



# QUEST FOR GROWTH

## KWARTAALUPDATE 30 SEPTEMBER 2017

### Resultaten

In de eerste negen maanden van 2017 bedroeg het rendement op eigen vermogen 20,6% (ten opzichte van de netto inventariswaarde op het einde van vorig boekjaar). De netto inventariswaarde per aandeel bedroeg € 10,74 ten opzichte van € 8,91 op 31 december 2016. Quest for Growth boekte in deze negen maanden een resultaat van 27,8 miljoen euro (€ 1,58 per gewoon aandeel), te vergelijken met een winst van € 3,7 miljoen in het eerste negen maanden van 2016. In het derde kwartaal werd een rendement op eigen vermogen van 3,7% behaald.

De aandelenkoers op 30 september 2017 bedroeg € 8,499 ten opzichte van € 7,649 op het einde van vorig jaar. Op het einde van het derde kwartaal noteerde de koers van het aandeel met discount van 21%, ten opzichte van 14% op 31 december 2016.

### Marktomgeving

Aandelenmarkten hervatten hun stijgende trend in het derde kwartaal.

De Europese beurzen, gemeent met de STOXX Europe 600 Net Return Index, behaalden een performance van 9,9% sinds het begin van het jaar. De STOXX Europe Small 200 Net Return Index behaalde een performance van 15,5% sinds het begin 2017.

### Investerings in genoteerde ondernemingen

De portefeuille van genoteerde aandelen zette de sterke prestatie van de voorbije kwartalen verder. De geschatte bruto performance van de portefeuille bedroeg ongeveer 22% sinds het begin van het jaar. Slechts op een handvol aandelen in de portefeuille, zoals Kiadis, Axway en Bertrandt, werd verlies gemaakt. Technotrans staat zowat 120% hoger dan negen maanden eerder. Daarnaast tekenden ook TKH, Nexus, Pharmagest, Kingspan, USU Software en Norma Group een rendement op van 40% of meer.

Stratec Biomedical werd aan de portefeuille toegevoegd. Deze Duitse onderneming ontwikkelt analysesystemen voor de medische sector. Er werd gedeeltelijk winst

genomen op sterk gestegen aandelen zoals Umicore en Technotrans. Anderzijds werden posities in CEWE, EVS en Aures uitgebreid.

### Investerings in niet-genoteerde ondernemingen

In september werd een nieuwe co-investering aangegaan in Sensolus, een industrieel Internet-of-Things bedrijf, gevestigd in Gent (België). Door slimme sensoren, low-power communicatienetwerken en cloud analytics te combineren, verlaagt Sensolus de kosten en verlengt het de gebruikstijd van activa. Dit is de eerste co-investering van Quest for Growth samen met Capricorn ICT Arkiv. Quest for Growth investeerde rechtstreeks € 500.000.

### Investerings in durfkapitaalfondsen

De Capricorn fondsen waren erg actief met drie nieuwe participaties in het derde kwartaal, waarvan twee via Capricorn ICT Arkiv. Naast het hierboven vermelde Sensolus, werd ook geïnvesteerd in Arkite. Dit

bedrijf is gevestigd in Genk en ontwikkelt een virtuele assistent voor de verwerkende industrie.

Verder rondde Capricorn Sustainable Chemistry Fund zijn eerste investering af. Het fonds investeerde in Virovet, een Belgisch bedrijf actief in de ontwikkeling van innovatieve vaccins en antivirale medicijnen voor vee.

### Vooruitzichten

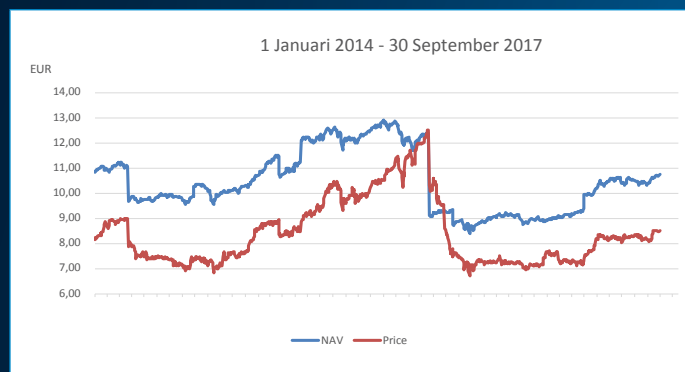
Voorlopende economische indicatoren geven een hoopvol beeld voor de evolutie van de economie. Samen met de rotatie van obligaties naar aandelen, stuwt dit de beurzen hoger. De hogere koersen maken de zoektocht naar interessant gewaardeerde beursgenoteerde bedrijven moeilijker. Binnen de investeringen in niet-genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen wordt de portefeuille verder uitgebouwd.

### WAARDERING QUEST FOR GROWTH

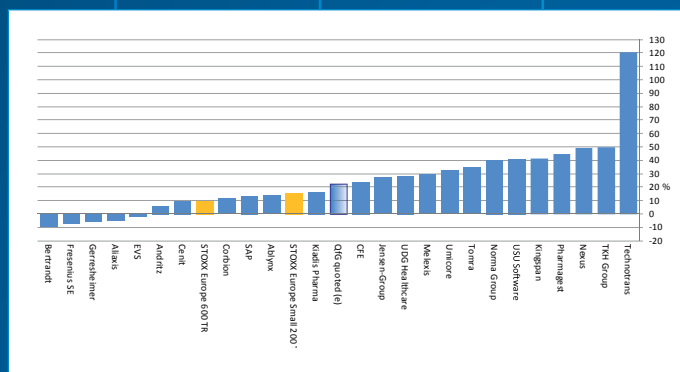
Beurskoers		Intrinsieke waarde	
30/09/2017	30/09/2017	31/08/2017	31/12/2016
8,499 EUR	10,74 EUR	10,36 EUR	8,91 EUR
Aantal aandelen	15.155.969	15.155.969	15.155.969

Discount van de beurskoers ten opzichte van de intrinsieke waarde: 20,88%  
Bron: Berekening door Capricorn Venture Partners NV

### DISCOUNT VAN DE BEURSKOERS TOV NAV



### RETURNS PER AANDEEL UIT DE GENOTEERDE PORTEFEUILLE SINDS 31/12/2016



## TOELICHTING

## VAN DE STAAT VAN DE FINANCIËEL VASTE ACTIVA OP 30 SEPTEMBER 2017

## Effecten: genoteerde ondernemingen

Onderneming	Sector / Markt	Aantal aandelen	Wijzigingen sinds 31/12/2016	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
<b>Software &amp; Diensten</b>							
AXWAY SOFTWARE	Euronext Parijs	81.562	81.562	€	22,2000	1.810.676	1,11%
BERTRANDT	Deutsche Börse	29.000	-5.000	€	85,1800	2.470.220	1,52%
CENIT	Deutsche Börse	124.437	0	€	20,9700	2.609.444	1,60%
CEWE STIFTUNG	Deutsche Börse	70.000	70.000	€	80,4100	5.628.700	3,46%
SAP	Deutsche Börse	36.500	-16.500	€	92,6900	3.383.185	2,08%
USU SOFTWARE	Deutsche Börse	142.806	0	€	28,0200	4.001.424	2,46%
<b>Technology Hardware</b>							
AURES TECHNOLOGIES	Euronext Parijs	114.912	114.912	€	35,7000	4.102.358	2,52%
EVS	Euronext Brussel	152.000	112.000	€	31,9950	4.863.240	2,99%
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	142.601	-17.500	€	54,9600	7.837.351	4,81%
TOMRA SYSTEMS	Oslo Stock Exchange	365.000	-5.000	NOK	119,5000	4.633.997	2,85%
<b>Halfgeleiders</b>							
MELEXIS	Euronext Brussel	30.135	-11.000	€	81,8000	2.465.043	1,51%
<b>Medische diensten &amp; uitrusting</b>							
FRESENIUS	Deutsche Börse	57.000	-3.000	€	68,2500	3.890.250	2,39%
GERRESHEIMER	Deutsche Börse	62.500	-2.500	€	65,4900	4.093.125	2,51%
NEXUS	Deutsche Börse	144.989	-104.172	€	26,5000	3.842.209	2,36%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Euronext Parijs	138.000	-22.000	€	49,6800	6.855.840	4,21%
STRATEC BIOMEDICAL	Deutsche Börse	94.900	94.900	€	50,6200	4.803.838	2,95%
UDG HEALTHCARE	London Stock Exchange	215.786	-175.000	£	8,4950	2.078.866	1,28%
<b>Farma &amp; biotech</b>							
ABLYNX	Euronext Brussel	119.950	-60.000	€	12,3200	1.477.784	0,91%
KIADIS PHARMA	Euronext Amsterdam	80.000	-294.332	€	9,8500	788.000	0,48%
<b>Electrical &amp; Engineering</b>							
ANDRITZ	Wenen	108.000	11.000	€	48,9050	5.281.740	3,24%
CFE	Euronext Brussel	34.302	-7.000	€	126,0500	4.323.767	2,66%
JENSEN GROUP	Euronext Brussel	105.000	5.000	€	43,4400	4.561.200	2,80%
NORMA GROUP	Deutsche Börse	105.700	13.000	€	55,6400	5.881.148	3,61%
TECHNOTRANS	Deutsche Börse	100.659	-68.302	€	49,8000	5.012.818	3,08%
<b>Materialen</b>							
ALIAxis	Euronext Expert Markt Brussel	128.998	6.850	€	20,0000	2.579.960	1,58%
AVANTIUM	Euronext Amsterdam	169.636	0	€	8,8907	1.508.183	0,93%
CORBION	Euronext Amsterdam	150.000	20.000	€	27,2500	4.087.500	2,51%
KINGSPAN	Dublin	120.000	0	€	35,9800	4.317.600	2,65%
UMICORE	Euronext Brussel	50.000	-23.000	€	69,9900	3.499.500	2,15%
<b>Opties</b>							
DAX PUT strike 11.000 dec17		1.000	1.000	€	25,4000	25.400	0,02%
						<b>112.714.366</b>	<b>69,23%</b>

## Effecten: niet genoteerde ondernemingen

Onderneming	Sector / Markt	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
ANTERYON	Technology Hardware	€	131.953	0,08%
MAPPER LITHOGRAPHY	Halfgeleiders	€	68.496	0,04%
			<b>200.449</b>	<b>0,12%</b>

## Co-investeringen Capricorn Venture Funds

EPIGAN	Halfgeleiders	€	394.518	0,24%
FRX POLYMERS	Materialen	\$	2.018.944	1,24%
GREEN BIOLOGICS	Materialen	£	2.328.656	1,43%
SENSOLUS	Software & Diensten	€	500.000	0,31%
SEQUANA MEDICAL	Medische diensten & uitrusting	CHF	1.486.543	0,91%
			<b>6.728.661</b>	<b>4,13%</b>

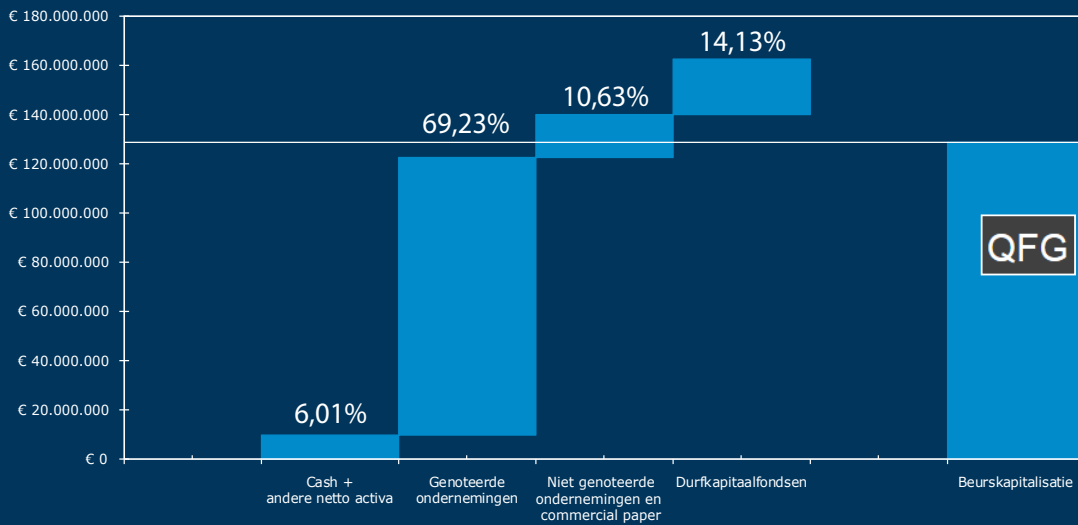
## Investerings in durfkapitaalfondsen

	Munt	Laatste Waardering	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
<b>CAPRICORN VENTURE PARTNERS</b>				
CAPRICORN CLEANTECH FUND	€	30-09-2017	1.090.937	0,67%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	€	30-09-2017	9.284.511	5,70%
CAPRICORN ICT ARKIV	€	30-09-2017	5.115.317	3,14%
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND	€	30-09-2017	3.476.937	2,14%
<b>ANDERE FONDSSEN</b>				
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS I	€	30-06-2017	48.166	0,03%
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	€	30-06-2017	617.355	0,38%
CETP LP CO-INVESTMENT	€	30-06-2017	74.156	0,05%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	€	30-06-2017	542.000	0,33%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	€	30-06-2017	1.676.000	1,03%
SCHRODER VENTURES LSF II	\$	31-12-2016	47.877	0,03%
VENTECH CAPITAL 2	€	30-06-2017	42.882	0,03%
VERTEX III	\$	30-06-2017	987.943	0,61%
			<b>23.004.081</b>	<b>14,13%</b>
<b>Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen</b>	<b>€</b>		<b>142.647.557</b>	<b>87,62%</b>
<b>Waardeaanpassingen niet genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen</b>	<b>€</b>		<b>-2.371.185</b>	<b>-1,46%</b>
<b>Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen na waardevermindering</b>	<b>€</b>		<b>140.276.371</b>	<b>86,16%</b>

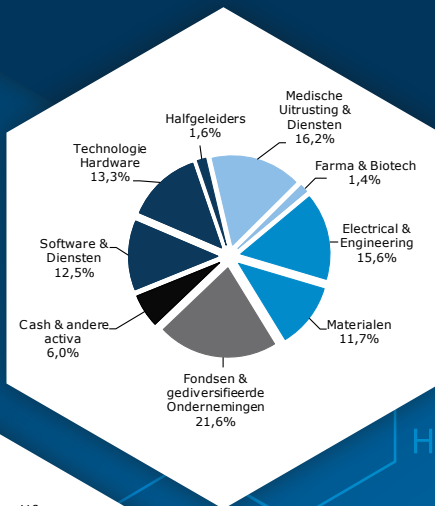
## Vorderingen op ondernemingen

Onderneming	Nominale waarde in deviezen	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
<b>Leningen</b>				
ANTERYON	150.000	€	150.000	0,09%
GREEN BIOLOGICS	477.906	\$	404.799	0,25%
			<b>554.799</b>	<b>0,34%</b>
<b>Commercial paper</b>				
AVEVE	500.000	€	499.746	0,31%
ETEXCO	2.250.000	€	2.249.390	1,38%
ETEXCO	950.000	€	949.737	0,58%
ETEXCO	500.000	€	499.865	0,31%
ETEXCO	2.000.000	€	1.999.452	1,23%
PURATOS	3.000.000	€	2.999.685	1,84%
PURATOS	3.000.000	€	2.999.477	1,84%
			<b>12.197.352</b>	<b>7,49%</b>
<b>Totaal Financieel Vaste Activa - Vorderingen</b>		<b>€</b>	<b>12.752.152</b>	<b>7,83%</b>
<b>Totaal Financieel Vaste Activa</b>		<b>€</b>	<b>153.028.522</b>	<b>93,99%</b>
Cash		€	9.544.609	5,86%
Andere Netto Activa		€	236.345	0,15%
Quest for Growth - gewone aandelen			-	0,00%
<b>Totaal Intrinsieke Waarde</b>		<b>€</b>	<b>162.809.476</b>	<b>100,00%</b>

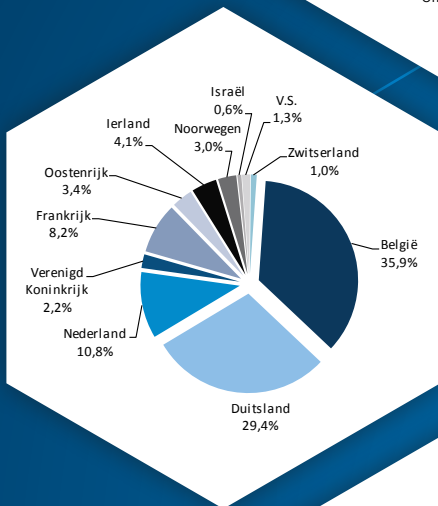
# SAMENSTELLING PORTEFEUILLE EN BEURSKAPITALISATIE OP 30 SEPTEMBER 2017



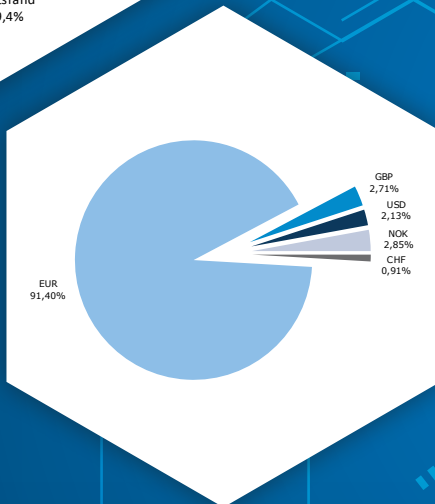
## PORTEFEUILLEVERDELING PER SECTOR



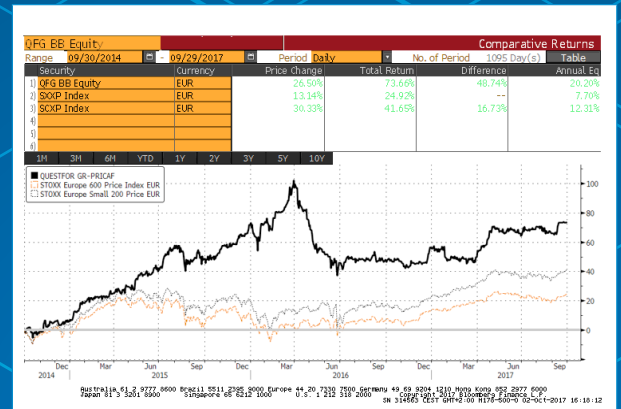
## PORTEFEUILLEVERDELING PER LAND



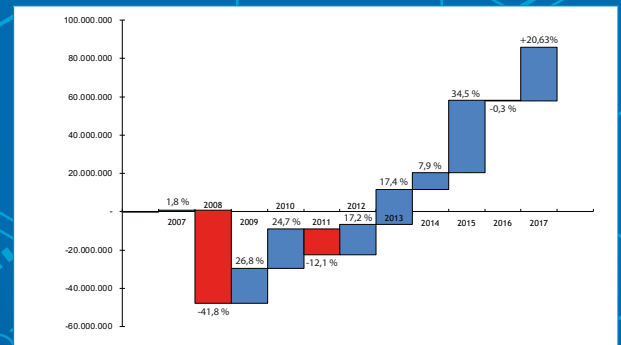
## PORTEFEUILLEVERDELING PER MUNT



## TOTALE RETURN PER AANDEEL (SINDS 30/09/2014)

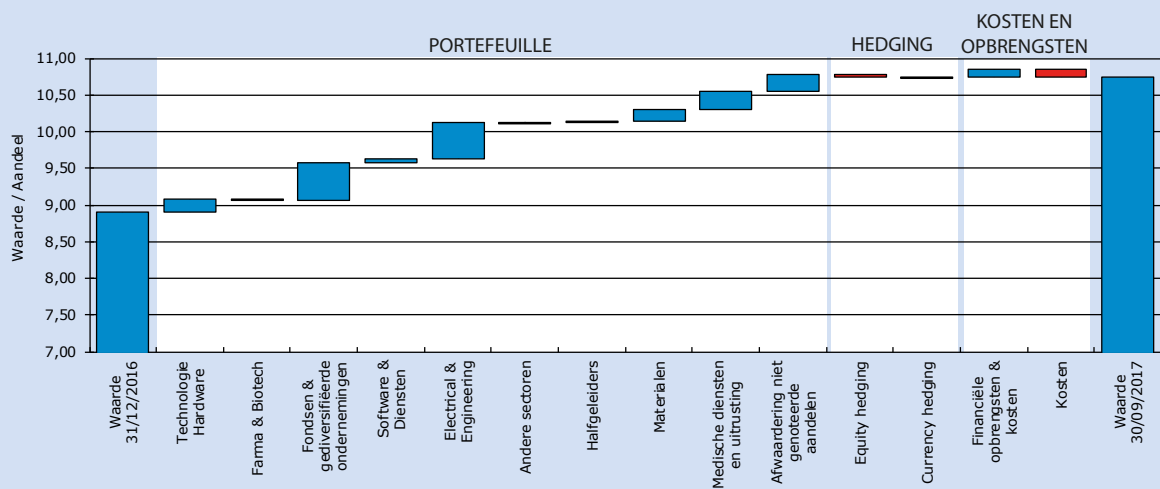


## QUEST FOR GROWTH: RESULTATEN VAN 1 JANUARI 2007 TOT 30 SEPTEMBER 2017

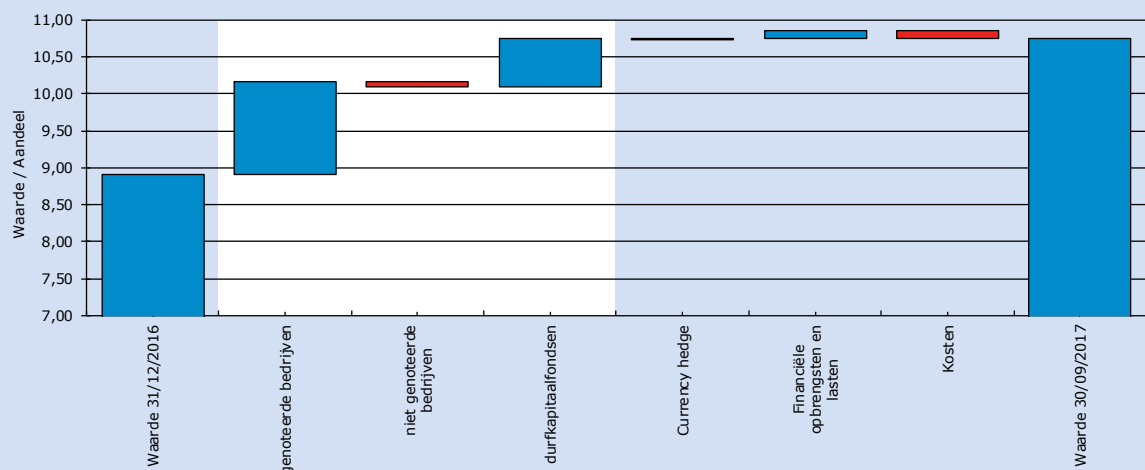


## TOEGEVOEGDE WAARDE PER AANDEEL (JANUARI – SEPTEMBER 2017)

Toegevoegde waarde per sector per aandeel



Toegevoegde waarde per activaklasse per aandeel



### PROFIEL

QUEST FOR GROWTH, Privak, Openbare Alternatieve Instelling voor Collectieve Belegging (AICB) met vast kapitaal naar Belgisch recht, beheerd door Capricorn Venture Partners NV. De gediversifieerde portefeuille van Quest for Growth bestaat grotendeels uit investeringen in groeiondernemingen genoteerd op Europese aandelenbeurzen, in Europese niet-genoteerde ondernemingen en in durfkapitaalfondsen. Quest for Growth richt zich op innovatieve bedrijven in gebieden zoals informatie- en communicatietechnologie (ICT), technologie voor de gezondheidssector (Health-tech) en schone technologie (Cleantech). Quest for Growth noteert sinds 23 september 1998 op Euronext Brussel.

# VERKORTE FINANCIËLE OVERZICHTEN

## Verkorte balans

Toestand op	30 september 2017	31 december 2016	1 januari 2016
<b>Activa</b>			
Geldmiddelen en kasequivalenten	9.544.657	13.363.928	13.284.643
Kortlopende schuldbewijzen	10.397.352		14.249.420
Handelsvorderingen en overige vorderingen	54.125	489.917	6.850.997
Dividendenvorderingen	214.954	124.635	130.310
Financiële activa			
<i>Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - aandelen</i>	<i>140.441.899</i>	<i>120.158.826</i>	<i>112.654.890</i>
<i>Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - schuldbewijzen</i>	<i>2.189.271</i>	<i>870.551</i>	<i>701.248</i>
Overige vlottende activa	11.775	7.223	13.036
<b>Totaal der activa</b>	<b>162.854.033</b>	<b>135.015.080</b>	<b>147.884.544</b>
<b>Schulden en eigen vermogen</b>			
Aandelenkapitaal	134.167.495	134.167.495	109.748.742
Geaccumuleerd resultaat	801.619	263.475	99.881
Nettoresultaat van de periode	27.840.362	538.144	37.899.036
<b>Totaal aan de aandeelhouders toe te wijzen eigen vermogen</b>	<b>162.809.476</b>	<b>134.969.114</b>	<b>147.747.659</b>
Aan makelaars verschuldigde saldi en andere handelsschulden	48	1.513	91.705
Verschuldigde belastingen	451	313	191
Overige schulden	44.058	44.141	44.988
<b>Totaal der passiva</b>	<b>44.557</b>	<b>45.966</b>	<b>136.884</b>
<b>Totaal eigen vermogen en passiva</b>	<b>162.854.033</b>	<b>135.015.080</b>	<b>147.884.543</b>

## Verkorte resultatenrekening

Voor de periode van negen maanden tot	30 september 2017	30 september 2016 (*)
Netto gerealiseerde meer- / minderwaarden op financiële activa	9.017.797	-1.027.654
Netto niet-gerealiseerde meer- / minderwaarden op financiële activa	18.894.246	4.907.096
Dividendinkomsten	1.836.967	1.266.487
Rente-inkomsten	4.816	9.760
Netto gerealiseerde resultaten uit termijnwisselovereenkomsten en/of wisselkoersverschillen	-17.348	782.320
Netto niet-gerealiseerde resultaten uit termijnwisselovereenkomsten en/of wisselkoersverschillen	-32.096	-412.355
<b>Totaal opbrengsten</b>	<b>29.704.382</b>	<b>5.525.653</b>
Andere bedrijfsinkomsten / - verliezen	-35.185	-20.000
<b>Totaal operationele inkomsten</b>	<b>29.669.197</b>	<b>5.505.653</b>
Vergoedingen beheervenootschap	-1.013.431	-1.122.775
Vergoeding dephoudende bank	-23.862	-24.768
Bestuurdersvergoedingen	-86.482	-91.658
Heffing op beleggingsfondsen	-124.846	-101.761
Overige bedrijfskosten	-265.619	-174.979
<b>Totaal bedrijfskosten</b>	<b>-1.514.241</b>	<b>-1.515.941</b>
<b>Bedrijfswinst</b>	<b>28.154.957</b>	<b>3.989.712</b>
Netto financiële kosten	-7.297	-9.511
<b>Winst / (Verlies) vóór belasting</b>	<b>28.147.660</b>	<b>3.980.201</b>
Roerende voorheffing	-307.159	-242.321
Overige inkomstenbelastingen	-139	-312
<b>Winst / (Verlies) voor het jaar</b>	<b>27.840.362</b>	<b>3.737.567</b>

(\*) IFRS

Winst per aandeel (WA)	
Gemiddeld aantal uitstaande basis- & verwaterde aandelen	15.155.969
Basis- & verwaterde WA voor gewone aandelen	1,58
Basis- & verwaterde WA voor A- en B-aandelen	3.950,02

## AANVULLENDE INFORMATIE

Raad van Bestuur	Dhr. Antoon De Proft, Voorzitter Dhr. Philippe de Vicq de Cumplich, Bestuurder – effectieve leider Dhr. René Avonts, Bestuurder Prof. Regine Slagmulder, Bestuurder Mevr. Lieve Verplancke, Bestuurder Mevr. Liesbet Peeters, Bestuurder Dhr. Michel Akkermans, Bestuurder Dhr. Bart Fransis, Bestuurder Dhr. Jos B. Peeters, Bestuurder
Auditcomité	Prof. Regine Slagmulder, Voorzitter Dhr. René Avonts, Bestuurder Mevr. Lieve Verplancke, Bestuurder
Effectieve Leiders	Dhr. Philippe de Vicq de Cumplich, Bestuurder Dhr. Yves Vaneerdewegh, lid van het directiecomité van Capricorn Venture Partners
Vermogensbeheerder	Capricorn Venture Partners NV, Lei 19 bus 1, B-3000 Leuven,
Commissaris	Klynveld Peat Marwick Goerdeler Bedrijfsrevisoren Burg. CV, vertegenwoordigd door Dhr. Peter Coox, Prins Boudewijnlaan 24d, B-2550 Kontich.
Depothoudende bank	BELFIUS BANK BELGIË, Pachecolaan 44, B-1000 Brussel
Oprichting	9 juni 1998
Eerste notering	23 september 1998 op Euronext Brussel
Waardecode	ISIN: BE0003730448
Koersinformatie	Bloomberg: QFG BB Equity Reuters: QUFG.BR Telekurs: 950524
Bedrijfsverslagen	Driemaandelijks, het jaarverslag wordt in maart 2018 gepubliceerd
Geschatte intrinsieke waarde	gepubliceerd elke eerste donderdag van de maand op de website <a href="http://www.questforgrowth.com">www.questforgrowth.com</a>

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 niet-genoteerde vennootschappen en groeibedrijven te beleggen.

De privak is een Openbare Alternatieve Instelling voor Collectieve Belegging (AICB), die onder het toezicht van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) staat en onderworpen is aan specifieke investeringsregels en verplichtingen op het vlak van de dividenduitkering.

### Investeringsregels

- minstens 25% van de activa moet in niet-genoteerde vennootschappen belegd zijn;
- minstens 70% van de activa moet geïnvesteerd zijn in:
  - niet-beursgenoteerde ondernemingen;
  - genoteerde groeibedrijven met een marktkapitalisatie kleiner dan 1,5 miljard euro;
  - AIF's met een gelijkaardig investeringsbeleid als de privak.

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



### QUEST FOR GROWTH NV

Privak, Openbare Alternatieve Instelling voor Collectieve Belegging (AICB) met vast kapitaal naar Belgisch recht, beheerd door Capricorn Venture Partners NV

Lei 19, bus 3, B-3000 Leuven

Tel: +32 (0)16 28 41 28

Fax: +32 (0)16 28 41 29

[www.questforgrowth.com](http://www.questforgrowth.com)

[quest@questforgrowth.com](mailto:quest@questforgrowth.com)