growth is sinds 23 september 1998 genoteerd op Euronext Brussel.

Investeringsregels

Minstens 25% van de activa moet in durf- en groeikapitaal belegd zijn.

Minstens 70% van de activa moet geïnvesteerd zijn in:

- durf- en groeikapitaal;
- genoteerde groeibedrijven met een marktkapitalisatie kleiner dan € 1,5 miljard;
- andere alternatieve beleggingsfondsen met een gelijkaardig investeringsbeleid als de privak.

Maximum 20% van de portefeuille mag in één onderneming belegd zijn.

Maximum 30% van de portefeuille mag aangehouden worden in geldmiddelen of kasequivalenten.