QUEST FOR GROWTH

Halfjaarverslag 30 juni 2022

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		
30/06/2022	30/06/2022	31/03/2022	31/12/2021
6,12 EUR	8,49 EUR	10,47 EUR	10,71 EUR
Aantal aandelen	18.199.212	16.774.226	16.774.226

Discount van de beurskoers ten opzichte van de intrinsieke waarde: 27,92%
Bron: Berekening door Capricorn Partners NV

Resultaten

Quest for Growth sloot het tweede kwartaal van het boekjaar af met een verlies van € 14.579.003. Het rendement op eigen vermogen, rekening houdend met het dividend van € 1,02 bruto uitgekeerd op 21 april 2022, bedroeg -8,6%. Daarmee ontsnapte ook Quest for Growth niet aan de wereldwijde beursmalaise. De daling bleef echter beperkt door succesvolle exits in onze portefeuille. In het segment durf- en groeikapitaal verkocht Quest for Growth haar belang in het Duitse biotechbedrijf c-Lecta aan het Ierse Kerry. In de portefeuille van beursgenoteerde aandelen gingen we in op het bod van KKR op de Nederlandse fietsenproducent Accell.

Het aandeel Quest for Growth zag haar beurskoers over het eerste halfjaar afnemen met 12,8% tot een slotkoers van € 6,12 euro op 30 juni 2022. Dit is inclusief de hierboven vermelde dividenduitkering. De discount van de beurskoers ten opzichte van de netto inventariswaarde nam licht toe tot 27,9% tegenover 25,5% op het einde van 2021.

Aandeelhouders hadden het recht om hun dividend te laten uitkeren in nieuw uitgegeven aandelen. Hierbij werden 45% van de dividendrechten uitgekeerd in de vorm van nieuwe aandelen. Het aandelenkapitaal van Quest for Growth nam door deze kapitaalsverhoging toe tot ruim € 147 miljoen, ten opzichte van ruim € 138 miljoen eind 2021.

Marktomgeving

Na een uitstekend beursjaar 2021 verloopt 2022 uiterst moeizaam. De Europese beursindex STOXX Europe 600 Net Return daalde 15%. Dat de beurskoersen van kleinere bedrijven sterker dalen dan deze van hun grotere collega's is niet ongewoon gedurende een beurscorrectie. Ook nu niet en de small cap index (STOXX Europe Small 200 Net Return) kende een grotere daling met 25%. Ook de Amerikaanse beurzen volgen deze dalende trend. De S&P 500 in EUR uitgedrukt daalde 13%, exclusief de impact van de duurdere dollar daalde de S&P 500 zelfs 20%. De belangrijkste oorzaak van de turbulentie op de wereldwijde beurzen is de historisch hoge inflatie die centrale banken wereldwijd dwingt hun expansieve monetaire beleid versneld af te bouwen. Daarbovenop kwamen de toenemende geopolitieke spanningen met de oorlog in Oekraïne.

Investeringen in genoteerde aandelen

De geschatte performance van de genoteerde aandelen bedraagt ongeveer -18% en hield dus goed stand ten opzichte van de STOXX Europe Small 200 NR index. De Nederlandse fietsenproducent Accell droeg over het eerste halfjaar het sterkst bij aan de beursgenoteerde portefeuille. In de loop van de maand juni verkochten we onze aandelen Accell in het kader van het bod uitgebracht door de Amerikaanse private equity speler KKR. EVS (+10% inclusief dividend) uit Luik publiceerde goede eerste kwartaalcijfers en kon uitpakken met een groeiend orderboek. EVS maakte ook haar intentie bekend om ook de komende jaren een hoog dividend te willen uitbetalen. Jensen zag verder herstel in de vraag naar industriële wassystemen. Het aandeel steeg met 5%, voornamelijk na de publicatie van beter dan verwachte jaarcijfers.

Onder de sterkste dalers vinden we met Steico (-39%), PSI Software (-37%) en Stratec (-36%) drie Duitse bedrijven terug die hun koers en hun waardering in 2021 sterk zagen oplopen.

Gedurende het eerste halfjaar kocht Quest for Growth met EVS één nieuwe positie en nam het fonds met Fresenius, Technotrans en Accell afscheid van drie bedrijven. Het Belgische EVS combineert een lage waardering met goede vooruitzichten omtrent dividenden en kasstro-

men. Het nieuwe management onder leiding van CEO Serge Van Herck durft bovendien de uiterst conservatieve balans gebruiken voor overnames die op termijn opnieuw voor groei kunnen zorgen. Het Duitse Fresenius zag haar groeiritme de voorbije jaren afnemen terwijl de schuldgraad hoog bleef. We verkochten het aandeel nadat een strategische oefening van het management weinig overtuigende resultaten opleverde. Bij Technotrans zagen we onvoldoende groeipotentieel en kon de nieuwe strategie van het management ons niet overtuigen.

Investeringen in durf- en groeikapitaal

Het Duitse bedrijf c-LEcta GmbH werd in het eerste kwartaal van 2022 verkocht aan Kerry Group plc, een wereldwijde leverancier van smaak- en voedingsoplossingen. c-LEcta, een co-investering met Capricorn Sustainable Chemistry Fund, zat sinds 2018 in de portefeuille.

Scaled Access, een co-investering met Capricorn ICT Arkiv, werd overgenomen door OneWelcome.

De beursnotering van FRX Polymers op de TSX Venture Exchange als FRX Innovations heeft een positieve impact op de intrinsieke waarde van Quest for Growth. FRX Polymers was een co-investering met Capricorn Cleantech Fund.

Quest for Growth deed een nieuwe investering van USD 2 miljoen in het Singaporees bedrijf Finquest. Het gaat hier om een co-investering met het Capricorn Fusion China Fund, een durfkapitaalfonds waarin Quest for Growth ook investeert.

Verder deed Quest for Growth nog een vervolginvestering in Prolupin, een co-investering met het Capricorn Sustainable Chemistry Fund.

Investeringen in durf- en groeikapitaalfondsen

Ook bij het Capricorn Cleantech Fund heeft de beursnotering van FRX Polymers op de TSX Venture Exchange als FRX Innovations een positieve impact gehad op de netto actiefwaarde.

Naar aanleiding van de verkoop van Ogeda aan Astellas Pharma in 2017 in het Capricorn Health tech Fund, staat er nog een mogelijke milestone betaling open. Astellas Pharma heeft gepubliceerd dat ze een aanvraag voor een nieuw geneesmiddel voor fezolinetant heeft ingediend bij de Amerikaanse FDA. Dit verhoogt de kans op de uitbetaling van de milestone waardoor de waardering positief is aangepast. Daarnaast heeft een mogelijke transactie bij Capricorn Health tech Fund ook een positieve impact op de intrinsieke waarde van Quest for Growth.

Bij Capricorn ICT Arkiv heeft OneWelcome, het Nederlandse platform voor identiteits- en toegangsbeheer, de Leuvense autorisatiespeler Scaled Access overgenomen. Als gevolg van deze transactie worden zowel Capricorn ICT Arkiv als Quest for Growth, die een belang hadden in Scaled Access, aandeelhouders van OneWelcome. Met de toevoeging van Scaled Access verdiept OneWelcome zijn aanbod met gedetailleerde en op beleidsgebaseerde toegang. Organisaties kunnen nu de toegang van consumenten, zakenpartners en externe medewerkers tot hun online diensten en apps op een nog gedetailleerdere manier beheren en controleren.

Daarnaast heeft het Belgische bedrijf LindaCare, in portefeuille sinds 2015, het faillissement aangevraagd.

Kerry Group plc kondigde in februari 2022 aan dat het een akkoord bereikt had om 92% van het aandelenkapitaal van c-LEcta te verwerven voor een bedrag van € 137 miljoen. Het saldo blijft in handen van het management. c-LEcta is een toonaangevend biotechnologisch bedrijf dat in Leipzig, Duitsland gevestigd is. Het bedrijf heeft zichzelf geprofileerd als een belangrijke speler in de productie van hoogwaardige biotechnologische producten voor gereguleerde markten, hetzij in eigen ontwikkeling, hetzij in nauwe samenwerking met de industrie. De innovatiecapaciteit van c-LEcta levert kostenefficiënte en duurzame productieprocessen op, waardoor groeipotentieel gecreëerd wordt op bestaande en nieuwe markten.

De overeenkomst tot overname van c-LEcta heeft een positieve impact op de intrinsieke waarde van Quest for Growth van ongeveer € 5,6 miljoen of € 0,34 per aandeel. Deze impact is een combinatie van de waardestijging van de directe investering en de investering via het Capricorn Sustainable Chemistry Fund.

Tijdens het tweede kwartaal van 2022 investeerde het fonds in het deep-tech bedrijf Econic Technologies, een pionier in het gebruik van koolstofdioxide (CO_2) als waardevolle grondstof. Het geeft licenties en verkoopt innovatieve katalysator- en procestechnologie voor de productie van CO_2-bevattende polymeren die worden gebruikt in essentiële alledaagse producten. Het gebruik van CO_2 verdringt op duurzame wijze conventionele op olie gebaseerde grondstoffen en vormt een aanvulling op biogebaseerde grondstoffen, om meer kosteneffectieve, beter presterende eindproducten te creëren.

Verder deed het Capricorn Sustainable Chemistry Fund nog een vervolginvestering in Prolupin.

Op 28 februari 2022 werd het Capricorn Digital Growth Fund succesvol afgesloten met € 84,5 miljoen. Nieuwe investeerders hebben zich aangesloten bij het Capricorn Digital Growth Fund en sommige investeerders verhoogden hun engagement. Bestaande investeerder Quest for Growth verbond bij de definitieve afronding nog eens € 5 miljoen aan het fonds en heeft zo een totale verbintenis van € 20 miljoen.

Het fonds investeerde tijdens het tweede kwartaal in het Franse bedrijf Zozio, opgericht in 2019. Het bedrijf heeft naam gemaakt in de branche met het enige AI-aangedreven platform voor voorspellende logistiek en heeft als doel het logistieke referentieplatform te worden in de branche van morgen. Tegenwoordig werkt Zozio al samen met gerenommeerde spelers, waardoor ze de fabrieksstromen kunnen optimaliseren door de operator te bevrijden van lange en repetitieve taken. Zo wordt de manager geholpen bij zijn besluitvorming, wordt de fabriek efficiënter en ten slotte wint het bedrijf aan productiviteit.

Ook het Capricorn Fusion China Fund had in het eerste kwartaal van 2022 zijn finale closing waardoor het kapitaal verhoogd werd tot € 36,3 miljoen. Enkele nieuwe investeerders hebben zich aangesloten bij het Capricorn Fusion China Fund en sommige investeerders verhoogden hun engagement. Bestaande investeerder Quest for Growth verbond bij de definitieve afronding een additionele € 1,5 miljoen aan het fonds en heeft zo een totale verbintenis van € 9,075 miljoen.

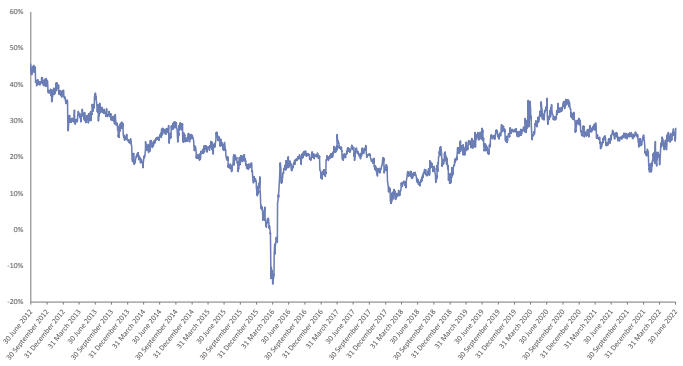
Tijdens het tweede kwartaal van 2022 investeerde het fonds in het Singaporees bedrijf Finquest, een co-investering met Quest for Growth. Finquest spitst zich toe op big data en AI en tracht wereldwijd relevante overname- en investeringsmogelijkheden te identificeren voor zijn klanten. De databank van het bedrijf wordt voortdurend bijgewerkt en uitgebreid door middel van software die gegevens verzamelt ('crawlers') en AI, en vormt zo een bron van doelgerichte, samengestelde en eenvoudig bruikbare informatie over niet-beursgenoteerde bedrijven.

Vooruitzichten

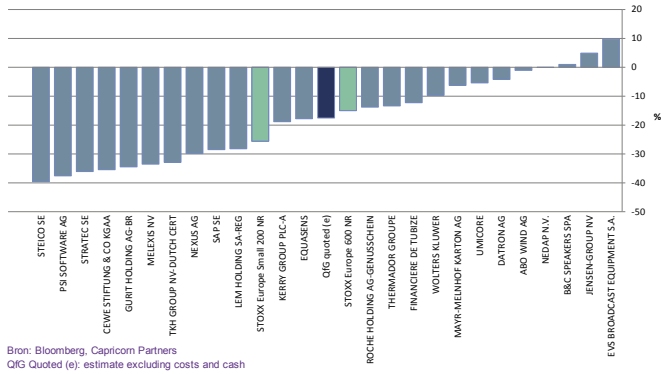
Risicofactoren zoals de oplopende inflatie en het versneld afbouwen van het expansieve monetaire beleid blijven in onze ogen prominent aanwezig. De geopolitieke spanningen die ontstonden als gevolg van de oorlog in Oekraïne zorgen voor extra onzekerheid. De waarderingen op de brede aandelenmarkten daalden duidelijk en bedrijven leggen meer voorzichtigheid aan de dag bij het uitspreken van vooruitzichten voor de tweede jaarhelft. Onze focus op winstgevende groeibedrijven met een gezonde balans is ook in moeilijkere beurstijden een extra troef. Op lange termijn blijven aandelen aantrekkelijk ten opzichte van vastrentende beleggingen.

Na een aantal kwartalen van historische records, is de durfkapitaalmarkt eveneens aan het afkoelen. Dit is enerzijds het resultaat van de macro-economische en geopolitieke evoluties, maar anderzijds ook een natuurlijke afkoeling na de oververhitting van de voorbije jaren. We zien dan ook een daling van investeringsbedragen en een vertraging in het sluiten van nieuwe financieringsrondes. Grote koersdalingen van beursgenoteerde waarden doen vragen rijzen over de waardering van private innovatieve bedrijven. Voor komende financieringsrondes verwachten we een meer conservatieve houding en lagere waarderings-multiples. Maar dit zal ongetwijfeld ook zorgen voor interessante nieuwe investeringsopportuniteiten.

Discount van de beurskoers tov de intrinsieke waarde



Returns per aandeel uit de genoteerde portefeuille sinds 31/12/2021



Bron: Bloomberg, Capricorn Partners
QfG Quoted (e): estimate excluding costs and cash

Toelichting van de staat van de financieel vaste activa op 30 juni 2022

GENOTEERDE AANDELEN

Onderneming	Sector / Markt	Aantal aandelen	Wijzigingen sinds 31/12/2021	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
	Digital						
B&C SPEAKERS	Borsa Italiana	165.004	0	€	13,6000	2.244.054	1,45%
CEWE STIFTUNG	Deutsche Börse (Xetra)	65.295	851	€	80,5000	5.256.248	3,40%
DATRON	Deutsche Börse (Xetra)	119.000	0	€	11,3000	1.344.700	0,87%
EVS	Euronext Brussel	118.625	118.625	€	21,6500	2.568.231	1,66%
LEM HOLDING	SWX Swiss Exchange	1.446	-50	CHF	1.824,0000	2.648.096	1,71%
MELEXIS	Euronext Brussel	51.289	9.000	€	68,4500	3.510.732	2,27%
NEDAP	Euronext Amsterdam	93.148	0	€	59,8000	5.570.250	3,60%
PSI SOFTWARE	Deutsche Börse (Xetra)	105.283	6.500	€	28,5500	3.005.830	1,95%
SAP	Deutsche Börse (Xetra)	34.700	2.500	€	86,9300	3.016.471	1,95%
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	133.570	2.500	€	36,0800	4.819.206	3,12%
WOLTERS KLUWER	Euronext Amsterdam	54.000	0	€	92,5600	4.998.240	3,23%
	Health						
EQUASENS	Euronext Parijs	67.330	4.000	€	76,2000	5.130.546	3,32%
NEXUS	Deutsche Börse (Xetra)	54.401	0	€	50,0000	2.720.050	1,76%
ROCHE	SWX Swiss Exchange	15.500	0	CHF	318,5500	4.957.354	3,21%
STRATEC	Deutsche Börse (Xetra)	36.003	3.508	€	87,2000	3.139.462	2,03%
TUBIZE	Euronext Brussel	61.588	0	€	78,6000	4.840.817	3,13%
	Cleantech						
ABO WIND	Deutsche Börse (Xetra)	60.787	-14.712	€	54,8000	3.331.128	2,16%
FRX INNOVATION	TSXV (Canada)	493.842	0	CAD	0,6495	238.918	0,15%
GURIT	SWX Swiss Exchange	20.170	1.610	CHF	101,4000	2.053.452	1,33%
JENSEN GROUP	Euronext Brussel	152.876	0	€	27,8000	4.249.953	2,75%
KERRY GROUP	Euronext Dublin	41.500	0	€	91,3400	3.790.610	2,45%
MAYR-MELNHOF KARTON	Deutsche Börse (Xetra)	20.500	3.000	€	162,0000	3.321.000	2,15%
STEICO	Deutsche Börse (Xetra)	58.333	0	€	67,5000	3.937.478	2,55%
THERMADOR	Euronext Parijs	32.444	2.500	€	86,1000	2.793.428	1,81%
UMICORE	Euronext Brussel	75.000	0	€	33,3200	2.499.000	1,62%
						85.985.253	**55,65%**

** Een deel van de aandelen die Quest for Growth bezit van FRX Innovations Inc. zijn het voorwerp van een lock-up overeenkomst en worden in de portefeuille gewaardeerd met een discount.*

DURF- EN GROEIKAPITAAL

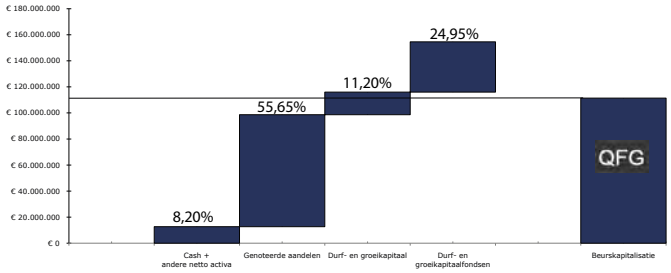
Aandelen		Wijzigingen sinds 31/12/2021	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
DMC	Cleantech		$	1.655.915	1,07%
ECLECTICIQ	Digital		€	3.000.000	1,94%
FINQUEST	Digital	1.906.033	$	1.925.484	1,25%
MIRACOR	Health		€	2.849.932	1,84%
NGDATA	Digital		€	1.430.094	0,93%
ONEWELCOME	Digital	424.565	€	424.565	0,27%
PROLUPIN	Cleantech		€	1.999.998	1,29%
QPINCH	Cleantech		€	1.899.998	1,23%
REIN4CED	Cleantech		€	1.972.386	1,28%
SENSOLUS	Digital		€	766.369	0,50%
				17.924.742	**11,60%**

Schuldbewijzen		Nominale waarde in deviezen	Wijzigingen sinds 31/12/2021	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
PROLUPIN	Cleantech	485.714	485.714	€	485.714	0,31%
					485.714	**0,31%**

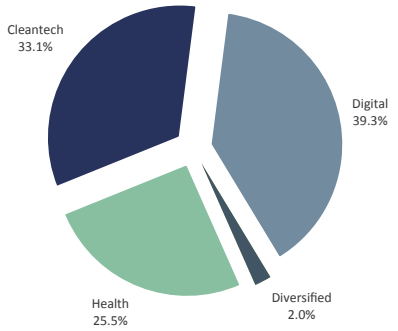
DURF- EN GROEIKAPITAALFONDSEN

		Wijzigingen sinds 31/12/2021	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
Capricorn Partners						
CAPRICORN CLEANTECH FUND	Cleantech		€	30/06/2022	1.340.816	0,87%
CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND	Digital	1.250.000	€	30/06/2022	4.246.383	2,75%
CAPRICORN FUSION CHINA FUND	Diversified	1.282.500	€	30/06/2022	2.814.614	1,82%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	Health		€	30/06/2022	11.633.062	7,53%
CAPRICORN ICT ARKIV	Digital	575.000	€	30/06/2022	4.716.540	3,05%
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND	Cleantech		€	30/06/2022	12.796.927	8,28%
Andere Fondsen						
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	Diversified		€	31/03/2022	64.656	0,04%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	Health		€	31/03/2022	217.000	0,14%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	Health		€	31/03/2022	721.000	0,47%
					38.550.999	**24,95%**
Totaal Financieel Vaste Activa voor waardeaanpassingen			€		142.946.707	92,51%
Waardeaanpassingen durf- en groeikapitaal			€		-1.097.462	-0,71%
Totaal Financieel Vaste Activa na waardeaanpassingen			€		141.849.246	91,80%
Totaal Financieel Vaste Activa			**€**		**141.849.246**	**91,80%**
Cash			**€**		**11.449.422**	**7,41%**
Andere Netto Activa			**€**		**1.221.248**	**0,79%**
Quest for Growth - gewone aandelen			**€**		**-**	**0,00%**
Totaal Intrinsieke Waarde			**€**		**154.519.916**	**100,00%**

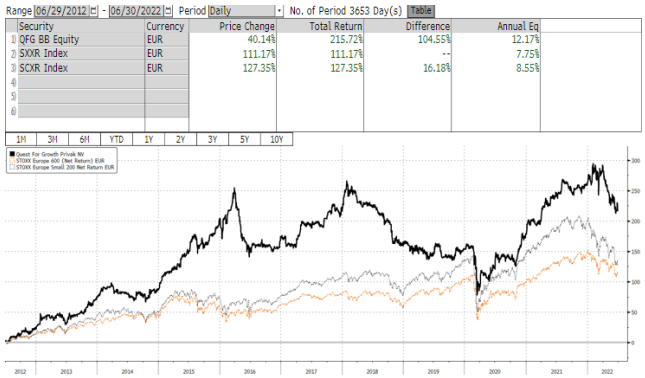
Samenstelling en beurskapitalisatie op 30 juni 2022



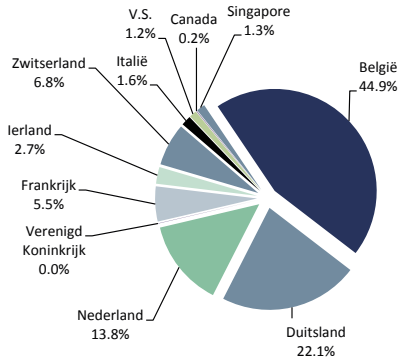
Portefeuilleverdeling per sector



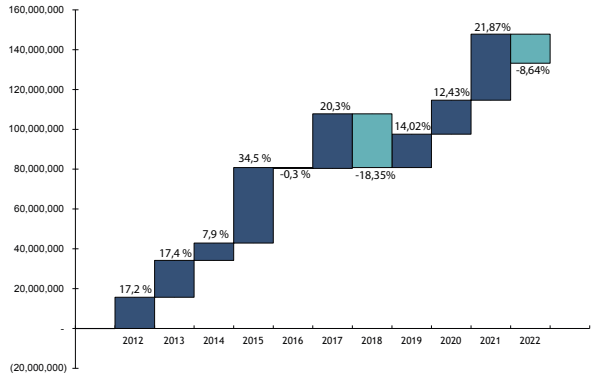
Totale return per aandeel (sinds 30 juni 2012)



Portefeuilleverdeling per land



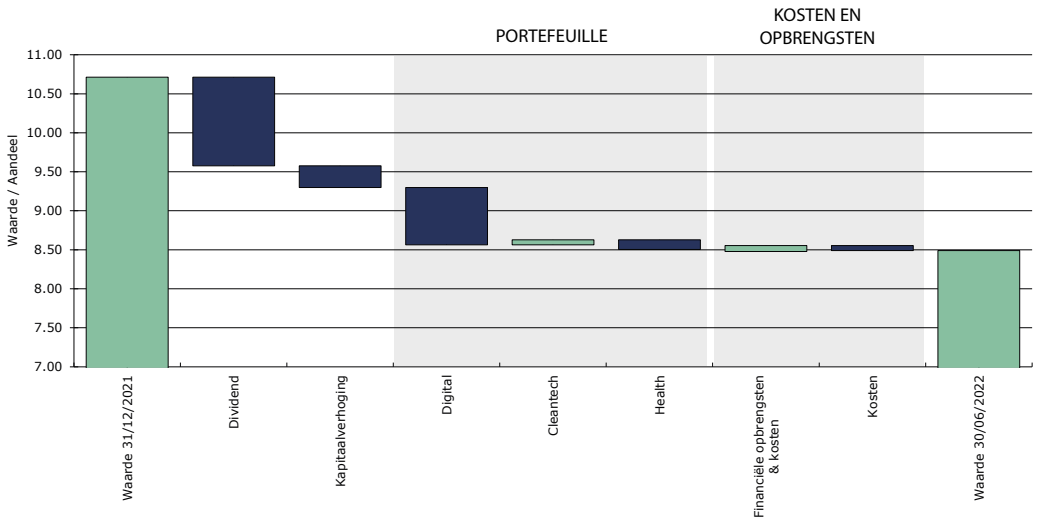
Resultaten van 1 januari 2012 tot 30 juni 2022



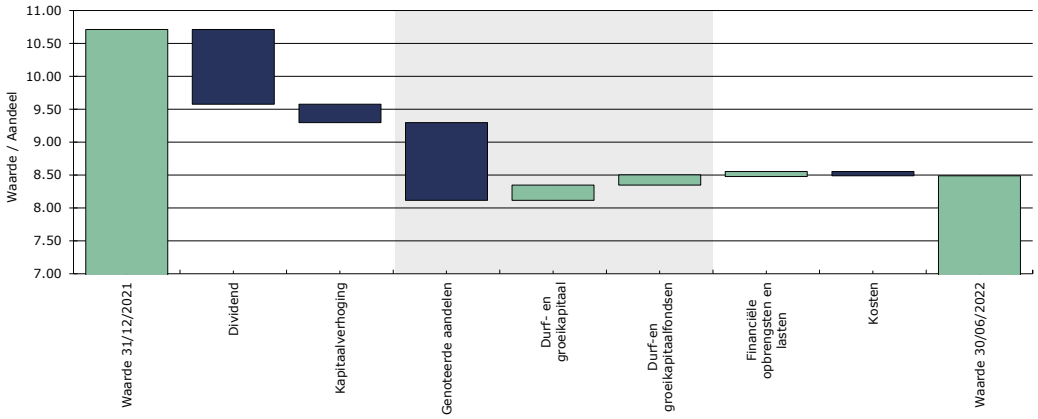
Portefeuilleverdeling per munt

Toegevoegde waarde per aandeel
(Januari – juni 2022)

Toegevoegde waarde per sector per aandeel



Toegevoegde waarde per segment per aandeel



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.

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 Cumptich, bestuurder – effectieve leider
	De heer Jos Clijsters, bestuurder
	Dr. Jos B. Peeters, bestuurder
	Mevrouw Liesbet Peeters, bestuurder
	Prof. Regine Slagmulder, onafhankelijk bestuurder
	De heer Paul Van Dun, onafhankelijk bestuurder
	Mevrouw Brigitte de Vet, onafhankelijk bestuurder
Auditcomité	**Prof. Regine Slagmulder**, Voorzitter
	De heer René Avonts
	De heer Paul Van Dun
Effectieve leiders	**De heer Philippe de Vicq de Cumptich**, bestuurder
	De heer Yves Vaneerdewegh, lid van het directiecomité Capricorn Partners
Beheervennootschap	Capricorn Partners NV, Lei 19 bus 1, B-3000 Leuven
Commissaris	PwC Bedrijfsrevisoren BV, vertegenwoordigd door Dhr. Gregory Joos, Culliganlaan 5, 1831 Diegem
Depothoudende bank	BELFIUS BANK BELGIË, Pachecolaan 44, B-1000 Brussel
Oprichting	9 juni 1998
Eerste notering	23 september 1998 op Euronext Brussel
Waardecode	ISIN: BE0003730448
Koersinformatie	Bloomberg: QFG BB Equity
	Reuters: QUFG.BR
	Telekurs: 950524
Bedrijfsverslagen	Driemaandelijks, het volgende verslag wordt op 27 oktober 2022 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 groeibedrijven, is een beleggingsinstrument dat particuliere beleggers een passend kader wil bieden om in durf- en groeikapitaal en durf- en groeikapitaalfondsen te beleggen.

De privak staat onder het toezicht van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) staat en is onderworpen aan specifieke investeringsregels en verplichtingen op het vlak van de dividenduitkering.

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.

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

VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIELE INFORMATIE 30 JUNI 2022

Verslag van de commissaris omtrent de beoordeling van de verkorte tussentijdse financiële informatie voor de periode afgesloten op 30 juni 2022

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 2022, 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.

Diegem, 27 juli 2022
De commissaris
PwC Bedrijfsrevisoren BV
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 2021, aangezien ze beschouwd moeten 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 26 juli 2022.

Ondergetekenden verklaren dat voor zover hen bekend:

a. 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 2022; en

b. Het halfjaarverslag een getrouw overzicht geeft van alle belangrijke gebeurtenissen die zich in de periode van 6 maanden eindigend op 30 juni 2022 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, 26 juli 2022

Regine Slagmulder
Bestuurder – voorzitter van het auditcomité

Philippe de Vicq de Cumptich
Bestuurder – Effectieve leider

Yves Vaneerdewegh
Effectieve Leider

BELANGRIJKSTE GEBEURTENISSEN EN TRANSACTIES VOOR DE PERIODE VAN 6 MAANDEN EINDIGEND OP 30 JUNI 2022

Resultaten

Quest for Growth sloot het tweede kwartaal van het boekjaar af met een verlies van € 14.579.003. Het rendement op eigen vermogen, rekening houdend met het dividend van € 1,02 bruto uitgekeerd op 21 april 2022, bedroeg -8,6%. Daarmee ontsnapte ook Quest for Growth niet aan de wereldwijde beursmalaise. De daling bleef echter beperkt door succesvolle exits in onze portefeuille. In het segment durf- en groeikapitaal verkocht Quest for Growth haar belang in het Duitse biotechbedrijf c-Lecta aan het Ierse Kerry. In de portefeuille van beursgenoteerde aandelen gingen we in op het bod van KKR op de Nederlandse fietsenproducent Accell.

Het aandeel Quest for Growth zag haar beurskoers over het eerste halfjaar afnemen met 12,8% tot een slotkoers van € 6,12 op 30 juni 2022. Dit is inclusief de hierboven vermelde dividenduitkering. De discount van de beurskoers ten opzichte van de netto inventariswaarde nam licht toe tot 27,9% tegenover 25,5% op het einde van 2021.

Aandeelhouders hadden het recht om hun dividend te laten uitkeren in nieuw uitgegeven aandelen. Hierbij werden 45% van de dividendrechten uitgekeerd in de vorm van nieuwe aandelen. Het aandelenkapitaal van Quest for Growth nam door deze kapitaalsverhoging toe tot ruim € 147 miljoen, ten opzichte van ruim € 138 miljoen einde 2021.

Marktomgeving

Na een uitstekend beursjaar 2021, verloopt 2022 uiterst moeizaam. De Europese beursindex STOXX Europe 600 Net Return daalde 15%. Dat de beurskoersen van kleinere bedrijven sterker dalen dan deze van hun grotere collega's is niet ongewoon gedurende een beurscorrectie. Ook nu niet en de small cap index (STOXX Europe Small 200 Net Return) kende een grotere daling met 25%. Ook de Amerikaanse beurzen volgen deze dalende trend. De S&P 500 in EUR uitgedrukt daalde 13%, exclusief de impact van de duurdere dollar daalde de S&P 500 zelfs 20%. De belangrijkste oorzaak van de turbulentie op de wereldwijde beurzen is de historisch hoge inflatie die centrale banken wereldwijd dwingt hun expansieve monetaire beleid versneld af te bouwen. Daarbovenop kwamen de toenemende geopolitieke spanningen met de oorlog in Oekraïne.

Investeringen in genoteerde aandelen

De geschatte performance van de genoteerde aandelen bedraagt ongeveer -18% en hield dus goed stand ten opzichte van de STOXX Europe Small 200 NR index. De Nederlandse fietsenproducent Accell droeg over het eerste halfjaar het sterkst bij aan de beursgenoteerde portefeuille. In de loop van de maand juni verkochten we onze aandelen Accell in het kader van het bod uitgebracht door de Amerikaanse private equity speler KKR. EVS (+10% inclusief dividend) uit Luik publiceerde goede eerste kwartaalcijfers en kon uitpakken met een groeiend orderboek. EVS maakte ook haar intentie bekend om ook de komende jaren een hoog dividend te willen uitbetalen. Jensen zag verder herstel in de vraag naar industriële wassystemen. Het aandeel steeg met 5%, voornamelijk na de publicatie van beter dan verwachte jaarcijfers.

Onder de sterkste dalers vinden we met Steico (-39%), PSI Software (-37%) en Stratec (-36%) drie Duitse bedrijven terug die hun koers en hun waardering in 2021 sterk zagen oplopen.

Gedurende het eerste halfjaar kocht Quest for Growth met EVS één nieuwe positie en nam het fonds met Fresenius, Technotrans en Accell afscheid van drie bedrijven. Het Belgische EVS combineert een lage waardering met goede vooruitzichten omtrent dividenden en kasstromen. Het nieuwe management onder leiding van CEO Serge Van Herck durft bovendien de uiterst conservatieve balans gebruiken voor overnames die op termijn opnieuw voor groei kunnen zorgen. Het Duitse Fresenius zag haar groeiritme de voorbije jaren afnemen terwijl de schuldgraad hoog bleef. We verkochten het aandeel nadat een strategische oefening van het management weinig overtuigende resultaten opleverde. Bij Technotrans zagen we onvoldoende groeipotentieel en kon de nieuwe strategie van het management ons niet overtuigen.

Investeringen in durf- en groeikapitaal

Het Duitse bedrijf c-LEcta GmbH werd in het eerste kwartaal van 2022 verkocht aan Kerry Group plc, een wereldwijde leverancier van smaak- en voedingsoplossingen. c-LEcta GmbH ('c-LEcta') was een co-investering met Capricorn Sustainable Chemistry Fund dat sinds 2018 in de portefeuille was.

Scaled Access, een co-investering met Capricorn ICT Arkiv, werd overgenomen door One Welcome.

De beursnotering van FRX Polymers op de TSX Venture Exchange als FRX Innovations heeft een positieve impact op de intrinsieke waarde van Quest for Growth. FRX Polymers was een co-investering met Capricorn Cleantech Fund.

Quest for Growth deed een nieuwe investering van 2 miljoen dollar in het Singaporees bedrijf Finquest. Het gaat hier om een co-investering met het Capricorn Fusion China Fund, een durfkapitaalfonds waarin Quest for Growth ook investeert.

Verder deed Quest for Growth nog een vervolginvestering in Prolupin, een co-investering met Capricorn Sustainable Chemistry Fund.

Investeringen in durf- en groeikapitaalfondsen

Bij Capricorn Cleantech Fund heeft ook de beursnotering van FRX Polymers op de TSX Venture Exchange als FRX Innovations een positieve impact gehad op de netto actiefwaarde.

Naar aanleiding van de verkoop van Ogeda aan Astellas Pharma in 2017 in het Capricorn Health tech Fund, staat er nog een mogelijk milestone betaling open. Astellas Pharma heeft gepubliceerd dat ze een aanvraag voor een nieuw geneesmiddel voor fezolinetant heeft ingediend bij de Amerikaanse FDA. Dit verhoogt de kans op de uitbetaling van de milestone waardoor de waardering positief is aangepast. Daarnaast heeft een mogelijke transactie bij Capricorn Health tech Fund ook een positieve impact op de intrinsieke waarde van Quest for Growth.

Bij Capricorn ICT Arkiv heeft OneWelcome, het Nederlandse platform voor identiteits- en toegangsbeheer, de Leuvense autorisatiespeler Scaled Access overgenomen. Als gevolg van deze transactie worden zowel Capricorn ICT Arkiv als Quest for Growth, die een belang hadden in Scaled Access, aandeelhouders van OneWelcome. Met de toevoeging van Scaled Access verdiept OneWelcome zijn aanbod met gedetailleerde en op beleidsgebaseerde toegang. Organisaties kunnen nu de toegang van consumenten, zakenpartners en externe medewerkers tot hun online diensten en apps op een nog gedetailleerdere manier beheren en controleren. Daarnaast heeft het Belgische bedrijf LindaCare, in portefeuille sinds 2015, het faillissement aangevraagd.

Kerry Group plc kondigde in februari 2022 aan dat het een akkoord bereikt had om 92% van het aandelenkapitaal van c-LEcta te verwerven voor een bedrag van € 137 miljoen. Het saldo blijft in handen van het management. c-LEcta is een toonaangevend biotechnologisch bedrijf dat in Leipzig, Duitsland gevestigd is. Het bedrijf heeft zichzelf geprofileerd als een belangrijke speler in de productie van hoogwaardige biotechnologische producten voor gereguleerde markten, hetzij in eigen ontwikkeling, hetzij in nauwe samenwerking met de industrie. De innovatiecapaciteit van c-LEcta levert kostenefficiënte en duurzame productieprocessen op, waardoor groeipotentieel gecreëerd wordt op bestaande en nieuwe markten.

De overeenkomst tot overname van c-LEcta heeft een positieve impact op de intrinsieke waarde van Quest for Growth van ongeveer € 5,6 miljoen of € 0,34 per aandeel. Deze impact is een combinatie van de waardestijging van de directe investering en de investering via Capricorn Sustainable Chemistry Fund. Tijdens het tweede kwartaal van 2022 investeerde het fonds in het bedrijf Econic Technologies. Econic Technologies is een deep-tech bedrijf en pionier in het gebruik van koolstofdioxide (CO_2) als waardevolle grondstof. Het geeft licenties en verkoopt innovatieve katalysator- en procestechnologie voor de productie van CO_2-bevattende polymeren die worden gebruikt in essentiële alledaagse producten. Het gebruik van CO_2 verdringt op duurzame wijze conventionele op olie gebaseerde grondstoffen en vormt een aanvulling op biogebaseerde grondstoffen, om meer kosteneffectieve, beter presterende eindproducten te creëren. Verder deed Capricorn Sustainable Chemistry Fund nog een vervolginvestering in Prolupin.

Op 28 februari 2022 werd Capricorn Digital Growth Fund succesvol afgesloten met € 84,5 miljoen. Nieuwe investeerders hebben zich aangesloten bij het Capricorn Digital Growth Fund en sommige investeerders verhoogden hun engagement. Bestaande investeerder Quest for Growth verbond bij de definitieve afronding nog eens € 5 miljoen aan het fonds en heeft zo een totale verbintenis van € 20 miljoen. Het fonds investeerde tijdens het tweede kwartaal in het Franse bedrijf Zozio. Zozio, opgericht in 2019, heeft naam gemaakt in de branche met het enige AI-aangedreven platform voor voorspellende logistiek en heeft als doel het logistieke referentieplatform te worden in de branche van morgen. Tegenwoordig werkt Zozio al samen met gerenommeerde spelers, waardoor ze de fabrieksstromen kunnen optimaliseren door de operator te bevrijden van lange en repetitieve taken. Zo wordt de manager geholpen bij zijn besluitvorming, wordt de fabriek efficiënter en ten slotte wint het bedrijf aan productiviteit.

Ook het Capricorn Fusion China Fund had in het eerste kwartaal van 2022 zijn finale closing waardoor het kapitaal verhoogd werd tot € 36,3 miljoen. Enkele nieuwe investeerders hebben zich aangesloten bij het Capricorn Fusion China Fund en sommige investeerders verhoogden hun engagement. Bestaande investeerder Quest for Growth verbond bij de definitieve afronding een additionele € 1,5 miljoen aan het fonds en heeft zo een totale verbintenis van € 9,075 miljoen. Tijdens het tweede kwartaal van 2022 investeerde het fonds in het Singaporees bedrijf Finquest, een co-investering met Quest for Growth. Finquest spitst zich toe op big data en AI. De onderneming tracht wereldwijd relevante overname- en investeringsmogelijkheden te identificeren voor zijn klanten. De databank van het bedrijf wordt voortdurend bijgewerkt en uitgebreid door middel van software die gegevens verzamelt ('crawlers') en AI, en vormt zo een bron van doelgerichte, samengestelde en eenvoudig bruikbare informatie over niet-beursgenoteerde bedrijven.

Vooruitzichten

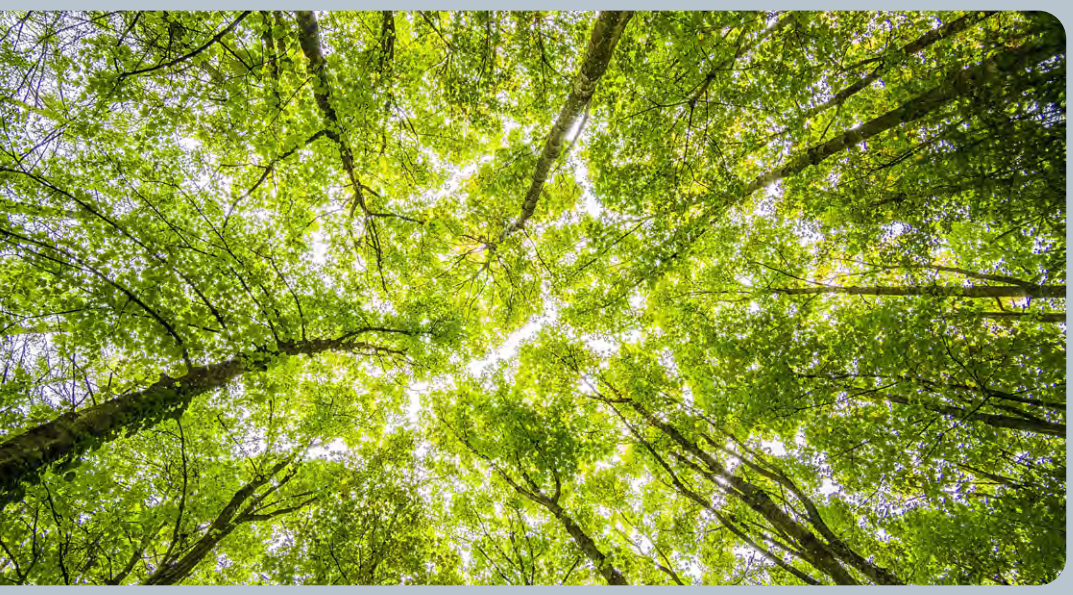
Risicofactoren zoals oplopende inflatie en het versneld afbouwen van het expansieve monetaire beleid blijven in onze ogen prominent aanwezig. De geopolitieke spanningen die ontstonden als gevolg van de oorlog in Oekraïne zorgen voor extra onzekerheid. De waarderingen op de brede aandelenmarkten daalden duidelijk en bedrijven leggen meer voorzichtigheid aan de dag bij het uitspreken van vooruitzichten voor de tweede jaarhelft. Onze focus op winstgevende groeibedrijven met een gezonde balans is ook in moeilijkere beurstijden een extra troef. Op lange termijn blijven aandelen aantrekkelijk ten opzichte van vastrentende beleggingen.

Na een aantal kwartalen van historische records, is de durfkapitaalmarkt eveneens aan het afkoelen. Dit is enerzijds het resultaat van de macro-economische en geopolitieke evoluties, maar anderzijds ook een natuurlijke afkoeling na de oververhitting van de voorbije jaren. We zien dan ook een daling van investeringsbedragen en een vertraging in het sluiten van nieuwe financieringsrondes. Grote koersdalingen van beursgenoteerde waarden doen vragen rijzen over de waardering van private innovatieve bedrijven. Voor komende financieringsrondes verwachten we een meer conservatieve houding en lagere waarderings-multiples. Maar dit zal ongetwijfeld ook zorgen voor interessante nieuwe investeringsopportuniteiten.

Verkorte tussentijdse financiële informatie

VERKORTE BALANS

In EUR ACTIVA	Toestand op *Toelichting*	30 juni 2022	31 december 2021
Geldmiddelen en kasequivalenten	7.g	11.449.426	9.313.614
Kortlopende schuldbewijzen	7.f	0	0
Handelsvorderingen en overige vorderingen	15	910.459	910.459
Dividendvorderingen	7.f	555.913	450.277
Financiële activa			
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - aandelen	14	141.363.535	168.509.906
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - schuldbewijzen	14	485.714	549.016
Overige vlottende activa		16.298	7.210
Totaal der activa		**154.781.343**	**179.740.483**
EIGEN VERMOGEN EN SCHULDEN			
Aandelenkapitaal	17	147.072.900	138.629.636
Reserves		21.918.727	7.929.733
Gecumuleerd resultaat		106.290	
Nettoresultaat van het jaar		-14.579.003	33.140.999
Totaal aan de aandeelhouders toe te wijzen eigen vermogen		**154.518.914**	**179.700.367**
Transfer agents		207.222	0
Verschuldigde belastingen	12	222	3
Overige schulden		54.985	40.112
Totaal der passiva		**262.429**	**40.115**
Totaal eigen vermogen en passiva		**154.781.343**	**179.740.483**



Verkorte tussentijdse financiële informatie

VERKORTE RESULTATENREKENING

In EUR	Voor de periode eindigend op *Toelichting*	30 juni 2022	30 juni 2021
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	8/10	6.130.905	2.511.558
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	8/10	-21.034.871	22.160.870
Dividendinkomsten		1.622.938	1.323.897
Netto rente-inkomsten / (lasten)	11	7.300	-3.489
Netto gerealiseerde winsten (verliezen) uit wisselverrichtingen		9.395	-74.445
Netto niet-gerealiseerde winsten / (verliezen) uit wisselverrichtingen		2.243	-19.019
Totaal opbrengsten		**-13.262.090**	**25.899.372**
Andere operationele bedrijfsinkomsten		0	59.194
Andere operatonele bedrijfsverliezen		0	0
Totaal operationele inkomsten		**-13.262.090**	**25.958.565**
Vergoedingen beheervennootschap	19	-709.399	-712.120
Vergoeding bewaarder		-26.249	-24.331
Bestuurdersvergoedingen		-49.665	-54.665
Heffing op beleggingsfondsen	21.5	-166.223	-141.774
Overige bedrijfskosten		-92.360	-199.486
Totaal bedrijfskosten		**-1.043.896**	**-1.132.376**
Bedrijfswinst / (verlies)		**-14.305.986**	**24.826.189**
Netto financiële kosten		-870	-4.602
Winst / (Verlies) vóór belasting		**-14.306.857**	**24.821.587**
Roerende voorheffing m.b.t. dividendinkomsten	12	-271.927	-216.828
Overige inkomstenbelastingen	12	-219	-0
Winst / (Verlies) voor het jaar		**-14.579.003**	**24.604.759**

Verkorte tussentijdse financiële informatie

VERKORT MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

	Toelichting	Aandelenkapitaal	Reserves	Overgedragen winst / verlies	Totaal eigen vermogen
Balans per 1 januari 2022	**17**	**138.629.636**	**7.929.733**	**33.140.999**	**179.700.368**
Overgedragen winst			13.988.994	-13.988.994	0
Winst / (Verlies) voor het jaar				-14.579.003	-14.579.003
Kapitaalvermindering					
Uitgifte van gewone aandelen, na aftrek van kosten kapitaalverhoging		8.443.264			8.443.264
Dividenden				-19.045.714	-19.045.714
Balans per 30 juni 2022	**17**	**147.072.900**	**21.918.727**	**-14.472.713**	**154.518.914**
Balans per 1 januari 2021	**17**	**145.339.326**		**7.929.733**	**153.269.059**
Overgedragen winst			7.929.733	-7.929.733	0
Winst / (Verlies) voor het jaar				24.604.759	24.604.759
Kapitaalvermindering		-6.709.690			-6.709.690
Uitgifte van gewone aandelen, na aftrek van kosten kapitaalverhoging					
Dividenden					
Balans per 30 juni 2021	**17**	**138.629.636**	**7.929.733**	**24.604.759**	**171.164.128**

VERKORT KASSTROOMOVERZICHT

In EUR	Voor het boekjaar geëindigd op: *Toelichting*	30 juni 2022	30 juni 2021
Ontvangsten uit de verkoop van financiële activa - aandelen		25.390.610	16.726.114
Ontvangsten uit de verkoop van financiële activa - schuldbewijzen		0	2.703.906
Aankoop van financiële activa - aandelen		-12.328.187	-10.322.682
Aankoop van financiële activa - schuldbewijzen		-485.714	-358.000
Netto ontvangsten / (betalingen) uit activiteiten met afgeleide instrumenten		0	-73.544
Ontvangsten uit vorderingen naar aanleiding van desinvesteringen		0	53.996
Ontvangen dividenden		1.249.204	1.006.176
Ontvangen interesten	11	110	141
Betaalde interesten	11	-18.883	-3.630
Betaalde bedrijfskosten	12	-1.039.118	-1.142.565
Betaalde inkomstenbelastingen		0	0
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		**12.768.071**	**8.589.912**
Ontvangsten uit kapitaalverhoging		8.443.264	0
Kapitaalvermindering	17	0	-6.709.689
Dividenden betaald in geld aan houders van gewone aandelen	18	-16.774.228	0
Dividenden betaald in geld aan houders van preferente aandelen	18	-1.936.239	0
Betaalde roerende voorheffing op dividenden aan aandeelhouders		-335.247	0
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		**-10.602.450**	**-6.709.689**
Netto toename / (afname) geldmiddelen en kasequivalenten		2.165.621	1.880.223
Geldmiddelen en kasequivalenten bij het begin van het jaar		9.313.614	7.581.758
Effect van wisselkoers op geldmiddelen en kasequivalenten		-29.810	331
Geldmiddelen en kasequivalenten op het einde van de periode		11.449.426	9.462.312

TOELICHTING BIJ DE VERKORTE TUSSENTIJDSE 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 meerwaarden te realiseren die onder de vorm van dividenden uitgekeerd worden aan de aandeelhouders.

De Vennootschap wordt beheerd door Capricorn Partners (de 'Beheervennootschap')

Quest for Growth is genoteerd op Euronext Brussels onder code BE0003730448.

2. GRONDSLAG VOOR DE VERSLAGGEVING

De verkorte tussentijdse financiële overzichten, voor de periode tot 30 juni 2022, 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 tussentijdse financiële informatie is consistent met de regels die gebruikt werden voor het opstellen van de jaarrekening per 31 december 2021, 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 – Nieuw toegepaste en nog niet toegepaste nieuwe standaarden.

De raad van bestuur van de vennootschap gaf op 26 juli 2022 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 2022	31 december 2021	30 juni 2021	31 december 2020
USD	1,0387	1,1326	1,1884	1,2271
GBP	0,85820	0,84028	0,85805	0,89903
CHF	0,9960	1,0331	1,0980	1,0802
NOK	10,3485	9,9888	10,1717	10,4703
SEK	10,7300	10,2503	10,1110	10,0343
CAD	1,3425			

4. GEBRUIK VAN OORDELEN EN RAMINGEN

Bij het opstellen van deze jaarrekening 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 waardestijgingen, 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 groeibedrijven ('privak' genaamd), gereglementeerd 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 groeiondernemingen 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 groeivennootschappen 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 waarderingsmethoden en – technieken die binnen de sector algemeen als normen worden erkend. De Vennootschap hanteert 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 waarderingsmethodologie beperkingen. Wijzigingen in aannames kunnen van invloed zijn op de gerapporteerde reële waarde van financiële instrumenten.

Waarderingsmodellen 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 FINANCIELE 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 118 tot 122 van het jaarverslag en de financiële staten voor het boekjaar 2021.

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 groeiaandelen met een zeker liquiditeitsrisico en heeft verbintenissen aangegaan 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 2022 en 31 december 2021:

	Valuta	Verbintenissen in € 30/06/2022	Verbintenissen in € 31/12/2021
Capricorn Health-tech Fund	€	1.050.000	1.050.000
Capricorn ICT ARKIV	€	1.471.925	2.046.925
Capricorn Sustainable Chemistry Fund	€	8.000.000	8.000.000
Capricorn Digital Growth Fund	€	15.000.000	11.250.000
Capricorn Fusion China Fund	€	5.898.750	5.681.250
Carlyle Europe Technology Partners II	€	653.148	653.148
Totaal	**€**	**32.073.823**	**28.681.323**

6. REELE WAARDE VAN FINANCIELE 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 waarderingstechnieken 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 waarderingstechnieken. 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 durf- en groeikapitaal, 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 waarderingstechnieken omvatten het gebruik van vergelijkbare recente marktconforme transacties. Ze bepalen hoeveel een geïnformeerde onafhankelijke derde zou willen betalen voor de aankoop van de te waarderen belegging. Ze verwijzen naar andere instrumenten die wezenlijk hetzelfde zijn, modellen voor het bepalen van de premiekoers en andere waarderingstechnieken 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 waarderingstechnieken 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. REELE – WAARDEHIERARCHIE

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 waarderingstechnieken 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 marktkoersen 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 op niet actieve marken 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 Beheervennootschap die verantwoordelijk is voor de ontwikkeling van de waarderingsprocessen en -procedures van de Vennootschap houdt toezicht op het waarderingsproces. De Beheervennootschap brengt verslag uit aan de raad van bestuur van de Vennootschap.

De Beheervennootschap verricht de waarderingen en berekeningen zo vaak als passend is voor het specifieke karakter van de Vennootschap. In de praktijk beoordeelt de Beheervennootschap de waarderingen van de niet-genoteerde beleggingen van de Vennootschap ten minste elk kwartaal. De waardering kan tussen twee waarderingsdatums 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 Beheervennootschap. De waarderingsfunctie 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 ongepaste 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 waarderingsregels 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 waarderingsvoorstellen worden besproken tijdens de waarderingsvergadering die rond het einde van elk kwartaal plaatsvindt. Deze driemaandelijkse waarderingsvergaderingen worden bijgewoond door: de waarderingsexpert, de leden van het uitvoerend comité van Capricorn Partners en alle beleggingsbeheerders van Capricorn die toezicht houden op de actieve niet-genoteerde beleggingen van de Vennootschap. Tijdens de waarderingsvergadering worden de door een beleggingsbeheerder voorgestelde waarderingen besproken met alle aanwezigen en kunnen de waarderingen worden aangepast voordat een definitief waarderingsvoorstel wordt opgesteld.

De definitieve waarderingsvoorstellen worden ter goedkeuring voorgelegd aan het uitvoerend comité van Capricorn 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 waarderingsregels moeten ter goedkeuring worden voorgelegd aan de raad van bestuur.

d. *REELE WAARDEHIERARCHIE – FINANCIELE INSTRUMENTEN GEWAARDEERD TEGEN REELE 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 2022	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies				
Genoteerde aandelen	85.746.337	238.918	0	85.985.254
Schuldbewijzen	0	0	485.714	485.714
Durf- en groeikapitaal	0	0	16.827.281	16.827.281
Durf- en groeikapitaalfondsen	0	0	38.551.000	38.551.000
Totaal	**85.746.337**	**238.918**	**55.863.994**	**141.849.249**
Afgeleide financiële instrumenten				
Genoteerde opties op aandelenindexen	0	0	0	0
Valutatermijncontracten	0	0	0	0
Totaal	**0**	**0**	**0**	**0**

31 december 2021	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking v an waardeveranderingen in de winst of het verlies				
Genoteerde aandelen	116.459.903	0	0	116.459.903
Schuldbewijzen	0	0	549.016	549.016
Durf- en groeikapitaal	0	0	19.422.573	19.422.573
Durf- en groeikapitaalfondsen	0	0	36.627.429	32.627.429
Totaal	**116.459.903**	**0**	**52.599.019**	**169.058.922**
Afgeleide financiële instrumenten				
Genoteerde opties op aandelenindexen	0	0	0	0
Valutatermijncontracten	0	0	0	0
Totaal	**0**	**0**	**0**	**0**

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	Durfkapitaal-fondsen	Totaal
Saldo per 1 januari 2022	**19.971.590**	**32.627.429**	**52.599.019**
Aankoop	2.816.311	3.107.500	5.923.811
Verkoop	-3.560.922	-85	-3.561.007
Overdracht naar niveau 3			
Overdracht van niveau 3	-2.056.495		-2.056.495
Totaal winst of verlies verwerkt in de resultatenrekening	142.510	2.816.155	2.958.665
Saldo per 30 juni 2022	**17.312.994**	**38.551.000**	**55.863.994**

Saldo per 1 januari 2021	**15.646.277**	**25.096.969**	**40.743.246**
Aankoop	2.092.552	3.893.750	5.986.302
Verkoop	-1.134.677	-1.650.097	-2.784.774
Overdracht naar niveau 3			
Overdracht van niveau 3			
Totaal winst of verlies verwerkt in de resultatenrekening	8.489.325	877.634	9.366.959
Saldo per 30 juni 2021	**25.093.477**	**28.218.256**	**53.311.733**

Waarderingstechnieken die worden gebruikt om de reële waarde te bepalen, moeten zo veel mogelijk relevante waarneembare inputs en zo weinig mogelijk niet-waarneembare inputs gebruiken. Inputs van niveau 3 zijn niet-waarneembare inputs voor het actief. Zij worden gebruikt om de reële waarde te bepalen voor zover geen relevante waarneembare inputs beschikbaar zijn. Zij weerspiegelen de veronderstellingen waarvan marktdeelnemers bij het waarderen van het actief zouden uitgaan, met inbegrip van veronderstellingen over risico's.

Veronderstellingen over risico's omvatten het risico dat inherent is aan een bepaalde waarderingstechniek die wordt gebruikt om de reële waarde te bepalen (zoals een waarderingsmodel) en het risico dat inherent is aan de inputs voor de waarderingstechniek.

Onderstaande tabel geeft weer in welke mate bepaalde waarderingstechnieken gebruikt zijn voor de waardering van de financiële instrumenten op niveau 3 op 30 juni 2022:

	Multiples	Scenario analyse	Beurs noteringen	Cash	Andere
Durf- en groeikapitaal en schuldbewijzen	32,62%	67,38%			
Durf- en groeikapitaalfondsen (onderliggende instrumenten)	9,49%	70,44%	2,70%	13,77%	3,60%

e. ***SENSITIVITEITSANALYSE VAN FINANCIELE INSTRUMETEN TEGEN REELE WAARDE MET VERWERKING VAN WAARDEVERANDERINGEN IN DE WINST OF HET VERLIES***

De waardering van beleggingen in durf- en groeikapitaal en in durf- en groeikapitaalfondsen hangt af van een aantal markt gerelateerde factoren. Onderstaande marktgerelateerde factoren kunnen toegepast worden bij de waarderingsmethodes.

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. Een eerste correctie (illiquiditeitsdiscount) wordt toegepast omwille van het verschil in liquiditeit van de gewaardeerde aandelen ten opzichte van beursgenoteerde aandelen. Andere redenen om multiples te corrigeren (discount of premium) kunnen zijn: omvang, groei, diversiteit, aard van activiteiten, verschillen in markten, concurrentiepositie, prestaties van het bedrijf, recente transacties waarbij vergelijkbare bedrijven zijn verkocht of gefinancierd, uitzonderlijke of eenmalige verwachte daling van de resultaten enz..

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

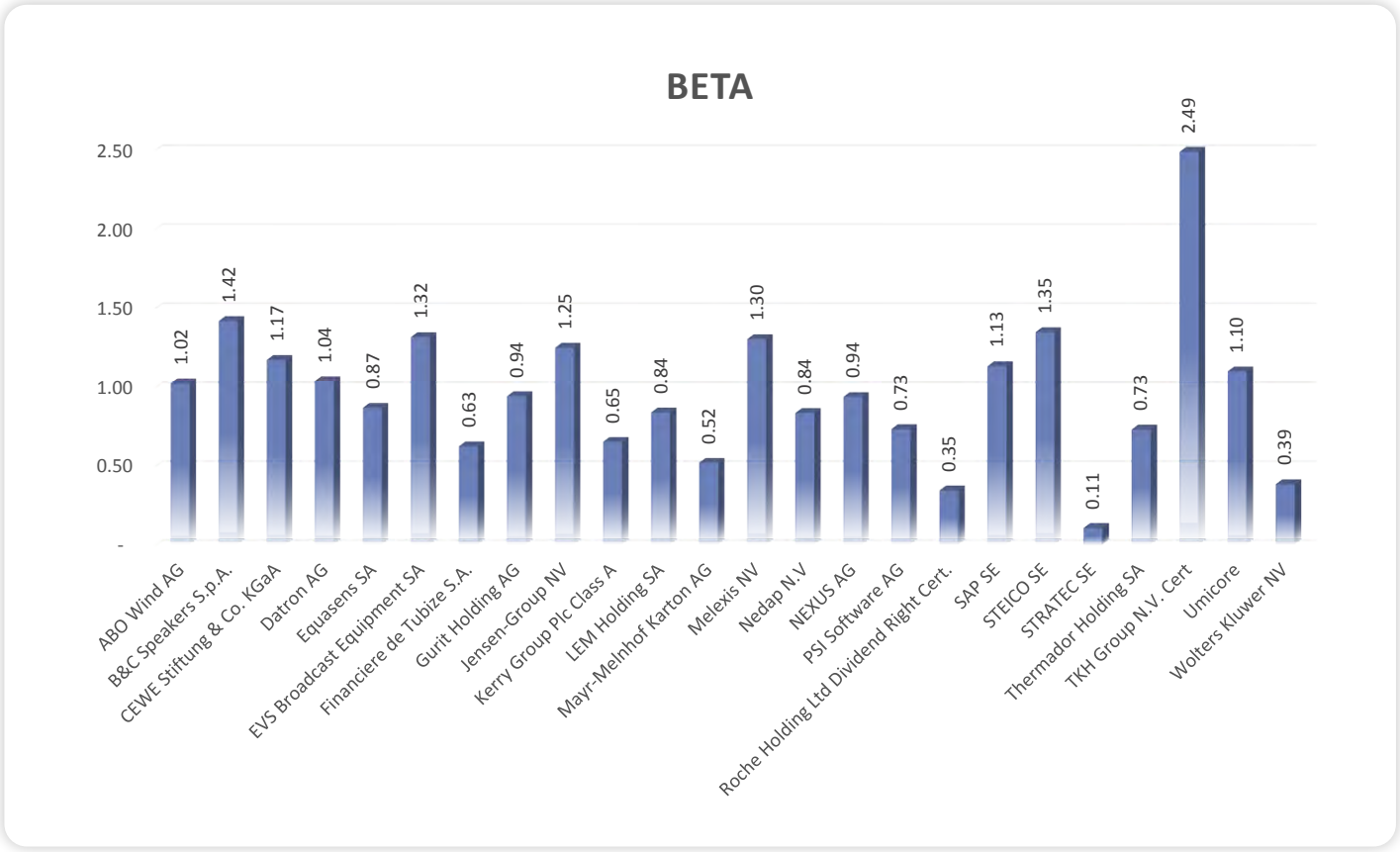
Bij de waardering van beleggingen in durf- en groeikapitaal in de door Capricorn beheerde durfkapitaalfondsen zijn per 30 juni 2022 22 participaties gewaardeerd op basis van scenario analyse en 6 participaties gewaardeerd aan de hand van de multiple methode. Daarnaast zijn bij de waarderingen van de rechtstreekse beleggingen van Quest for Growth in niet-genoteerde ondernemingen 6 participaties gewaardeerd op basis van scenario analyse en 4 participaties gewaardeerd aan de hand van de multiples methode.

Als de waarderingen bij een scenario analyse een wijziging van 10% ondergaan, betekent dit een stijging (of daling) in de waarde van de durf- en groeikapitaalfondsen met een bedrag van € 1.902.202. Voor de rechtstreekse investeringen van Quest for Growth in durf- en groeikapitaal met een scenario analyse zou dit een stijging (of daling) van € 1.083.422 betekenen.

Als de peer group multiple met 1 zou toenemen bij de individuele participaties van de durf- en groeikapitaalfondsen gewaardeerd op basis van multiples, resulteert dit in een totale stijging van € 1.167.948. Een afname van de peer group mutliple met 1 zou resulteren in een daling van € 1.554.633. Voor de rechtstreekse investeringen van Quest for Growth in durf- en groeikapitaal gewaardeerd op basis van multiples zou de toename van de multiple met 1 bij de individuele participaties een totale stijging van € 511.146 betekenen. Een afname van de peer group multiple met 1 zou resulteren in een daling van € 665.820.

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 0,96 op 3 jaar. De 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 2022. Rekening houdend met deze bèta's, berekend op basis van historische data voor de portefeuille, kan een stijging of daling van 9,6% 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.

Onderstaande grafiek geeft een overzicht van de beta's van de genoteerde aandelen in portefeuille op 3 jaar:



7. OPERATIONELE SEGMENTEN

De Vennootschap brengt verslag uit over drie segmenten: beleggingen in genoteerde aandelen, beleggingen in durf- en groeikapitaal en beleggingen in durf- en groeikapitaalfondsen. De informatie over de segmenten wordt opgesteld op dezelfde grondslagen als de informatie die wordt gebruikt om de jaarrekening van het Fonds op te stellen.

De verschillende segmenten zijn omschreven op pagina 131 van het jaarverslag en de financiële staten voor het boekjaar 2021.

	Toelichting	30 juni 2022	31 december 2021
Investeringen in genoteerde aandelen	14	85.985.254	116.459.903
Investeringen in durf- en groeikapitaal	14	17.312.995	19.971.590
Investeringen in durf- en groeikapitaalfondsen	14	38.551.000	32.627.429
TOTAAL		**141.849.249**	**169.058.922**

TUSSENTIJDS VERKORT OVERZICHT VAN WINST OF VERLIES PER SEGMENT

In EUR	Voor de periode tot: *Toelichting*	30 juni 2022	30 juni 2021
Netto gerealiseerde meer-/ (minderwaarden) op financiële activa	7/10	424.272	3.622.447
Netto niet-gerealiseerde meer-/ (minderwaarden) op financiële activa	7/10	-23.993.536	14.236.485
Dividendinkomsten		1.622.938	1.323.897
Segment inkomsten uit beleggingen in genoteerde aandelen		**-21.946.326**	**19.182.829**
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	7/10	5.681.630	-1.119.224
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	7/10	142.510	7.046.751
Dividendinkomsten		0	0
Segment inkomsten uit beleggingen in durf- en groeikapitaal		**5.824.140**	**5.927.527**
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	7/10	25.003	8.335
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	7/10	2.816.155	877.634
Dividendinkomsten		0	0
Segment inkomsten uit beleggingen in durf- en groeikapitaalfondsen		**2.841.158**	**885.969**
Netto rente-inkomsten / (lasten)	11	7.300	-3.489
Netto gerealiseerde meer-/ (minderwaarden) via wisselkoersen		9.395	-74.445
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) via wisselkoersen		2.243	-19.019
Totaal inkomsten uit beleggingen		**-13.262.090**	**25.899.372**
Overige operationele bedrijfsinkomsten / (verliezen)		0	59.194
Totaal operationele inkomsten		**-13.262.090**	**25.958.565**
Totaal bedrijfskosten		-1.043.896	-1.132.376
Winst uit bedrijfsactiviteiten		**-14.305.986**	**24.826.289**
Netto financiële kosten		-870	-4.602
Winst / (verlies) vóór belastingen		**-14.306.857**	**24.821.587**
Roerende voorheffing	12	-271.927	-216.828
Overige inkomstenbelastingen	12	-219	0
Winst / (verlies) voor het boekjaar		**-14.579.003**	**24.604.759**

8. WINST PER AANDEEL (WA)

	30 juni 2022			30 juni 2021		
	Gewone aandelen	Aandelen-klasse A	Aandelen-klasse B	Gewone aandelen	Aandelen-klasse A	Aandelen-klasse B
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	18.198.212	750	250	16.773.226	750	250
Winst / (Verlies):	-14.578.202	-601	-200	24.603.292	1.100	367
Winst / (Verlies) per aandeel - basis en verwaterd	-0,80	-0,80	-0,80	1,47	1,47	1,47

De houders van de verschillende aandelenklassen hebben verschillende rechten bij dividenduikering en bij liquidatie van de vennootschap (Zie punt 18 hierna)

9. NETTO WINST UIT FINANCIELE INSTRUMENTEN TEGEN REELE WAARDE MET VERWERKING VAN WAARDEVERWERKINGEN IN DE WINST OF HET VERLIES

Nettowinst /(veries) uit financiële instrumenten tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies	30 juni 2022	30 juni 2021
Aandelen (inclusief durf- en groeikapitaalfondsen)	-14.903.937	24.668.498
Schuldbewijzen	0	3.930
Afgeleide financiële instrumenten	0	-93.144
	-14.903.937	24.579.283

Nettowinst/(verlies) uit financiële instrumenten tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies		
Gerealiseerd	6.130.905	2.438.014
Niet-gerealiseerd	-21.034.871	22.141.269
	-14.903.967	24.579.283

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)

Rente-inkomsten / (lasten) op financiële instrumenten die niet tegen reële waarde worden gewaardeerd	30 juni 2022	30 juni 2021
Kortlopende schuldbewijzen	-17	140
Geldmiddelen en kasequivalenten	7.317	-3.629

11. EIGEN VERMOGEN / KAPITAALVERMEERDERING / KEUZEDIVIDEND

Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies	30 juni 2022	31 december 2021
Geautoriseerd, uitgegeven en volstort		
Gewone aandelen	18.198.212	16.773.226
Aandelenklasse A	750	750
Aandelenklasse B	250	250
Maatschappelijk kapitaal	**€ 148.298.945**	**€ 139.749.029**
Kost van de kapitaalverhoging	€ 1.226.045	€ 1.119.393
Maatschappelijk kapitaal na aftrek kosten kapitaalverhoging (IFRS)	**€ 147.072.900**	**€ 138.629.636**

Kapitaalvermeerdering / keuzedividend:

Quest for Growth keerde op 21 april 2022 een dividend van € 19.045.714,27 uit. Dit kwam neer op een bruto dividend voor de gewone aandelen van € 1,02 per aandeel (netto: € 1,00 euro per aandeel).

De aandeelhouders werd de keuze geboden tussen ofwel:

(i) de inbreng van hun dividendrechten in het kapitaal in ruil voor nieuwe aandelen van de klasse 'gewone aandelen',
(ii) de uitbetaling van de dividendrechten in geld, of
(iii) een combinatie van beide voorgaande opties.

De uitgifteprijs voor de houders van gewone aandelen bedroeg € 6,00 per nieuw gewoon aandeel. De uitgifteprijs voor de houders van preferente aandelen (aandelen A en aandelen B) bedroeg € 7,32 per nieuw gewoon aandeel, daar zij geen korting genoten. Het aantal dividendrechten dat diende ingebracht te worden om in te schrijven op één nieuw gewoon aandeel (de "ruilverhouding") bedroeg 6, dus nieuw gewoon aandeel voor 6 bestaande dividendrechten.

Voor 45% van de dividendrechten opteerden de aandeelhouders voor de inbreng van hun dividendrechten in het kapitaal in ruil voor nieuwe aandelen van de klasse 'gewone aandelen'. Hierdoor werden 1.424.986 nieuwe gewone aandelen uitgegeven, voor een totaalbedrag van € 8.549.916.

De levering van de nieuwe gewone aandelen en de toelating ervan tot de verhandeling op Euronext Brussels gebeurde eveneens op 21 april 2022.

Het kapitaal van Quest for Growth bedraagt nu (na aftrek van de kosten van de kapitaalverhoging) € 147.072.900 en wordt vertegenwoordigd door 18.198.945 gewone aandelen, 750 A- en 250 B-aandelen.

Elk van deze aandelen verleent één stemrecht op de algemene vergadering van de vennootschap.

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 ten minste 80% van de netto-opbrengst van het boekjaar, verminderd met de bedragen die overeenstemmen met de netto vermindering van de schulden van de beleggingsinstelling in het boekjaar moet uitkeren, bevatten de statuten van Quest for Growth een bepaling volgens dewelke de vennootschap verplicht is om ten minste 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. De 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.

Dividenduitkering 2022 over het boekjaar 2021

Conform de hierboven vermelde bepalingen over resultaatverwerking, zoals omschreven in het Koninklijk Besluit van 10 juli 2016 met betrekking tot de alternatieve instellingen voor collectieve belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven (“Privak KB”), is m.b.t. het boekjaar 2021 een bijkomend bedrag van € 13.988.994 opgenomen in een onbeschikbare reserve om deze te brengen op een totaalbedrag van € 21.918.727 zijnde het positieve saldo van de schommelingen van de reële waarde van de activa.

De Algemene Jaarvergadering van Aandeelhouders keurde op 31 maart 2022 het voorstel van de van de raad van bestuur goed om de resterende uitkeerbare winst € 19.045.714,27 uit te keren als dividend. Dit kwam neer op een bruto dividend voor de gewone aandelen van € 1,02 per aandeel (netto: € 1,00 euro per aandeel).

Het dividend werd uitgekeerd met ex-coupon datum 5 april 2022. De aandeelhouders kregen de keuze om het dividend op te nemen in aandelen of in cash:

	Bruto	Netto	Totaal
Gewone aandelen	€ 1,02	€ 1,00	€ 17.074.782,14
Aandelen klasse A / B	€ 1.970,93	€ 1.936.24	€ 1.970.932,12
			€ 19.045.714,27

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 Partners, een beheervennootschap van alternatieve beleggingsinstellingen, opgericht in België.

Overeenkomstig de bepalingen van de beheerovereenkomst van 1 april 2017, waarbij de Vennootschap Capricorn Partners aanstelde als Beheervennootschap voor Quest for Growth, bedraagt de vergoeding van de Beheervennootschap 1% van het kapitaal van de Vennootschap.

In 2020 is de beheerovereenkomst aangepast en wordt de forfaitaire vergoeding voor researchkosten niet langer in rekening gebracht.

De beheervergoeding die Capricorn Partners ontving voor dienstverlening tijdens de periode van zes maanden tot 30 juni 2022 bedroeg € 709.399.

Voor dezelfde periode tot 30 juni 2021 bedroeg de totale beheervergoeding € 712.120.

14. MOGELIJKE GEVOLGEN VAN DE OORLOG IN OEKRAINE

De oorlog in Oekraïne heeft wereldwijd impact. De aandelenkoersen schommelen behoorlijk. Quest for Growth wordt echter alleen indirect geraakt door de situatie, omdat het in beide landen niet direct investeert of belegt. Wel zitten er bedrijven in de portefeuille die handelen met een of beide landen, en daar gevolgen van ondervinden.

Op basis van een analyse voor de genoteerde aandelen, wordt de totale gewogen blootstelling omwille van deze activiteiten op ongeveer 1-2% van de totale omzet geraamd.

De daling van de waardering van beursgenoteerde waarden zet zich ook door in de financieringsmarkt voor de niet beursgenoteerde bedrijven (Segmenten durf- en groeikapitaal en durf- en groeikapitaalfondsen). Voor komende financieringsrondes verwachten we een meer conservatieve houding en lagere waarderings-multiples.

15. GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

iSTAR Medical SA en AbbVie hebben een strategische transactie aangekondigd voor de verdere ontwikkeling en commercialisering van het MINIject®-apparaat van iSTAR Medical, een minimaal invasief chirurgisch (MIGS) apparaat van de volgende generatie voor patiënten met glaucoom. Deze complementaire alliantie ondersteunt de ontwikkeling en commerciële inspanningen van iSTAR Medical voor MINIject®, en biedt tevens de mogelijkheid om AbbVie's oogzorgactiviteiten uit te breiden, voortbouwend op haar glaucoomportfolio dat druppels, implantaten met vertraagde afgifte en stentaanbiedingen omvat. Deze strategische transactie is opgenomen in de waardering van Capricorn Health tech Fund per 30 juni 2022.

16. *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 0,04%.

- 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 20,79%.

- 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.

- Portefeuillesamenstelling, spreiding van de activa per sector, per land en per munt en rendementen per sector worden gedetailleerd weergegeven op de pagina's 4, 5 en 6 van het halfjaarverslag dat aan deze verkorte tussentijdse financiële overzichten voorafgaat.

- Bijlage B van het KB van 10 juli 2016:

  Voor beleggingen in genoteerde aandelen kan een gedetailleerde lijst van de verrichtingen die tijdens het voorbije halfjaar uitgevoerd zijn, kosteloos worden geraadpleegd bij de privak.

  Voor beleggingen in niet-genoteerde vennootschappen vindt u hieronder een nadere informatie over de verrichtingen die tijdens het voorbije halfjaar uitgevoerd zijn:

	Aanschaffingswaarde	Waarderingswaarde
Niet-genoteerde vennootschappen		
Investeringen		
OneWelcome	424.565	424.565
Finquest	1.906.033	1.925.484
Prolupin	485.714	485.714
Desinvesteringen		
Scaled Access	-424.565	-424.565
Durfkapitaalfondsen		
Investeringen		
Capricorn CICT Arkiv	575.000	575.000
Capricorn Digital Growth Fund	1.250.000	1.250.000
Capricorn Fusion China Fund	1.282.500	1.282.500
Desinvesteringen		
Vertex III	-85.28	-25.088

17. *NIEUW TOEGEPASTE EN NOG NIET TOEGEPASTE STANDAARDEN*

Er zijn geen IFRS-normen, -wijzigingen of -interpretaties die voor het eerst van kracht worden voor het boekjaar dat begint op 1 januari 2022 en die een wezenlijke impact hebben op de rekeningen van Quest for Growth voor 2022.