

Financiële kalender

Pers- en analistenmeeting	31 januari 2025
Algemene vergadering	27 maart 2025
Update eerste kwartaal	24 april 2025

QUEST FOR GROWTH KAN HET TIJ NOG NIET KEREN IN 2024

Per 31 december 2024

- Intrinsieke waarde per aandeel: € 7,17 (per 31 december 2023: € 7,51)
- Beurskoers: € 3,98 (per 31 december 2023: € 5,00)
- Discount van de beurskoers op de intrinsieke waarde: 44,5% (per 31 december 2023: 33,4%)

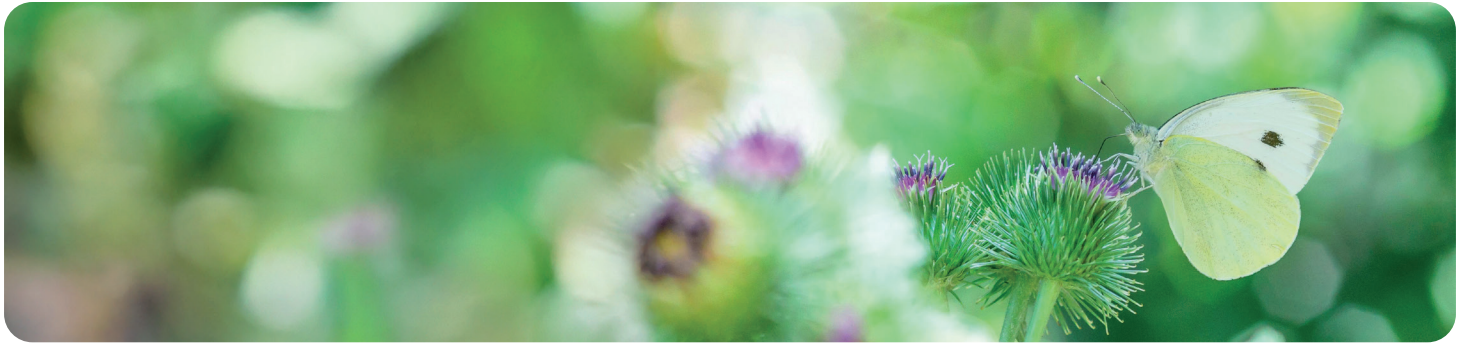
Boekjaar 2024

- Nettoverlies van het boekjaar: € -6.338.360 (€ -0,34 per aandeel) tegenover een verlies van € -3.524.260 (€ -0,19 per aandeel) voor boekjaar 2023
- Lieve Creten volgt Brigitte de Vet-Veithen op als voorzitter van de raad van bestuur na goedkeuring door de algemene vergadering
- Nieuwe directe co-investeringen in de bedrijven Confo Therapeutics en Gradyent, samen met respectievelijk de Capricorn Healthtech en Capricorn Digital Growth fondsen.
- Via het Capricorn ICT Arkiv fonds werd de participatie in FEops verkocht aan Materialise, terwijl Thryve een nieuwe onrechtstreekse investering is via het Capricorn Digital Growth fonds.
- Quest for Growth treedt op als hoeksteeninvesteerder in het nieuwe Capricorn Healthtech II fonds.
- Rotatie in de genoteerde aandelen doorheen 2024: Stratec, Mayr-Melnhof en LEM uit. Harvia, Virbac, Andritz, Robertet en Init in.

Boekjaar 2025

- Een overnamebod op Nexus begin november met een premie van 44% op de toenmalige beurskoers had in 2024 een positieve impact op het resultaat van 1,8 miljoen euro. Bij de formele afhandeling van de overname (mits goedkeuring van het bod) zal in 2025 de gehele participatie in Nexus verkocht worden.





Resultaten

Quest for Growth sloot het boekjaar 2024 af met een netto verlies van € -6.338.360. Het rendement op eigen vermogen bedroeg -4,50%. De beurskoers van het aandeel Quest for Growth daalde met 20,4% tot een slotkoers van € 3,98 op 31 december 2024. De discount van de beurskoers ten opzichte van de netto inventariswaarde nam sterk toe tot 44,5% op het einde van 2024 tegenover 33,4% op het einde van 2023.

Bestemming van het resultaat

Gezien het negatieve resultaat in combinatie met het overgedragen verlies van het voorgaande jaar, zal er geen dividend uitgekeerd worden over boekjaar 2024.

Marktomgeving

De Europese beursindex STOXX Europe 600 Net Return steeg met meer dan 8% over 2024. De STOXX Europe Small 200 Net Return steeg met ongeveer 4%. De onderliggende drivers en tendensen voor de beurzen bleven min of meer dezelfde. Vanuit thematisch oogpunt blijft AI de beurskoersen ondersteunen. Bedrijven met een blootstelling aan het thema Cleantech daarentegen blijven achter op de algemene positieve beurstrend.

Aandelen met een hogere marktkapitalisatie blijven beter presteren dan de kleinere beursgenoteerde bedrijven. Sinds het einde van 2021 is het verschil erg significant: over een periode van drie jaar behaalt de STOXX Europe Small 200 Net Return index een negatief rendement van ongeveer 11%, terwijl de brede Europese markt met meer dan 12% steeg!

Investerings in genoteerde ondernemingen

De geschatte bruto performance van de portefeuille genoteerde aandelen bedroeg 2%. Dé uitblinker in de portefeuille dit jaar was Tubize, de monoholding boven het Belgische biofarma bedrijf UCB, met een totaalrendement van ongeveer 100%. UCB profiteert van de succesvolle lancering in de V.S. van Bimzelx, een geneesmiddel tegen psoriasis. Net als UCB zag ook Tubize haar koers naar nieuwe recordniveaus stijgen. Tubize is niet enkel het aandeel met de beste koersprestatie dit jaar, het is tevens de grootste positie van Quest for Growth.

Jensen Group, wereldwijd marktleider in de productie van industriële wassystemen, realiseerde over 2024 een recordjaar. Ook de toekomst ziet er veelbelovend uit. Via een samenwerking met het Japanse Miura kon Jensen haar positie op de Japanse markt gevoelig versterken. De overname van het Duitse Maxi Press geeft Jensen toegang tot de interessante markt voor vervangstukken. Jensen blijkt tot nu toe geen last te ondervinden van de moeilijke economische omstandigheden in Europa. Desondanks blijft Jensen Group één van de goedkoopste aandelen in onze beursgenoteerde portefeuille.

Ook één van de vijf nieuwkomers in de portefeuille deed het uitstekend op de beurs: Harvia, de Finse marktleider in producten voor sauna's, genereert hoge marges en groeit sterk dankzij een toenemende vraag buiten de Scandinavische thuismarkt. Met name de Verenigde Staten en Japan, twee markten met een enorm potentieel en een lage penetratie van sauna's, zijn klaar voor een fase van groei. Daarnaast worden de gezondheidsvoordelen van sauna steeds bekender en meer gepromoot. We kochten deze small cap begin februari 2024 aan en sindsdien steeg het aandeel met 33%.

De belangrijkste daler in de portefeuille is Melexis (-35%). Melexis kende een moeilijke tweede jaarhelft, omwille van haar hoge blootstelling aan de automobielsector. Ook het Franse Equasens, producent van software voor apothekers en het Duitse Datron zagen hun koers aanzienlijk terugvallen in 2024.



Investerings en desinvesteringen

Over het ganse jaar 2024 investeerde Quest for Growth in vijf nieuwe posities. In februari kocht Quest for Growth aandelen van het Finse bedrijf Harvia, de wereldwijde marktleider in producten voor sauna's.

In de maand augustus kocht Quest for Growth aandelen van het Franse familiebedrijf Virbac, een specialist in geneesmiddelen voor dieren. Virbac heeft een breed gediversifieerde portefeuille, met beperkte risico's op patentverval. De portefeuille van Virbac is sterk georiënteerd naar producten voor huisdieren en naar de groeilanden, twee uitermate interessante groeipolen. Op termijn wil Virbac haar operationele winstmarge verder verhogen tot 20% in 2030, voornamelijk door middel van schaalvoordelen en een betere productiviteit. Tenslotte laat de balans, zelfs na twee overnames in Japan en India, voldoende ruimte voor externe groei.

Kort nadien investeerde Quest for Growth in het Oostenrijkse bedrijf Andritz, de wereldleider in de bouw van waterkrachtcentrales en eveneens actief in andere schone technologieën zoals waterzuivering, biobrandstoffen, luchtzuivering en groene waterstof. Een sterke balans, aanzienlijke inkomsten uit diensten en een hoge orderportefeuille dragen bij aan de stabiliteit van het bedrijf. Andritz kende de voorbije vijf jaar een gemiddelde winstgroei van ongeveer 15% per jaar, terwijl de waardering nog steeds zeer laag is.

In december tenslotte investeerde Quest for Growth in twee nieuwe bedrijven: Robertet en Init. Het Franse bedrijf Robertet is gespecialiseerd in de productie van natuurlijke geuren en aroma's die gebruikt worden in onder andere parfums, voeding en dranken. Robertet is wereldwijd actief en is de referentie voor natuurlijke ingrediënten. Robertet realiseert mooie groeicijfers dankzij wijzigende behoeften bij de consumenten, die meer en meer belang hechten aan duurzaamheid en natuurlijke ingrediënten. De toekomstige groei biedt Robertet een uitzicht op hogere marges, met behulp van eerdere investeringen in automatisatie en schaalvoordelen.

Het Duitse technologiebedrijf Init is gespecialiseerd in geavanceerde IT-systemen voor openbaar vervoer. De producten en diensten van Init verbeteren de efficiëntie en de kwaliteit van het openbaar vervoer. Concrete voorbeelden zijn real-time reisinformatie, efficiënt beheer en onderhoud van de vloot voertuigen en ticketing. Dit jaar sloot Init een contract ter waarde van meer dan 100 miljoen dollar af met de stad Atlanta om hun ticketing te optimaliseren. Ook in Londen behaalde Init een mooi contract met een waarde van 80 miljoen pond. Beide contracten voorzien ook in een meerjarige dienst na verkoop, waarvan de waarde niet inbegrepen is in de gecommuniceerde bedragen.

Quest for Growth nam van in totaal vier bedrijven afscheid: SII, Mayr-Melnhof, Stratec en LEM. SII verliet de portefeuille én de beurs na een succesvol bod van de hoofdaandeelhouder. Mayr-Melnhof zag haar winstgevendheid dalen door overcapaciteit in de markt voor papier en karton. Het Duitse bedrijf Stratec kampt met een afnemende vraag naar medische analyses en diagnostiek. Het Zwitserse LEM ondervindt moeilijkheden om haar marktaandeel op de belangrijke Chinese markt te vrijwaren.

Investerings in durf- en groeikapitaal

Quest for Growth deed in het eerste kwartaal van 2024 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 warmtebronnen als inzake klantbehoeften – slim en duurzaam in goede banen te leiden.

In het derde kwartaal deed Quest for Growth een nieuwe investering in het Belgische bedrijf Confo Therapeutics, een co-investering met het Capricorn Healthtech Fund. Confo Therapeutics is een Gents bedrijf dat zich richt op de ontwikkeling van geneesmiddelen met proteïne-gekoppelde receptoren (GPCR's). Quest for Growth sloot zich aan bij een nieuwe financieringsronde van 60 miljoen euro met een rechtstreekse investering van één miljoen euro. De opbrengst zal worden benut om twee programma's die volledig eigendom zijn van Confo Therapeutics door klinische fase I-studies te loodsen en om twee extra programma's door te laten stromen naar een IND-goedkeuring, waaronder moleculen die zich richten op GPR75 ter bestrijding van obesitas.

Na een succesvolle kapitaalronde van zes miljoen euro in april 2024 waaraan Quest for Growth en Capricorn Sustainable Chemistry Fund deelnamen, keurden de aandeelhouders van Qpinch, een leidende innovator in warmtetransformatie, in december het plan goed voor een alliantieovereenkomst met een gereputeerde licentie firma in de chemische en petrochemische sector. Deze overeenkomst werd getekend door alle partijen op 10 januari 2025.



Investerings in durf- en groeikapitaalfondsen

Gerelateerd aan de verkoop van Ogeda aan Astellas Pharma in 2017, heeft Capricorn Healthtech Fund in het tweede kwartaal van 2024 de laatste mijlpaalbetaling ontvangen. Het fonds heeft daaropvolgend een kapitaalvermindering doorgevoerd, wat een uitkering van 1,6 miljoen euro opleverde voor Quest for Growth.

Capricorn Digital Growth Fund deed in het derde kwartaal een nieuwe investering in het Duitse bedrijf Thryve, een gespecialiseerd B2B-bedrijf voor de integratie en analyse van gezondheidsgegevens. Het fonds leidde met een investering van 2 miljoen euro een Serie A-financieringsronde van 4 miljoen euro. Dankzij hun uniforme API kunnen gezondheidsdiensten over de hele wereld de gezondheidsstatus van een individu 24/7 in kaart brengen en begrijpen via honderden gezondheidstrackers, waardoor een cruciaal onderdeel van de infrastructuur wordt geboden om altijd en overal preventieve, geautomatiseerde zorg te bieden.

Ook in het derde kwartaal verkocht Capricorn ICT Arkiv het Belgische bedrijf FEops aan Materialise, een wereldleider in 3D-printsoftware en -diensten. FEops ontwikkelt AI-gestuurde simulatietechnologie om de efficiëntie van procedures en klinische resultaten voor structurele hartinterventies te verbeteren. Door de overname kan Materialise zijn cardiovasculaire oplossingen uitbreiden met voorspellende simulatiemogelijkheden, waardoor de gepersonaliseerde behandeling van patiënten met hartziekten wordt bevorderd.

In het Capricorn Sustainable Chemistry Fund was er goed nieuws bij DMC. De specialist in bio-gebaseerde chemicaliën boekte niet alleen vooruitgang in hun productontwikkeling, maar voltooide in 2024 ook twee strategische projecten in samenwerking met twee grote bedrijven en trok een nieuwe CEO aan. Ook Void ging vooruit in 2024, nadat hun innovatieve verpakking voor het eerst commercieel verkrijgbaar werd dankzij een samenwerking met de producent van diervoeding Berry Global, goed voor inmiddels meer dan één miljoen verpakkingen met 'Void Inside'.

Op het einde van 2024 ging het nieuwe Capricorn Healthtech II van start met een eerste closing van 51 miljoen euro toegezegd kapitaal. Als hoeksteeninvesteerder stapte Quest for Growth mee in voor 12,5 miljoen euro, en deed dat samen met andere investeerders zoals AG Insurance/Ageas, PMV, Finance&Invest.Brussels, Invest-NL, KU Leuven R&D, Sensinnovat en het Centrum voor Ondersteuning van digitale Innovatie (COI).

Na de verkoop van hun participatie in FRX Innovation door zowel Quest for Growth als het Capricorn Cleantech Fund werden dat laatste fonds en het hieraan gelinkte feeder fonds eind 2024 vereffend, aangezien het de laatste positie betrof.

Verder werden er in 2024 vervolginvesteringen in de vorm van interne financieringsrondes verwezenlijkt bij verschillende portefeuillebedrijven in de durf- en groeikapitaalfondsen.

Ondanks de positieve ontwikkelingen in sommige portefeuillebedrijven, dienden ook verschillende investeringen te worden afgewaardeerd, en dit om diverse redenen, zoals het niet behalen van mijlpalen, het niet rondkomen van bijkomende financieringen of het afspringen van geplande deals, waardoor de niet genoteerde portefeuille, rechtstreeks en onrechtstreeks via de durfkapitaalfondsen, een verlies op tekent van 0,35 euro per aandeel.

Vooruitzichten

De koersstijging over 2024 duwt de waardering van de STOXX 600 Europe licht hoger ten opzichte van de niveaus van eind vorig jaar. Vanuit historisch oogpunt blijven de waarderingsmultiples van Europese aandelen echter laag. De koers winstverhouding, op basis van de winstinschattingen voor de komende 12 maanden, stond op het einde van december op 13,3x.

De STOXX Europe Small 200, die bedrijven met een relatief lage marktkapitalisatie verenigt, noteerde eind december aan een K/W van 12,6x. De voorbije twee jaar verdampte de traditionele waarderingspremie van small caps ten opzichte van large caps volledig. De hogere groeivoorzichten voor small caps blijven intact op lange termijn. Ook de gemiddelde waardering van de genoteerde aandelen in de portefeuille van Quest for Growth is lager dan het gemiddelde van de afgelopen jaren. Dit schept opportuniteiten om aandelen die al in de portefeuille zitten bij te kopen of om nieuwe aandelen toe te voegen aan de portefeuille.

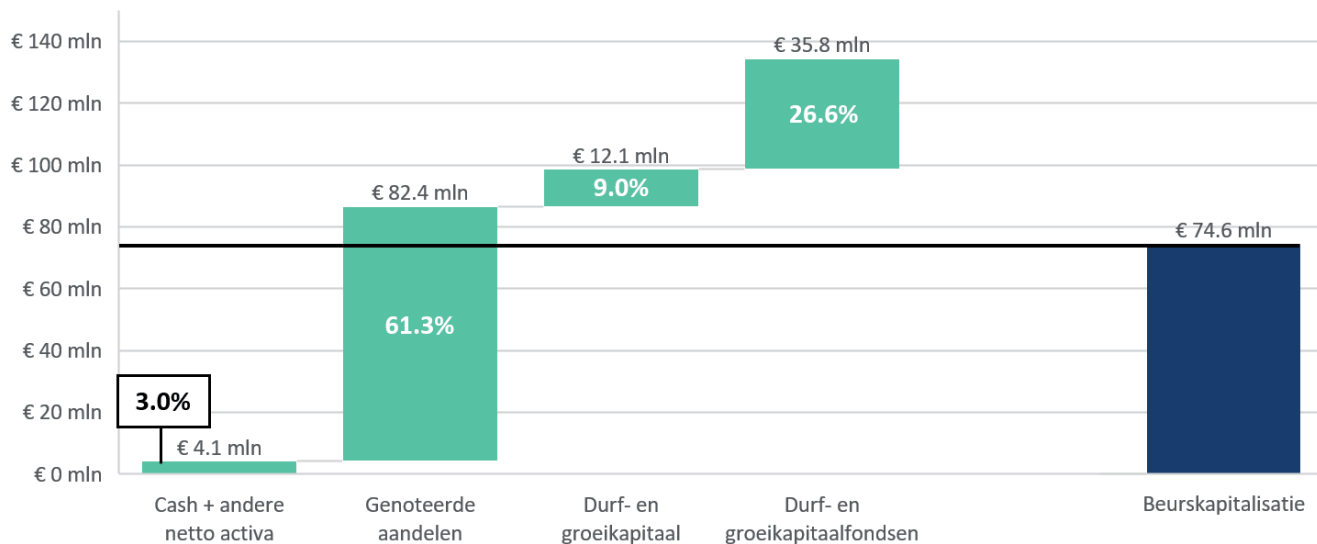
We verwachten de portefeuille van investeringen in durf- en groeikapitaal en durf- en groeikapitaalfondsen in 2025 verder uit te bouwen.



Totale opbrengst voor aandeelhouders (31/12/2014 – 31/12/2024)



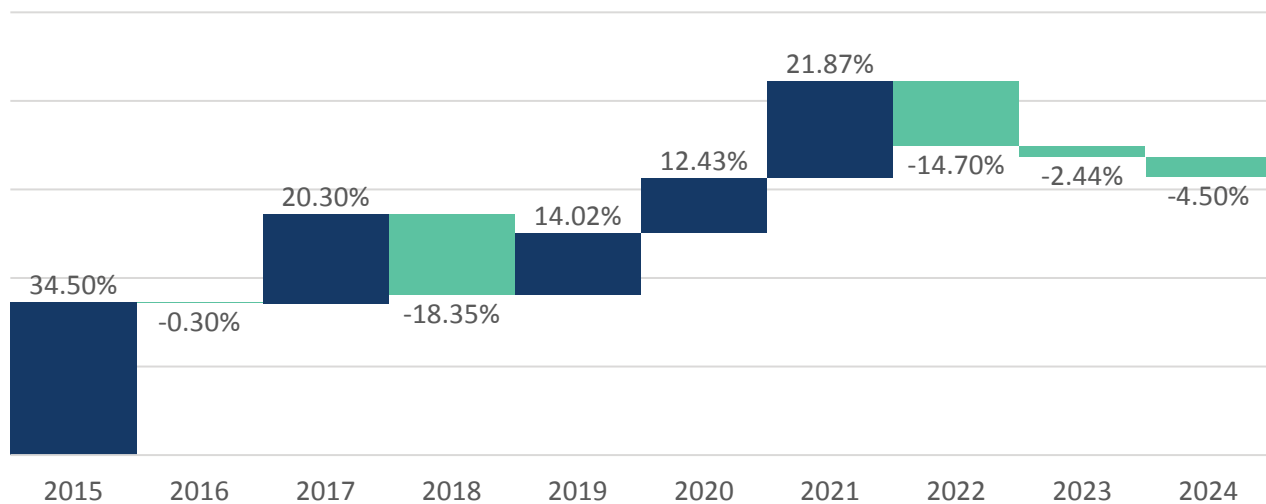
Samenstelling portefeuille en beurskapitalisatie op 31/12/2024



Discount van de beurskoers ten opzichte van de netto-inventariswaarde (31/12/2014 – 31/12/2024)



Rendement op het eigen vermogen van 31/12/2014 tot 31/12/2024 (*)



(*) Resultaat ten opzichte van het eigen vermogen bij aanvang van het boekjaar, rekening houdend met dividend en kapitaalverhoging



Balans

In EUR		31 december 2024	31 december 2023	31 december 2022
ACTIVA	Toestand op			
Geldmiddelen en kasequivalenten		3.382.341	6.800.567	6.177.462
Handelsvorderingen en overige vorderingen		239.562	474.757	1.050.834
Dividendvorderingen		416.639	385.020	563.083
Financiële activa				
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies – aandelen		130.240.976	132.804.660	136.042.102
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies – schuldbewijzen		105.155	312.613	468.595
Overige vlottende activa		7.161	7.191	7.210
Overlopende rekeningen		66.677	0	0
Totaal der activa		134.458.512	140.784.807	144.309.287

EIGEN VERMOGEN EN SCHULDEN

Aandelenkapitaal	147.072.900	147.072.900	147.072.900
Reserves	0	0	21.918.727
Gecumuleerd resultaat	-6.328.208	-2.803.948	106.290
Nettoresultaat van het jaar	-6.338.360	-3.524.260	-24.828.966
Totaal aan de aandeelhouders toe te wijzen eigen vermogen	134.406.331	140.744.692	144.268.952
Verschuldigde belastingen	0	0	219
Overige schulden	52.180	40.115	40.115
Totaal passiva	52.180	40.115	40.335
Totaal eigen vermogen en passiva	134.458.512	140.784.807	144.309.287

Resultatenrekening

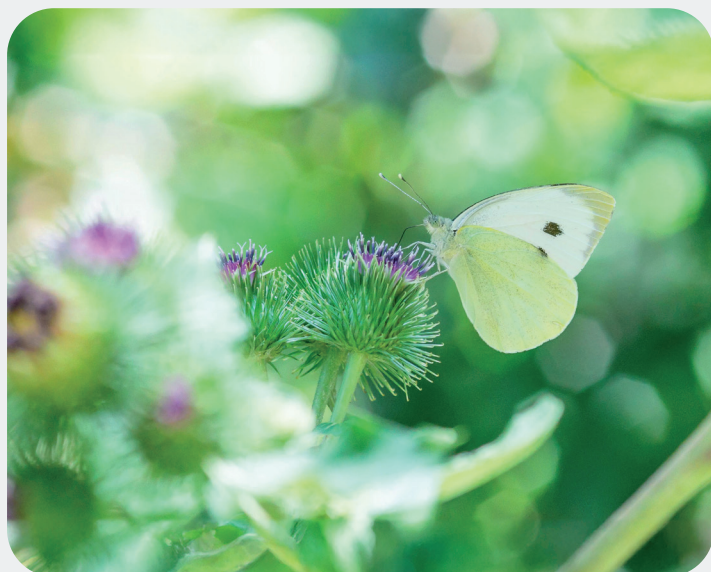
In EUR	Voor het boekjaar eindigend op	31 december 2024	31 december 2023	31 december 2022
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		-5.774.263	-6.191.828	6.764.147
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		-277.739	2.484.133	-31.245.241
Dividendinkomsten		2.164.517	1.824.290	1.984.901
Netto rente-inkomsten / (lasten)		137.369	78.021	-7.018
Netto gerealiseerde winsten (verliezen) uit wisselverrichtingen		-3.765	-2.536	8.637
Netto niet-gerealiseerde winsten / (verliezen) uit wisselverrichtingen		0	5.603	4.114
Totaal inkomsten uit beleggingen		-3.753.882	-1.802.318	-22.490.460
Overige operationele inkomsten / (verliezen)		-158.639	860.320	101.156
Totaal operationele inkomsten / (verliezen)		-3.912.520	-941.997	-22.389.304
Vergoeding beheervennootschap		-1.482.989	-1.482.989	-1.456.988
Vergoeding bewaarder		-28.922	-37.140	-45.688
Bestuurdersvergoedingen		-157.161	-177.551	-161.281
Heffing op beleggingsfondsen		-130.189	-133.449	-166.557
Overige beheerskosten		-177.647	-405.978	-272.972
Totaal operationele kosten		-1.976.908	-2.237.107	-2.103.791
Winst / (Verlies) uit bedrijfsactiviteiten		-5.889.428	-3.179.105	-24.492.791
Netto financiële kosten		-1.762	-1.501	-2.651
Winst / (Verlies) voor belasting		-5.891.191	-3.180.605	-24.495.442
Roerende voorheffing m.b.t. dividendinkomsten		-415.021	-316.085	-333.304
Overige inkomstenbelastingen		-32.149	-27.570	-219
Winst / (Verlies) van het boekjaar		-6.338.360	-3.524.260	-24.828.966
Winst / (Verlies) per aandeel (WPA)				
Gemiddeld aantal uitstaande basis- & verwaterde aandelen		18.733.961	18.603.570	17.765.860
Basis- & verwaterde winst/verlies per aandeel voor gewone aandelen		-0,34	-0,19	-1,40
Basis- & verwaterde winst/verlies per aandeel voor preferente aandelen		-0,34	-0,19	/
Basis- & verwaterde winst/verlies per aandeel voor A- en B-aandelen		/	/	-1,40

De houders van de verschillende aandelenklassen hebben verschillende rechten bij dividenduitkering en bij liquidatie van de vennootschap.



Overzicht van winst of verlies per segment

In EUR	Voor de periode tot	31 december 2024	31 december 2023	31 december 2022
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		-3.573.269	-2.884.842	573.633
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		3.971.310	6.436.104	-25.573.059
Dividendinkomsten		2.164.517	1.824.290	1.984.901
Inkomsten uit beleggingen in genoteerde aandelen		2.562.559	5.375.552	-23.014.525
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		-248.735	-3.561.928	5.899.538
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		-3.290.540	1.743.524	-5.769.784
Dividendinkomsten		0	0	0
Inkomsten uit beleggingen in durf- en groeikapitaal		-3.539.275	-1.818.405	129.754
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		-1.952.259	254.943	290.977
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		-958.509	-5.695.495	97.601
Dividendinkomsten		0	0	0
Inkomsten uit beleggingen in durf- en groeikapitaalfondsen		-2.910.769	-5.440.552	388.577
Netto rente-inkomsten / (lasten)		137.369	78.021	-7.018
Netto gerealiseerde winsten / (verliezen) uit wisselverrichtingen		-3.765	-2.536	8.637
Netto niet-gerealiseerde winsten / (verliezen) uit wisselverrichtingen		0	5.603	4.114
Totaal inkomsten uit beleggingen		-3.753.882	-1.802.318	-22.490.460
Overige operationele inkomsten / (verliezen)		-158.639	860.320	101.156
Totaal operationele inkomsten / (verliezen)		-3.912.520	-941.997	-22.389.304
Vergoeding beheervennootschap		-1.482.989	-1.482.989	-1.456.988
Overige beheerskosten		-493.919	-754.118	-646.499
Winst / (Verlies) uit bedrijfsactiviteiten		-5.889.428	-3.179.105	-24.492.791
Netto financiële kosten		-1.762	-1.501	-2.651
Winst / (Verlies) voor belasting		-5.891.191	-3.180.605	-24.495.442
Roerende voorheffing m.b.t. dividendinkomsten		-415.021	-316.085	-333.304
Overige inkomstenbelastingen		-32.149	-27.570	-219
Winst / (Verlies) van het boekjaar		-6.338.360	-3.524.260	-24.828.966



De commissaris, PwC Bedrijfsrevisoren bv, vertegenwoordigd door Gregory Joos heeft bevestigd dat de controle van het ontwerp van de balans en resultatenrekening nagenoeg beëindigd is en dat tot op heden geen materiële afwijkingen werden vastgesteld. De commissaris heeft tevens bevestigd dat de boekhoudkundige informatie opgenomen in het bijgevoegd perscommuniqué, zonder materiële afwijkingen overeenstemt met het ontwerp van de balans en resultatenrekening op basis waarvan het is opgemaakt.

De commissaris
PwC Bedrijfsrevisoren BV
Vertegenwoordigd door

Gregory Joos*
Bedrijfsrevisor

* Handelend in naam van Gregory Joos BV

