

L'information ci-jointe constitue une information réglementée au sens de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé

RAPPORT DU GESTIONNAIRE

VALORISATION DE QUEST FOR GROWTH

Cours Boursier	Valeur Nette d'Inventaire			
	31/03/2023	31/03/2023	31/12/2022	31/12/2021
5,60 EUR	7,98 EUR	7,93 EUR	10,71 EUR	
Nombres d'actions	18.733.961	18.199.212	16.774.226	

Décote du cours par rapport à la valeur intrinsèque: 29,85%
Source: Estimation par Capricorn Partners SA

Résultats

Quest for Growth a bouclé le premier trimestre de l'exercice sur un bénéfice net de 5,3 millions d'euros. Sur ce montant, 2,8 millions d'euros peuvent être utilisés pour la distribution de dividendes. Le rendement sur fonds propres a été de +3,67 %. L'action Quest for Growth s'est dépréciée sur la période de 6,7 % pour atteindre un cours de clôture de 5,60 euros le 31 mars 2023. La décote du cours par rapport à la valeur nette d'inventaire a atteint 29,8 % à la fin du trimestre, contre 24,3 % à la fin de l'exercice 2022.

Simplification de la structure du capital, augmentation du nombre d'actions ordinaires et réduction des droits attachés aux actions privilégiées

L'assemblée générale extraordinaire du 30 mars 2023 a pris à l'unanimité les décisions suivantes :

1. Fusion des actions privilégiées de types A et B en un seul type d'actions privilégiées.
2. 500 des 1 000 actions privilégiées existantes sont fractionnées en 535 249 actions ordinaires et perdent les droits attachés aux actions privilégiées. Il s'ensuit une augmentation de 535 249 unités du nombre d'actions ordinaires sans augmentation du capital, ce qui représente une dilution de 2,86 % de la valeur intrinsèque des actions ordinaires.
3. Ces 535 249 actions ordinaires supplémentaires sont soumises à une obligation de lock-up. Leur non-transférabilité est levée tous les six mois à raison de 25 % ; ces actions seront donc entièrement négociables à partir du 30 mars 2025.
4. Il reste 500 actions privilégiées qui demeurent réservées en tant qu'incitant variable pour le management actif, et sur lesquelles repose une option d'achat au bénéfice de la Société de gestion.
5. Ces 500 actions privilégiées s'accompagnent du droit de proposer 2 candidats administrateurs au conseil d'administration de Quest for Growth.
6. La partie excédentaire du dividende versé aux actionnaires préférentiels ne sera plus calculée sur la base de la partie du bénéfice net qui excède le montant nécessaire pour verser aux actionnaires une rémunération nominale égale à 6 % en base annuelle, mais sur la base de la partie du dividende qui excède le montant nécessaire pour distribuer aux actionnaires une rémunération nominale égale à 6 % récupérable cumulativement pour les années précédentes au cours desquelles il n'y a pas eu de distribution de dividendes ou des distributions insuffisantes, et ce à compter du 1er janvier 2023.
7. La partie excédentaire du droit privilégié au dividende est réduite de 20 % à 10 % ; en conséquence, la fraction de la partie excédentaire du dividende en faveur de tous les actionnaires passe de 80 % à 90 %.

Environnement de marché

L'indice boursier européen STOXX Europe 600 Net Return a augmenté de 8,4 % au premier trimestre 2023. L'indice STOXX Europe Small 200 Net Return s'est raffermi quant à lui de 6,1 %. L'indice américain S&P 500, converti en euros, a réalisé un rendement total de 6 %. En dépit de la belle remontée boursière, les cours sont restés volatils. Le secteur bancaire en particulier a connu une période difficile vers la fin de la période. Aux États-Unis, le régulateur a dû intervenir pour protéger les titulaires de comptes de la Silicon Valley Bank et de la Signature Bank. En Europe, la grande banque suisse UBS a dû reprendre à la hâte son principal concurrent, le Crédit Suisse, lequel avait perdu la confiance de ses actionnaires et de ses pairs après une série de scandales. Le secteur bancaire européen a su malgré tout afficher un rendement positif de 5 % au premier trimestre.

Investissements dans des actions cotées

Avec une performance brute estimée d'environ +8 %, les actions cotées ont bien résisté parmi les indices boursiers européens. Les valeurs qui se sont le plus distinguées ont pour nom Melexis (+31 %), TKH (+29 %) et Steico (+25 %). Les résultats annuels de ces trois entreprises ont dépassé les attentes trop pessimistes des analystes.

L'allemand Stratec (-23 %) et le belge Umicore (-9 %) se sont le plus dépréciés parmi les valeurs du portefeuille. Stratec, un fabricant de machines de diagnostic médical, est toujours confronté au repli de la demande de tests covid. Pour Umicore, 2023 s'annonce comme une année de transition.

Au cours du premier trimestre, Quest for Growth a acquis une seule nouvelle position, SII (Société pour l'Informatique Industrielle), et s'est dégagé de l'entreprise suisse Gurit, fournisseur du secteur de l'énergie éolienne dont la rentabilité a sensiblement baissé au cours des deux dernières années. Le prestataire de services français SII fournit une assistance technologique et des conseils en informatique à des entreprises de divers secteurs, notamment l'aviation, les télécommunications et les services d'utilité publique. Ces dernières années, SII a connu une croissance supérieure à la moyenne, principalement grâce à son expansion géographique en Europe de l'Est. Les fondateurs de SII font toujours partie du conseil d'administration et optent pour une structure décentralisée qui met l'accent sur l'esprit d'entreprise local afin de poursuivre le développement de la société. SII dispose d'une importante trésorerie nette et, malgré sa forte croissance, l'action est faiblement valorisée.

Investissements en capital-risque et capital-développement

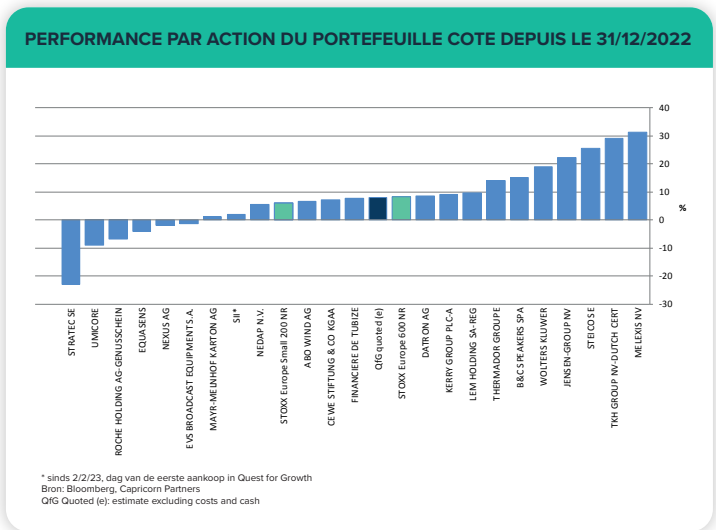
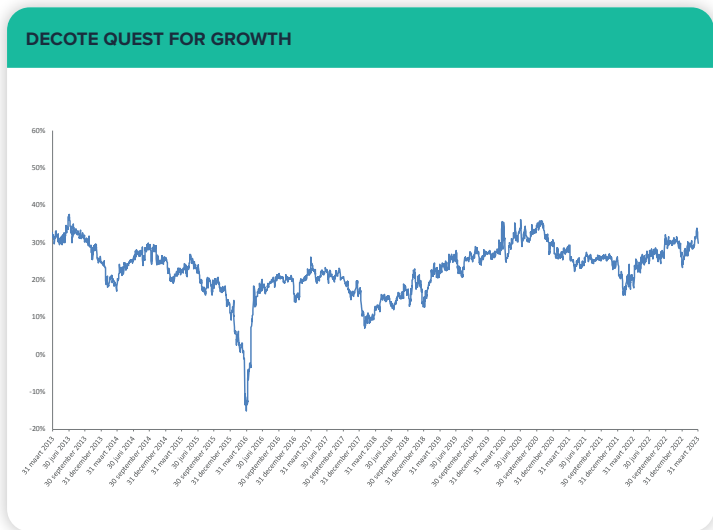
La société liégeoise Miracor Medical, spécialisée dans la cardiologie interventionnelle, n'a pas réussi à attirer de nouveaux investisseurs. Elle a cessé la précommercialisation de son appareil PiCSO et licencié une partie de son personnel. La valeur de Miracor Medical a déjà été entièrement amortie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

Investissements en fonds de capital-risque et de capital-développement

Confo Therapeutics, une entreprise figurant dans le portefeuille du Capricorn Health-tech Fund, a conclu deux accords fructueux. Confo, qui a mis au point une plateforme de découverte de médicaments ciblant les récepteurs couplés aux protéines G (RCPG), a annoncé un accord de licence mondial avec Eli Lilly visant à financer les étapes ultérieures du développement clinique d'un médicament destiné à traiter la douleur causée par des lésions nerveuses. Par la suite, l'entreprise a également annoncé une collaboration avec la grande société pharmaceutique japonaise Daiichi Sankyo en vue du développement de médicaments pour le traitement de maladies neurologiques. Confo Therapeutics recevra, dans le cadre de ces deux accords, des paiements initiaux et d'étape.

Le vendredi 10 mars, en Californie, la Silicon Valley Bank (SVB) a été déclarée en faillite à la suite d'une ruée sur la banque. Cette institution, peu connue en Belgique, est l'un des principaux bailleurs de fonds de l'industrie technologique dans le monde. En outre, les actifs de nombreuses start-ups et scale-ups innovantes, souvent acquis à la suite de tours de financement, sont détenus auprès de cette banque. Certaines entreprises du portefeuille des fonds de capital-risque Capricorn étaient également clientes de la SVB. Renflouée par le gouvernement américain, la banque poursuit à présent ses activités sous le nom de Silicon Valley Bridge Bank et le danger immédiat est écarté. Les entreprises de notre portefeuille ne subissent aucun préjudice direct et ont adapté leur stratégie de gestion de trésorerie.

Indirectement, toutefois, l'incident de la SVB affecte le capital-risque en attirant l'attention sur la fragilité de l'écosystème après, successivement, la pandémie, les problèmes de la chaîne d'approvisionnement mondiale, la hausse de l'inflation et des taux d'intérêt, et la guerre entre la Russie et l'Ukraine.



Repartition des actifs financiers au 31 mars 2023

ACTIONS COTÉES

Entreprise	Secteur / Marché	Nombre d'actions	Différence par rapport au 31/12/2022	Devise	Cours de l'action	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
Cleantech							
ABO WIND	Deutsche Börse (Xetra)	35.047	-25.740	€	79,2000	2.775.722	1,86%
FRX INNOVATION	TSXV (Canada)	493.842	0	CAD	0,2798	93.761	0,06%
JENSEN GROUP	Euronext Bruxelles	135.876	-17.000	€	32,4000	4.402.382	2,94%
KERRY GROUP	Euronext Dublin	44.250	2.750	€	91,8400	4.063.920	2,72%
MAYR-MELNHOF KARTON	Deutsche Börse (Xetra)	22.500	0	€	153,0000	3.442.500	2,30%
STEICO	Deutsche Börse (Xetra)	63.333	0	€	54,1000	3.426.315	2,29%
THERMADOR	Euronext Paris	35.444	0	€	98,3000	3.484.145	2,33%
UMICORE	Euronext Bruxelles	95.000	20.000	€	31,2100	2.964.950	1,98%
						24.653.696	
Digital							
B&C SPEAKERS	Borsa Italiana	165.004	0	€	14,5000	2.392.558	1,60%
CEWE STIFTUNG	Deutsche Börse (Xetra)	55.309	-9.986	€	95,0000	5.254.355	3,51%
DATRON	Deutsche Börse (Xetra)	119.000	0	€	11,6000	1.380.400	0,92%
EVS	Euronext Bruxelles	151.125	17.500	€	21,9500	3.317.194	2,22%
LEM HOLDING	SWX Swiss Exchange	1.446	0	CHF	1.966,0000	2.851.962	1,91%
MELEXIS	Euronext Bruxelles	51.289	0	€	106,4000	5.457.150	3,65%
NEDAP	Euronext Amsterdam	93.148	0	€	58,0000	5.402.584	3,61%
SII	Euronext Paris	57.746	57.746	€	50,2000	2.898.849	1,94%
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	143.570	10.000	€	47,9400	6.882.746	4,60%
WOLTERS KLUWER	Euronext Amsterdam	42.500	-7.500	€	116,3500	4.944.875	3,31%
						40.782.673	
Health							
EQUASENS	Euronext Paris	67.330	0	€	71,7000	4.827.561	3,23%
NEXUS	Deutsche Börse (Xetra)	59.401	0	€	54,8000	3.255.175	2,18%
ROCHE	SWX Swiss Exchange	16.500	0	CHF	260,9500	4.319.497	2,89%
STRATEC	Deutsche Börse (Xetra)	36.003	6.000	€	62,6000	2.253.788	1,51%
TUBIZE	Euronext Bruxelles	67.588	3.000	€	76,2000	5.150.206	3,44%
						19.806.227	
						85.242.596	57,00%

CAPITAL-RISQUE ET CAPITAL-DÉVELOPPEMENT

Titres de participation		Différence par rapport au 31/12/2022	Devise	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
DMC	Cleantech		\$	1.581.608	1,06%
ECLECTICIQ	Digital		€	1.275.922	0,85%
FINQUEST	Digital		\$	1.839.080	1,23%
FRUITCORE ROBOTICS	Diversified		€	2.000.327	1,34%
NGDATA	Digital		€	1.283.965	0,86%
QPINCH	Cleantech		€	2.137.498	1,43%
REIN4CED	Cleantech		€	1.378.020	0,92%
SENSOLUS	Digital		€	1.877.021	1,26%
				13.373.442	8,94%
Prêts					
FINQUEST	Digital	300.000	\$	275.862	0,18%
				275.862	0,18%

FONDS DE CAPITAL-RISQUE ET DE CAPITAL-DÉVELOPPEMENT

Différence par rapport au 31/12/2022	Devise	Dernière évaluation au	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
--------------------------------------	--------	------------------------	-------------	--------------------------------------

Capricorn Partners

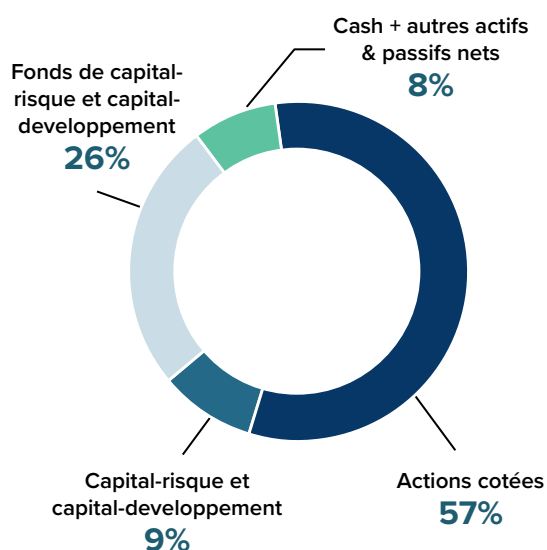
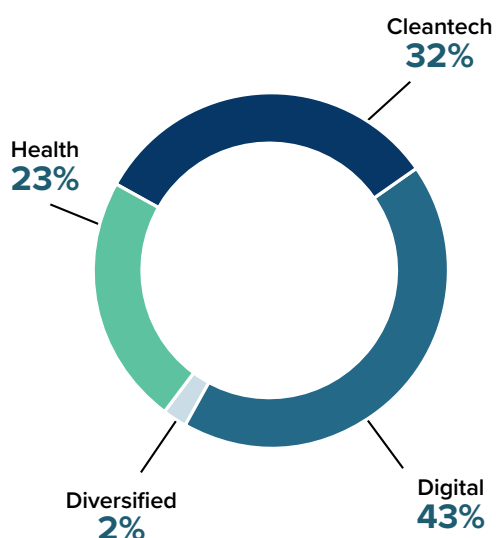
Fond	Secteur	Différence par rapport au 31/12/2022	Devise	Dernière évaluation au	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
CAPRICORN CLEANTECH FUND	Cleantech		€	31/03/2023	957780	0,64%
CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND	Digital		€	31/03/2023	6.567.948	4,39%
CAPRICORN FUSION CHINA FUND	Diversified		€	31/03/2023	2.545.012	1,70%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	Health		€	31/03/2023	11.461.833	7,66%
CAPRICORN ICT ARKIV	Digital		€	31/03/2023	5.675.057	3,79%
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND	Cleantech		€	31/03/2023	11.625.062	7,77%

Autres fonds

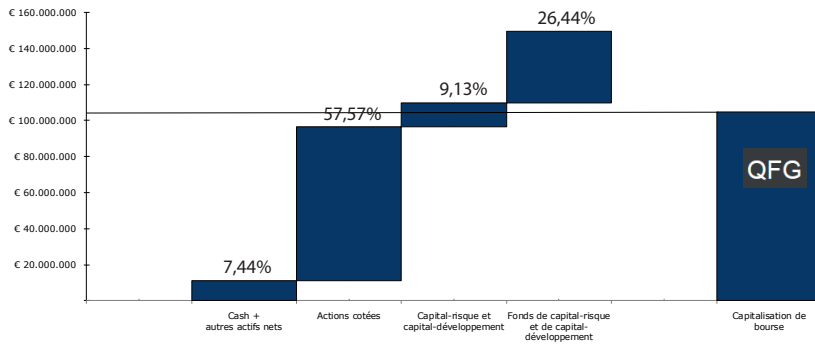
Fond	Secteur	Différence par rapport au 31/12/2022	Devise	Dernière évaluation au	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	Diversified	-78.891	€	30/09/2022	8.000	0,01%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	Health		€	30/09/2022	138.309	0,09%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	Health		€	31/12/2022	555.000	0,37%
Total					39.534.000	26,44%

PORTFOLIO OVERVIEW

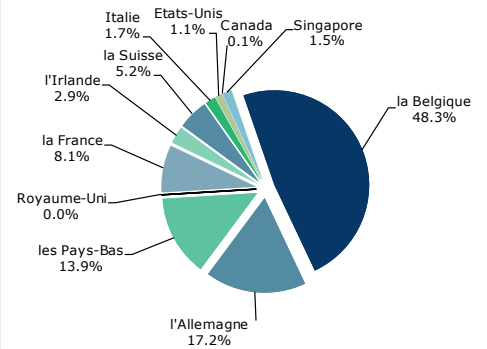
Actions cotées					85.242.596	57,00%
Capital-risque et capital-developpement					13.649.304	9,13%
Fonds de capital-risque et capital-developpement					39.534.000	26,44%
Corrections de valeur sur capital-risque et capital-developpement					0	0,00%
Immobilisations financières					138.201.350	92,56%
Cash					11.063.474	7,40%
Autres actifs & passifs nets					60.693	0,04%
Valeur Nette d'Inventaire					149.550.067	100,00%
Valeur Nette d'Inventaire par action (€)					7,98	
Cours boursière (€)					5,60	
Décote %					-29,85%	



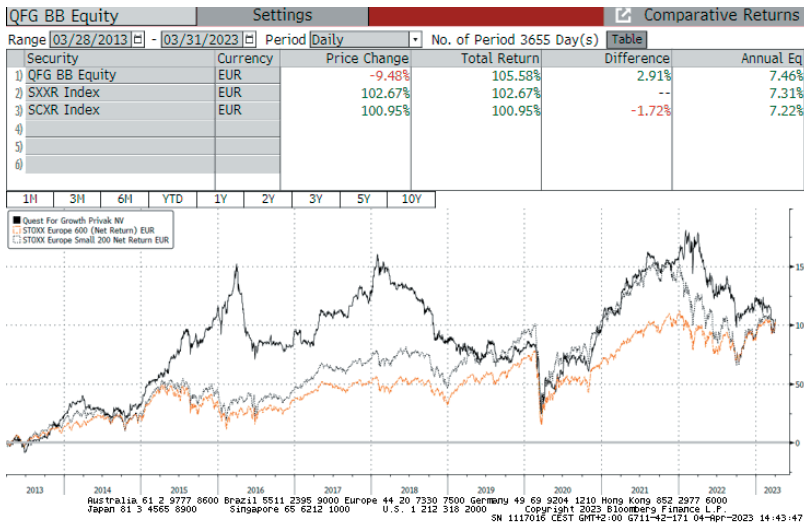
COMPOSITION DE PORTEFEUILLE ET CAPITALISATION DE BOURSE AU 31 MARS 2023



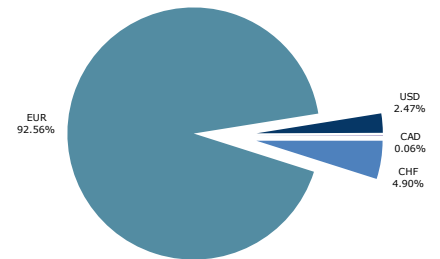
REPARTITION GEOGRAPHIQUE



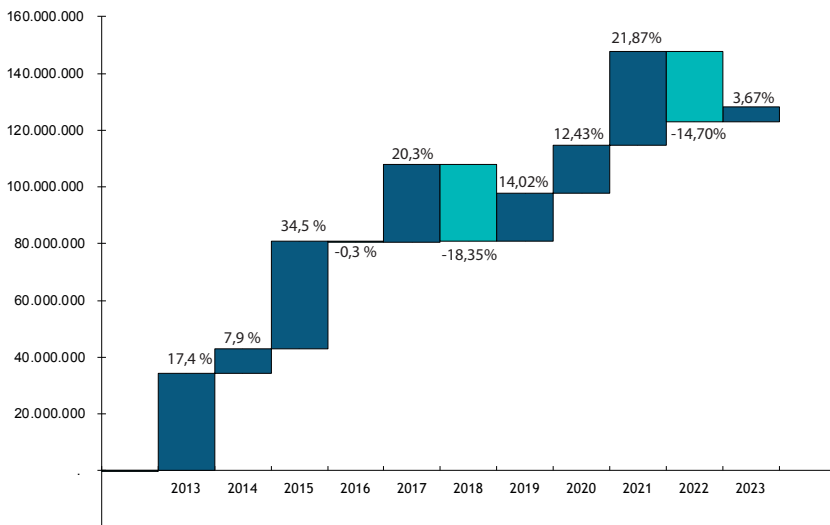
RETURN PAR ACTION (DEPUIS LE 31 MARS 2013)



REPARTITION MONETAIRE



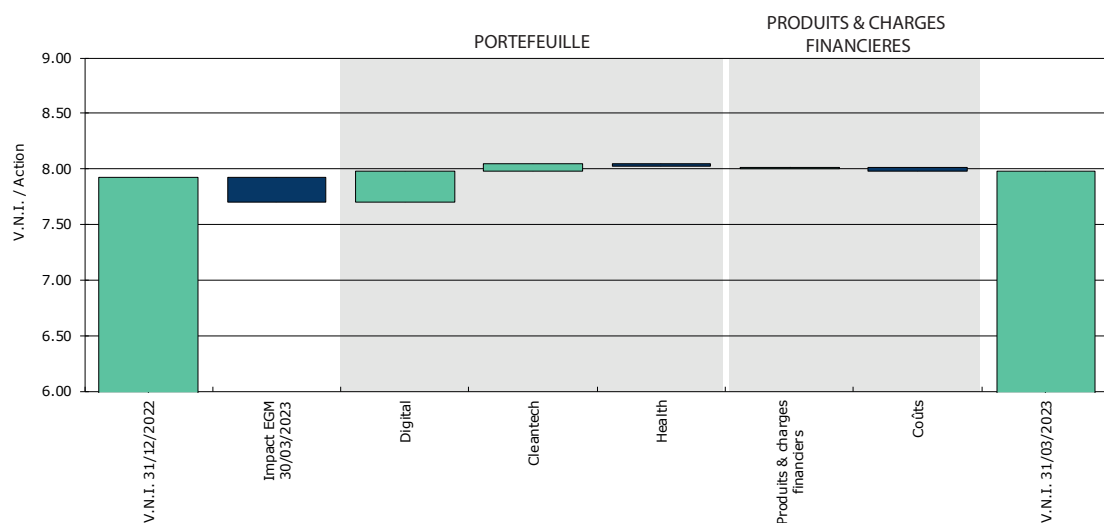
RESULTATS DU 1 JANVIER 2013 AU 31 MARS 2023



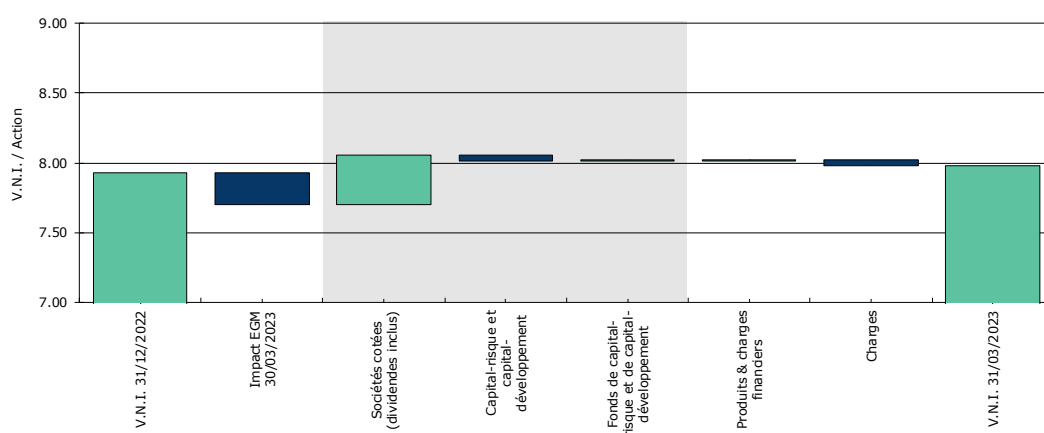
Contribution a la v.n.i. par action

(Janvier – mars 2023)

Contribution à la V.N.I. par action par secteur



Contribution à la V.N.I. par action par segment



PROFIL

Quest for Growth, Pricaf, Organisme de Placement Collectif Alternatif Public (OPCA) à capital fixe de droit belge, géré par Capricorn Partners SA. Le portefeuille diversifié de Quest for Growth se compose essentiellement d'investissements dans des entreprises en croissance cotées sur des bourses européennes, dans le capital-risque et capital-développement et dans les fonds de capital-risque et capital-développement. Quest for Growth se concentre sur des entreprises innovantes dans des domaines tels que les technologies digitales (Digital), les technologies relatives aux soins de santé (Health) et les technologies propres (Cleantech). Quest for Growth est cotée sur Euronext Bruxelles depuis le 23 septembre 1998.

Information financière intermédiaire résumée

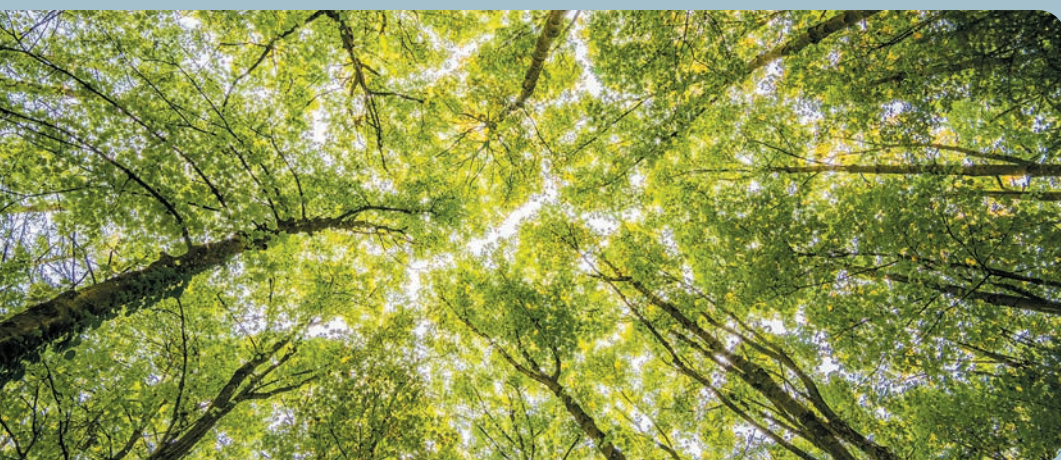
ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE RÉSUMÉ

en EUR	31 mars 2023	31 décembre 2022
ACTIFS		
Liquidités et équivalents de liquidité	10.266.502	6.177.462
Titres de créance à court terme	0	0
Créances clients et autres débiteurs	982.734	1.050.834
Dividendes à recevoir	592.941	563.083
Actifs financiers		
Actifs financiers à la JVRN – titres de participation	138.150.042	136.042.102
Actifs financiers à la JVRN – titres de créance	275.862	468.595
Autres actifs courants	2.766	7.210
Total des actifs	150.230.847	144.309.287
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		
Capital social	147.072.900	147.072.900
Réserves indisponibles	0	21.918.727
Résultat cumulé	- 2.803.948	106.290
Résultat net pour la période	5.281.118	-24.828.966
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires	149.550.070	144.268.952
Transfer agents	611.893	0
Impôts exigibles	28.769	219
Autres passifs	40.115	40.115
Total des dettes	680.778	40.335
Total des capitaux propres et dettes	150.230.847	144.309.287

Information financière intermédiaire résumée

COMPTE DE RÉSULTATS RÉSUMÉ

en EUR	31 mars 2023	31 mars 2022
Plus-values / (pertes) nettes sur les actifs financiers	-157.577	2.217.992
Plus-values / (pertes) latentes sur les actifs financiers	5.981.453	-5.810.942
Revenu des dividendes	151.654	139.464
Revenu d'intérêts	620	19.191
Bénéfice / (perte) de change net réalisé	-1.542	-1.243
Bénéfice / (perte) de change net latent	-473	-1.191
Revenus totaux	5.974.136	-3.436.728
Autres produits d'exploitation	0	0
Autres pertes d'exploitation	0	0
Revenus totales d'exploitation	5.974.136	-3.436.728
Frais de gestion des investissements	-365.669	-344.587
Frais de garde	-9.458	-13.329
Jetons de présence	-19.965	-17.773
Prélèvement sur les fonds d'investissement	-133.449	-166.223
Autres frais d'exploitation	-112.647	-54.800
Total des frais d'exploitation	-641.188	-596.711
Bénéfice des activités opérationnelles	5.332.948	-4.033.439
Résultat financier net	-532	-702
Plus-value / (perte) avant impôts	5.332.416	-4.034.141
Retenues à la source	-22.748	-20.920
Autres impôts sur le revenu	-28.550	0
Bénéfice / (perte) de l'année	5.281.118	-4.055.061



Informations complémentaires

Conseil d'administration	Mme Brigitte de Vet-Veithen , président et administrateur indépendant M. Paul Van Dun , administrateur indépendant M. Jos Clijsters , administrateur indépendant Mme Véronique Léonard , administrateur indépendant M. Philippe de Vicq de Cumplich , administrateur Prof. Regine Slagmulder , administrateur Dr. Jos B. Peeters , administrateur Mme Sabine Vermassen , administrateur
Comité d'audit	M. Paul Van Dun , président Prof. Regine Slagmulder Mme Véronique Léonard
Dirigeants effectifs	M. Philippe de Vicq de Cumplich , administrateur Mme Sabine Vermassen , membre du comité de direction de Capricorn Partners
Société de gestion	Capricorn Partners SA, Lei 19 boîte 1, B-3000 Louvain
Commissaire	PwC Réviseurs d'Entreprises SRL, représentée par M. Gregory Joos, Culliganlaan 5, 1831 Diegem
Banque dépositaire	BELFIUS BANQUE BELGIQUE, Bld Pachéco 44, B-1000 Bruxelles
Constitution	le 9 juin 1998
Cotation officielle	le 23 septembre 1998 à Euronext Bruxelles
Code valeur mobilière	ISIN: BE0003730448
Cours de l'action	Bloomberg: QFG BB Equity Reuters: QUFG.BR Telekurs: 950524
Rapports financiers	trimestriels, le rapport annuel sera publié en juillet 2023
Valeur nette d'inventaire estimée	publiée le premier jeudi du mois sur le site web www.questforgrowth.com

La pricaf, soumise à l'Arrêté royal du 10 juillet 2016 relatif aux organismes de placement collectif alternatifs investissant dans des sociétés non cotées et des sociétés en croissance, est un organisme de placement créé tout particulièrement dans le but de fournir un cadre approprié aux investissements en capital-risque et dans des sociétés en croissance.

La pricaf est sous la surveillance de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) et soumise à des règles spécifiques en matière d'investissement et de distribution des dividendes.

Règles d'investissement

- 25% du portefeuille, au moins, doit être investi dans du capital-risque et capital-développement;
- 70% du portefeuille (investissements autorisés) doit être investi dans:
 - du capital-risque et capital-développement;
 - des sociétés cotées sur un marché de croissance et dont la capitalisation boursière est inférieure à 1,5 milliard d'euros;
 - autres fonds d'investissement alternatifs poursuivant une politique d'investissement analogue à celle de la pricaf.

La pricaf ne peut pas investir plus de 20% du portefeuille dans une seule entreprise au cours du même exercice. één onderneming beleggen.