

Calendrier financier

Conférence pour la presse & les analystes	26 janvier 2024
Assemblée générale	28 mars 2024
Mise à jour premier trimestre	25 avril 2024

Légère perte pour Quest for Growth en 2023

Au 31 décembre 2023

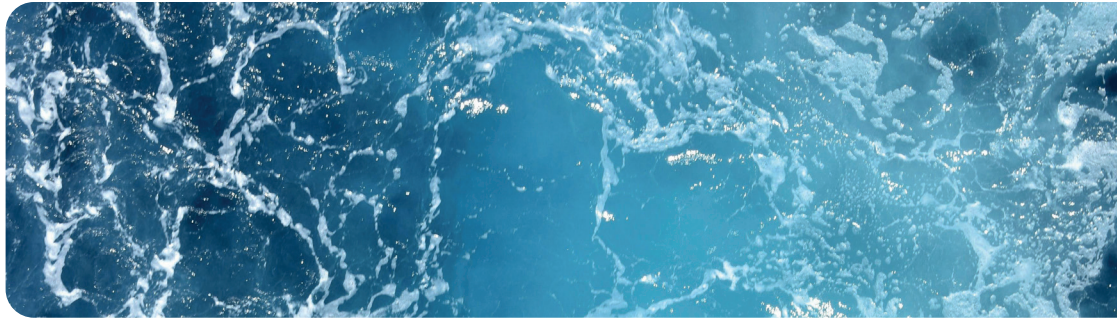
- Valeur intrinsèque par action: 7,51 € (au 31 décembre 2022: 7,93 €)
- Cours boursier: 5,00 € (au 31 décembre 2022: 6,00 €)
- Décote du cours par rapport à la valeur intrinsèque: 33,45% (au 31 décembre 2022: 24,31%)

Exercice 2023

- Perte nette de l'exercice: - 3.524.260 € (- 0,19 € par action ordinaire) contre un bénéfice de - 24.828.965 € (- 1,40 € par action ordinaire) pour l'exercice 2022
- Simplification de la structure de l'actionariat en réduisant de moitié le nombre d'actions de préférence à 500 et en augmentant le nombre d'actions ordinaires de 535.249 (dilution de 2,86% pour chaque action ordinaire)
- la partie excédentaire du dividende revenant aux actionnaires privilégiés ne sera désormais payable qu'après que tous les actionnaires auront reçu une rémunération cumulée de 6% par an à compter du 1er janvier 2023. L'excédent de dividende préférentiel a également été réduit de 20% à 10%
- Réduction du nombre d'administrateurs de 10 à 8, avec nouveau président
- Nouvel investissement dans l'entreprise belge VoxelSensors via Capricorn Digital Growth Fund
- SII et Kingspan inclus dans le portefeuille d'actions cotées en bourse suite à l'offre publique d'achat de SII en décembre.

Exercice 2024

- Mme Lieve Creten est, sous réserve de l'approbation de la FSMA, nommée nouvelle administratrice (et présidente) maintenant que Mme Brigitte de Vet-Veithen démissionne de son poste pour cause d'incompatibilité avec sa nomination en tant que CEO de Materialise.



Résultats

Quest for Growth a clôturé l'exercice 2023 avec une perte nette de -3.524.260 €. Le rendement des capitaux propres est de -2,44%, ceci sans tenir compte d'une augmentation du nombre d'actions en circulation d'environ 2,9%. Les actions Quest for Growth ont vu leur cours sur toute l'année baisser de près de 16,7 % pour atteindre un cours de clôture de 5,00 € le 31 décembre 2023. La décote du cours de l'action par rapport à la valeur nette d'inventaire a augmenté pour atteindre 33,4% à la fin de l'année, contre 24,3% à la fin de l'année 2022.

Affectation du résultat

Vu le résultat négatif combiné à la perte reportée de l'année précédente, aucun dividende ne sera versé pour l'exercice 2023.

Environnement du marché

L'indice boursier européen STOXX Europe 600 Net Return a augmenté de près de 16 %, tandis que le STOXX Europe Small 200 Net Return a augmenté de 12%. Si le premier trimestre a encore été marqué par des problèmes dans le secteur bancaire et une forte volatilité sur les marchés des actions, les "haussiers" ont repris le dessus à partir du deuxième trimestre. En particulier, les "Magnificent 7" ont stimulé les marchés boursiers américains. Les grandes entreprises technologiques sont considérées comme les grandes gagnantes de la percée de l'IA. Vers la fin de l'année, l'essor a été plus généralisé, la quasi-totalité des secteurs ayant progressé.

Actions cotées

Le résultat de ce segment du portefeuille s'élève à 5,4 millions d'euros en 2023. La performance brute estimée des actions cotées en bourse était d'environ +5%.

Parmi les valeurs qui se sont distinguées, citons B&C Speakers, EVS Broadcast Equipment et Jensen-Group. Ces entreprises ont connu une passe extrêmement difficile lors des confinements en 2020 et 2021. Mais elles ont pu s'appuyer pendant cette période exceptionnelle sur un bilan extrêmement solide, leur position dominante dans un marché de niche très spécifique et un management qui, grâce à une vision stratégique, voit plus loin que le prochain reporting des résultats. Ces ingrédients forment la base des bons résultats réalisés en 2023 par chacune de ces trois entreprises.

Par ailleurs, Wolters Kluwer, une des large caps stables du portefeuille, et le nouveau venu SII se sont également parfaitement bien tenus en bourse.

Parmi les valeurs du portefeuille, celles qui se sont le plus dépréciées sont Stratec et ABO Wind, deux entreprises allemandes. Stratec, un fabricant de machines de diagnostic médical, a souffert de la baisse sévère de la demande de tests Covid. ABO Wind, un développeur de projets d'énergies renouvelables, a également vu son cours chuter, après une hausse vigoureuse les années précédentes.

En février, Quest for Growth a acquis des actions de la société française SII (Société pour l'Informatique Industrielle), spécialiste du soutien technologique et de la consultance IT dans divers secteurs, qui présentait un joli parcours de croissance et une valorisation attrayante. L'entreprise s'était constituée une position de trésorerie nette considérable. Début décembre, la famille du fondateur Bernard Huvé, ainsi que la direction et l'investisseur privé Blackstone, ont annoncé leur intention de privatiser l'entreprise au prix de € 70 par action, soit une prime de plus de 30% par rapport au dernier cours de l'action avant l'offre.

Quest for Growth s'est séparé au total de 4 entreprises : Gurit, SAP, Steico et Umicore. Le suisse Gurit, un fournisseur du secteur de l'énergie éolienne, a vu sa rentabilité se déliter au cours des deux dernières années. Après plus de 10 ans en portefeuille, SAP y a été remplacée par une valeur IT plus modeste : SII. Umicore a vu les prix des métaux précieux baisser davantage, alors que les besoins en investissement dans le département des batteries resteront élevés au cours des prochaines années. Enfin, après quelques années vigoureuses, Steico a vu sa croissance et sa rentabilité s'effriter suite à l'intensification de la concurrence sur le marché allemand de produits d'isolation à base de fibres de bois. Nous avons saisi le redressement temporaire du cours pour vendre lorsque l'irlandais Kingspan a repris du fondateur une participation majoritaire dans Steico.

Début novembre, Quest for Growth a acquis des actions de ce même Kingspan, producteur de matériaux d'isolation actif dans le monde entier et acteur crucial en matière de bâtiments neutres sur le plan énergétique



Capital-risque et capital-développement

Le segment capital-risque et capital-développement a réalisé un résultat (revenus des investissements avant coûts) d'environ - 1,8 million d'euros.

La société liégeoise Miracor Medical, spécialisée dans la cardiologie interventionnelle, n'a pas réussi à attirer de nouveaux investisseurs. Elle a cessé la précommercialisation de son appareil PiCSO et licencié une partie de son personnel. La valeur de Miracor Medical a déjà été entièrement amortie à la fin de l'exercice 2022.

Après la reprise de HalioDx en 2021, une partie du prix de vente retenu a été perçue au deuxième trimestre 2023. Le reste sera payé ultérieurement et est actuellement comptabilisé avec une décote de 10%.

Fonds de capital-risque et de capital-développement

Les fonds de capital-risque et de capital-développement représentent environ 25% de la valeur liquidative de QfG au 31/12/2023. Le résultat du segment fonds de capital-risque et de capital-développement s'élève à environ - 5,4 millions d'euros en 2023.

Le Capricorn Health-tech Fund détient encore trois participations: Confo Therapeutics a pu conclure avec succès deux accords avec de grandes sociétés pharmaceutiques. iSTAR continue de mener l'étude pour obtenir l'approbation de la FDA pour l'implant oculaire développé et Mainstay Medical a doublé ses revenus par rapport à 2022. Suite à la vente d'Ogeda à Astellas Pharma en 2017, le Capricorn Healthtech Fund pourrait recevoir encore un paiement d'étape. Astellas Pharma a annoncé que la demande introduite auprès de la FDA américaine pour le nouveau médicament fézolinetant a été approuvée. Le paiement d'étape sera ainsi versé aux anciens actionnaires d'Ogeda à l'été 2024. Par conséquent, la valorisation a été revue à la hausse.

Au cours du deuxième trimestre le Capricorn Digital Growth Fund a investi dans l'entreprise belge VoxelSensors. Celle-ci développe un système de perception 3D révolutionnaire permettant de fondre les mondes physique et numérique. Son système Switching Pixels™ est une architecture de capteurs révolutionnaire conçue pour la perception 3D fondée sur le scannage au rayon laser et offre une faible latence et une faible consommation électrique, comme requis par les applications de réalité augmentée futures.

Capricorn Cleantech Fund, en liquidation, a vendu ses dernières actions de la société néerlandaise Avantium au cours du troisième trimestre 2023. Le fonds ne détient ainsi qu'une participation dans FRX Innovations.

Auprès du Capricorn Sustainable Chemistry Fund, chez la société allemande Prolupin GmbH la procédure d'insolvabilité avait été entamée et entre-temps, la faillite de l'entreprise a été prononcée. La société néerlandaise Black Bear Carbon a demandé une suspension de paiement au troisième trimestre.

Après la vente de OneWelcome à Thales, un co-investissement avec Capricorn ICT Arkiv, en 2022, une partie du prix de vente retenu a été perçue. Le reste sera payé ultérieurement et est actuellement comptabilisé avec une décote de 10%.

Perspectives

D'un point de vue historique, les multiples de valorisation des actions européennes restent faibles. Le ratio cours/bénéfice, basé sur les estimations de bénéfices pour les 12 prochains mois, s'élevait à 13x fin décembre. L'indice STOXX Europe Small 200, qui regroupe des sociétés à capitalisation boursière relativement faible, s'échangeait également à un P/E d'environ 13x fin décembre. Au cours des deux dernières années, la prime de valorisation traditionnelle des petites capitalisations par rapport aux grandes capitalisations s'est complètement évaporée. Cela se reflète également dans la valorisation moyenne des actions cotées dans le portefeuille de Quest for Growth.

Les valorisations relativement faibles, combinées aux qualités intrinsèques des entreprises cotées en portefeuille, nous inspirent un optimisme prudent et créent des opportunités d'acheter des actions supplémentaires dans le portefeuille ou d'ajouter des actions supplémentaires au portefeuille.

Le climat d'investissement pour le capital-risque et le capital-développement devrait rester difficile, en particulier pour les entreprises qui ont besoin de capitaux supplémentaires. L'ESG deviendra un facteur de différenciation important avec beaucoup d'attention pour les fonds des articles 8 et 9 du règlement européen sur la divulgation des informations en matière de finance durable (SFDR). La durabilité est un point d'attention important dans les investissements.

L'Assemblée générale se tiendra le 28 mars 2024 à 11h à Louvain.

Vous pouvez consulter le Document d'Informations Clés sur le site Quest for Growth: <https://priips-document.com/capricorn/BE0003730448/fr/eu/>



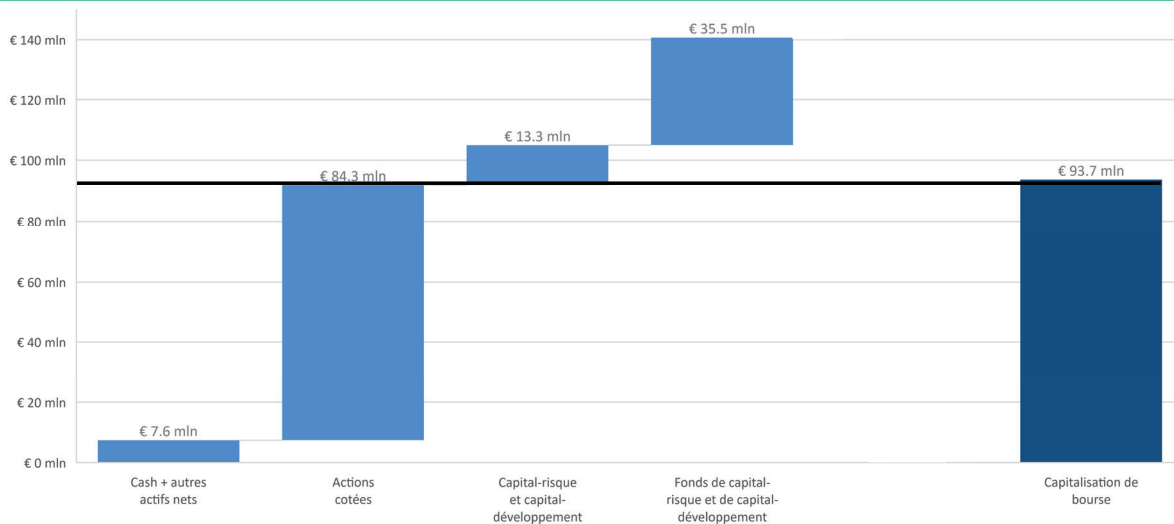
Return total pour les actionnaires (31/12/2013 – 31/12/2023)

Range 12/31/2013 - 12/29/2023 Period Daily No. of Period 3650 Day(s)

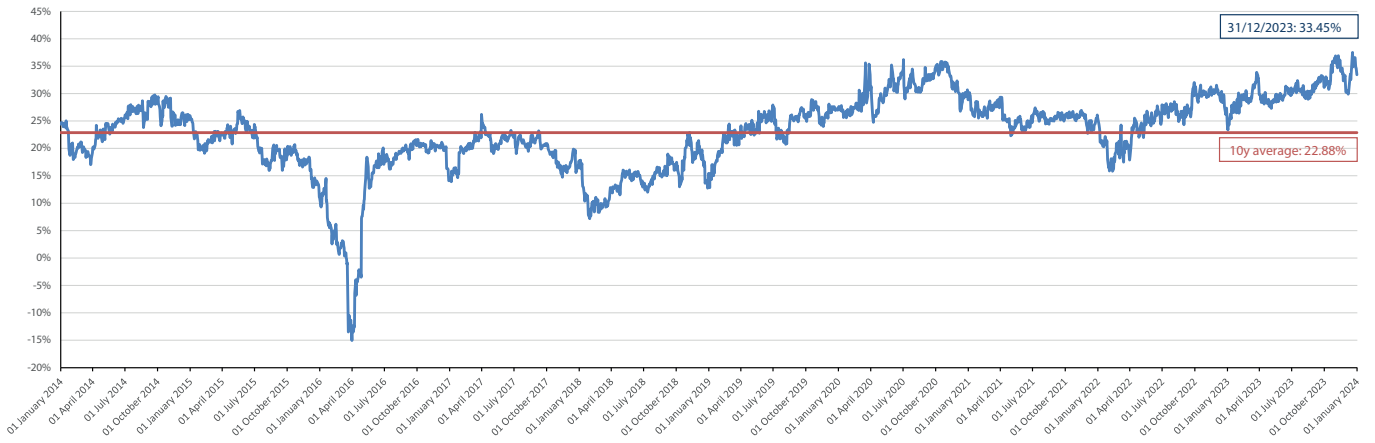
Security	Currency	Price Change	Total Return	Difference	Annual Eq
1) QFG BB Equity	EUR	-34.74%	47.04%	-42.44%	3.93%
2) SXXR Index	EUR	89.48%	89.48%	--	6.60%
3) SCXR Index	EUR	78.19%	78.19%	-11.29%	5.95%



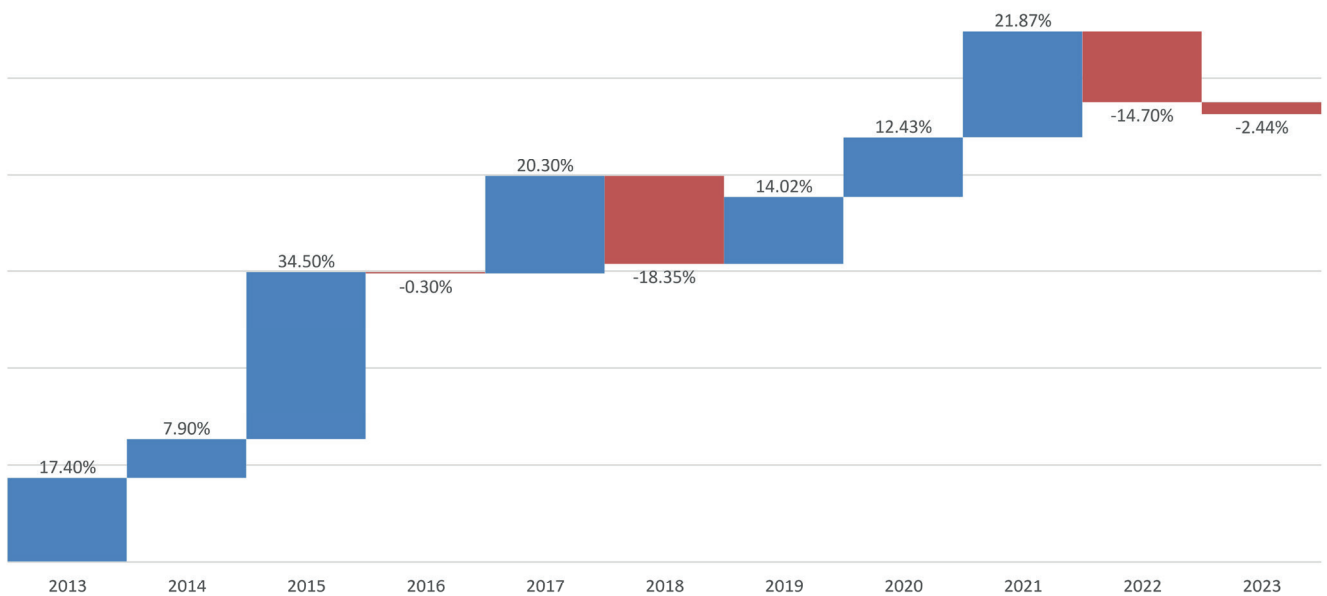
Composition du portefeuille et capitalisation boursière au 31/12/2023



Décote du cours par rapport à la valeur intrinsèque (31/12/2013 – 31/12/2023)



Rendement des capitaux propres du 31/12/2013 au 31/12/2023 (*)



(*) Résultat par rapport aux capitaux propres au début de l'exercice, compte tenu du dividende distribué et de l'impact de l'augmentation de capital



Bilan

en EUR

ACTIFS

Situation au	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Liquidités et équivalents de liquidité	6.800.567	6.177.462	9.313.614
Créances clients et autres débiteurs	474.757	1.050.834	910.459
Dividendes à recevoir	385.020	563.083	450.277
Actifs financiers			
Actifs financiers à la JVRN – titres de participation	132.804.660	136.042.102	168.509.906
Actifs financiers à la JVRN – titres de créance	312.613	468.595	549.016
Autres actifs courants	7.191	7.210	7.210
Total des actifs	140.784.807	144.309.287	179.740.483
Passifs et capitaux propres			
Capital social	147.072.900	147.072.900	138.629.636
Réserves	0	21.918.727	7.929.733
Résultat cumulé	-2.803.948	106.290	
Résultat net pour la période	-3.524.260	-24.828.966	33.140.999
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires	140.744.692	144.268.952	179.700.367
Impôts exigibles	0	219	3
Autres passifs	40.115	40.115	40.112
Total des passifs	40.115	40.335	40.115
Total des passifs et capitaux propres	140.784.807	144.309.287	179.740.483

Compte de résultats

en EUR

Pour l'exercice clôturé au	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Plus-values / (pertes) nettes sur les actifs financiers	-6.191.828	6.764.147	18.841.630
Plus-values / (pertes) latentes sur les actifs financiers	2.484.133	-31.245.241	15.198.088
Revenu des dividendes	1.824.290	1.984.901	1.549.620
Revenu d'intérêts	78.021	-7.018	-14.121
Gain / (perte) de change net réalisé	-2.536	8.637	-128.103
Gain / (perte) de change net latent	5.603	4.114	-11.340
Revenu total	-1.802.318	-22.490.460	35.435.774
Autres produits / (pertes) d'exploitation	860.320	101.156	29.066
Revenu total d'exploitation	-941.997	-22.389.304	35.464.840
Frais de gestion des investissements	-1.482.989	-1.456.988	-1.416.608
Frais de garde	-37.140	-45.688	-49.599
Jetons de présence	-177.551	-161.281	-170.330
Prélèvement sur les fonds d'investissement	-133.449	-166.557	-141.774
Autres frais d'exploitation	-405.978	-272.972	-286.996
Total des frais d'exploitation	-2.237.107	-2.103.791	-2.065.307
Bénéfice des activités opérationnelles	-3.179.105	-24.492.791	33.399.533
Résultat financier net	-1.501	-2.651	-5.658
Plus-value / (perte) avant impôts	-3.180.605	-24.495.442	33.393.875
Retenues à la source	-316.085	-333.304	-252.870
Autres impôts sur le revenu	-27.570	-219	-5
Bénéfice / (perte) de l'année	-3.524.260	-24.828.966	33.140.999
Bénéfice / (Perte) par action (BPA)			
Nombre moyen d'actions en circulation, de base et après dilution	18.603.570	17.765.860	16.774.226
Bénéfice/perte par action des actions ordinaires, de base et après dilution	-0,19	-1,40	1,98
Bénéfice/perte par action des actions de préférence, de base et après dilution	-0,19	/	/
Bénéfice/perte par action des actions A et B, de base et après dilution	/	-1,40	1,98

Les titulaires des différentes classes d'actions disposent de droits différents en cas de paiement de dividendes et en cas de liquidation de la société.



Aperçu du résultat par segment

en EUR	Pour l'exercice clôturé au	31 décembre 2023	31 décembre 2022
Plus-values / (pertes) nettes sur les actifs financiers		-2.884.842	573.633
Plus-values / (pertes) latentes sur les actifs financiers		6.436.104	-25.573.059
Revenu des dividendes		1.824.290	1.984.901
Segment revenus des investissements en actions cotées		5.375.552	-23.014.525
Gains/(pertes) nets réalisés sur actifs financiers		-3.561.928	5.899.538
Gains/(pertes) nets latents sur actifs financiers		1.743.524	-5.769.784
Revenu des dividendes		0	0
Segment revenus des investissements en capital-risque et capital-développement		-1.818.405	129.754
Gains/(pertes) nets réalisés sur actifs financiers		254.943	290.977
Gains/(pertes) nets latents sur actifs financiers		-5.695.495	97.601
Revenu des dividendes		0	0
Segment revenus des investissements en fonds de capital-risque et de capital-développement		-5.440.552	388.577
Revenu net d'intérêts / (charges)		78.021	-7.018
Gains/(pertes) nets réalisés via les taux de change		-2.536	8.637
Gains/(pertes) nets latents via les taux de change		5.603	4.114
Revenu total des investissements		-1.802.318	-22.490.460
Autres produits / (pertes) d'exploitation		860.320	101.156
Revenu total d'exploitation		-941.997	-22.389.304
Total des frais d'exploitation		-2.237.107	-2.103.487
Bénéfice des activités opérationnelles		-3.179.105	-24.492.791
Résultat financier net		-1.501	-2.651
Bénéfice / (perte) avant impôts		-3.180.605	-24.495.442
Retenues à la source		-316.085	-333.304
Autres impôts sur le revenu		-27.570	-219
Bénéfice / (perte) de l'année		-3.524.260	-24.828.966



Le commissaire, PwC Réviseurs d'entreprises srl, représenté par Gregory Joos, a confirmé que ses travaux de révision, qui sont terminés quant au fond, n'ont pas révélé d'inexactitude significative dans le projet de bilan et de compte de résultat, et que les informations comptables reprises dans le communiqué annuel concordent, à tous égards importants, avec ledit projet de bilan et de compte de résultat, dont elles sont extraites.

Le commissaire
PwC Réviseurs d'Entreprises
représentée par

Gregory Joos*
Réviseur d'Entreprises

*Agissant au nom de Gregory Joos BV

