

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			
	31/03/2022	31/03/2022	31/12/2021	31/12/2020
8,60 EUR	10,47 EUR	10,71 EUR	9,14 EUR	
Nombres d'actions	16.774.226	16.774.226	16.774.226	16.774.226

Décote du cours par rapport à la valeur intrinsèque: 17,87%  
Source: Estimation par Capricorn Partners SA

### Résultats

Quest for Growth a bouclé le premier trimestre de l'exercice sur une perte de 4.055.061 euros. Le rendement sur fonds propres affichait -2,2 %. Cette performance relativement bonne par rapport aux indices boursiers européens, s'explique par la vente fructueuse de la participation dans l'entreprise biotech allemande c-LEcta. L'action Quest for Growth s'est même appréciée de 7,8 % sur les trois premiers mois de l'année pour atteindre un cours de clôture de 8,60 euros le 31 mars 2022. La décote du cours par rapport à la valeur nette d'inventaire est revenue à 17,9 % à la fin du trimestre, par rapport à 25,5 % à la fin de l'exercice 2021.

### Assemblée générale

Le 31 mars 2022, l'Assemblée Générale a approuvé le versement d'un dividende brut de 19.045.714 euros. Cela équivaut à un dividende brut de 1,02 euro (net : 1,00 euro) par action ordinaire. Le conseil d'administration a décidé d'offrir aux actionnaires la possibilité de souscrire à une augmentation de capital par apport de leur droit au dividende net via un dividende optionnel. Le prix d'émission a été fixé à 6,00 euros par action ordinaire nouvelle. Le dividende a été payé le 21 avril 2022, moyennant quoi 45 % des droits au dividende (d'une valeur de 8.549.916 euros) ont été convertis en nouvelles actions ordinaires.

### Environnement de marché

Après une excellente année boursière 2021, les trois premiers mois de la nouvelle année se sont révélés volatils et ardues. L'indice européen STOXX Europe 600 Net Return a lâché 6,0 %. Le fait que les cours des petites entreprises baissent davantage que ceux des grandes valeurs n'a rien d'inhabituel lors d'une correction boursière. C'est le cas aujourd'hui, et l'indice des petites capitalisations (STOXX Europe Small 200 Net Return) a subi un repli plus important, de 10,5 %. Les bourses américaines ont su quelque peu limiter les dégâts. L'indice S&P 500 exprimé en EUR a lâché à peine 2,0 %, soutenu qu'il était par un dollar en hausse. La cause première des turbulences sur les marchés mondiaux est la poussée inflationniste. Cette inflation historique met les banques centrales du monde sous pression pour qu'elles abandonnent plus rapidement leur politique monétaire expansive. À cela s'est ajoutée l'augmentation des tensions géopolitiques, avec la guerre en Ukraine. Cette dernière pèse surtout sur les cours des entreprises européennes cycliques et à forte intensité énergétique.

### Investissements dans des actions cotées

Avec une performance estimée d'environ -7 %, les actions cotées ont bien résisté parmi les indices boursiers européens. Accell s'est distinguée puisqu'après une excellente année boursière 2021, son cours a encore progressé de 20 %. En janvier, la société de capital-investissement américaine KKR a émis une offre de 58 euros par action. Jensen a vu se poursuivre le redressement de la demande de systèmes de lavage industriels. Son action s'est raffermie de 18 %, principalement après la publication de résultats annuels meilleurs que prévu. Enfin, le cours d'Umicore a progressé de 10 %. Après la forte baisse enregistrée à la fin de l'an dernier, les résultats annuels ont convaincu les investisseurs.

Parmi les valeurs s'étant repliées, épingleons en particulier Nexus (-24 %), Stratec ( 27 %) et CEWE (-29 %), soit trois entreprises allemandes que l'on peut qualifier de gagnantes de l'ère Covid.

Au cours du premier trimestre, Quest for Growth a acquis une seule nouvelle position, EVS, et s'est aussi dégagé de deux entreprises, Fresenius et Technotrans. L'allemand Fresenius a vu son rythme de croissance ralentir au cours des dernières années, alors que son endettement demeurait élevé. Nous avons vendu l'action après un exercice stratégique peu convaincant de la part du management. Nous avons vendu Technotrans après des résultats commerciaux décevants. L'entreprise belge EVS combine quant à elle faible valorisation et belles perspectives en termes de dividendes et de flux de trésorerie. Le nouveau management, emmené par le CEO Serge Van Herck, ose en outre recourir au bilan extrêmement conservateur pour effectuer des reprises qui peuvent déboucher à terme sur une nouvelle croissance.



## Investissements en capital-risque et capital-développement

L'entreprise allemande c-LEcta GmbH a été vendue au premier trimestre 2022 à Kerry Group PLC, fournisseur mondial de solutions aromatiques et nutritives. c-LEcta GmbH ("c-LEcta") était un coinvestissement avec le Capricorn Sustainable Chemistry Fund pris en portefeuille en 2018. Scaled Access, un coinvestissement avec Capricorn ICT Arkiv, a été repris par OneWelcome. Par ailleurs, Quest for Growth a effectué un investissement de suivi dans Prolupin, un coinvestissement avec Capricorn Sustainable Chemistry Fund.

## Investissements dans des fonds de capital-risque et de capital-développement

Chez Capricorn ICT Arkiv, la plateforme d'identification et d'accès néerlandaise OneWelcome a repris Scaled Access, le spécialiste d'autorisation louvaniste. À la suite de cette transaction, tant Capricorn ICT Arkiv que Quest for Growth, qui détenaient une participation dans Scaled Access, deviennent actionnaires d'OneWelcome. En reprenant Scaled Access, OneWelcome approfondit son offre avec un accès précis et basé sur des politiques. Les organisations peuvent désormais gérer et contrôler l'accès des consommateurs, des partenaires commerciaux et des télétravailleurs à leurs services et applications en ligne de manière encore plus précise. Capricorn ICT Arkiv a également effectué un investissement de suivi dans LindaCare.

Kerry Group PLC a annoncé en février 2022 qu'elle avait conclu un accord portant sur l'acquisition de 92 % du capital-actions de c-LEcta pour 137 millions d'euros. Le solde reste entre les mains du management. c-LEcta est une entreprise biotechnologique de premier plan basé à Leipzig, en Allemagne. Elle s'est imposée comme un acteur important dans la production de produits biotechnologiques de haute qualité destinés aux marchés réglementés et qu'elle développe elle-même ou en étroite collaboration avec l'industrie. La capacité d'innovation de c-LEcta permet d'obtenir des processus de production rentables et durables, créant ainsi un potentiel de croissance sur les marchés existants et nouveaux. L'accord d'acquisition de c-LEcta a un impact positif sur la valeur nette d'inventaire de Quest for Growth d'environ 5,6 millions d'euros, soit 0,34 euro par action. Cet impact est une combinaison de l'augmentation de la valeur de l'investissement direct et de l'investissement par le biais du Capricorn Sustainable Chemistry Fund. Par ailleurs, le Capricorn Sustainable Chemistry Fund a effectué un investissement de suivi dans Prolupin.

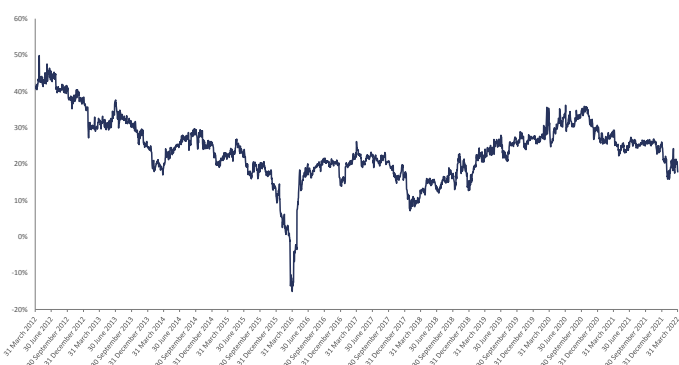
Le 28 février 2022, le Capricorn Digital Growth Fund a été clos avec succès à 84,5 millions d'euros. De nouveaux investisseurs ont rejoint le Capricorn Digital Growth Fund et certains ont augmenté leur engagement. Quest for Growth, investisseur existant, s'est engagé à verser 5 millions d'euros supplémentaires au fonds lors de la clôture finale, ce qui porte son engagement total à 20 millions d'euros.

Le Capricorn Fusion China Fund a également procédé à sa dernière clôture au premier trimestre 2022, portant son capital à 36,3 millions d'euros. Quelques nouveaux investisseurs ont rejoint le Capricorn Fusion China Fund et certains ont augmenté leur engagement. Quest for Growth, investisseur existant, s'est engagé à verser 1,5 million d'euros supplémentaires au fonds lors de la clôture finale, ce qui porte son engagement total à 9,075 millions d'euros.

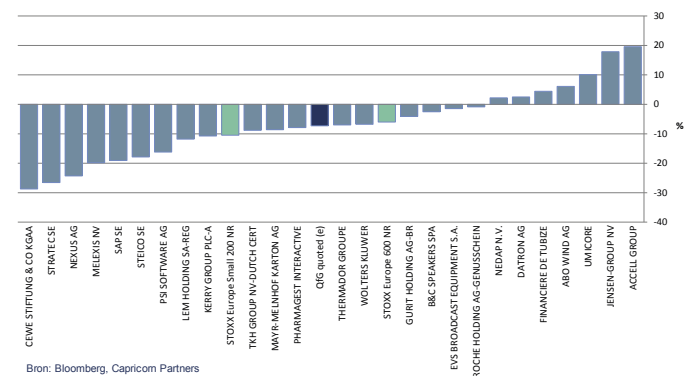
## Perspectives

Les valorisations ont connu une baisse limitée au cours des trois derniers mois. Les facteurs de risque tels que la hausse de l'inflation, la perturbation des chaînes d'approvisionnement au niveau mondial et la réduction accélérée de la politique monétaire expansionniste restent prépondérants à nos yeux. Les tensions géopolitiques nées de la guerre en Ukraine créent une incertitude supplémentaire. Nous estimons que le portefeuille orienté petites capitalisations européennes de Quest for Growth offre d'excellentes perspectives de croissance à des valorisations plus acceptables par rapport au marché boursier européen général. Dans l'environnement actuel, les actions demeurent attractives à long terme par rapport aux placements à revenu fixe.

Decote quest for growth



Performance par action du portefeuille cote depuis le 31/12/2021



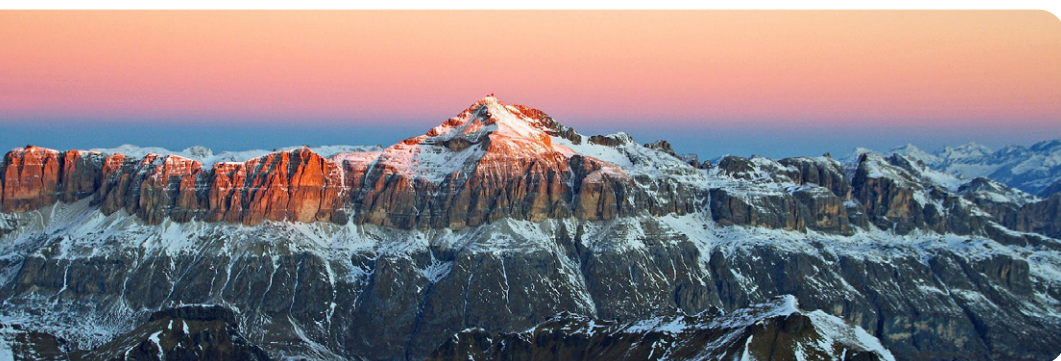
Bron: Bloomberg, Capricorn Partners  
QIG Quoted (e): estimate excluding costs and cash



# Repartition des actifs financiers au 31 mars 2022

## ACTIONS COTÉES

Entreprise	Secteur / Marché	Nombre d'actions	Différence par rapport au 31/12/2021	Devise	Cours de l'action	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
<b>Digital</b>							
B&C SPEAKERS	Borsa Italiana	165.004	0	€	13,5000	2.227.554	1,27%
CEWE STIFTUNG	Deutsche Börse (Xetra)	65.295	851	€	91,5000	5.974.493	3,40%
DATRON	Deutsche Börse (Xetra)	119.000	0	€	12,3000	1.463.700	0,83%
EVS	Euronext Bruxelles	95.000	95.000	€	20,4000	1.938.000	1,10%
LEM HOLDING	SWX Swiss Exchange	1.646	150	CHF	2.240,0000	3.591.156	2,04%
MELEXIS	Euronext Bruxelles	48.289	6.000	€	84,0000	4.056.276	2,31%
NEDAP	Euronext Amsterdam	93.148	0	€	64,0000	5.961.472	3,39%
PSI SOFTWARE	Deutsche Börse (Xetra)	93.783	-5.000	€	38,8000	3.638.780	2,07%
SAP	Deutsche Börse (Xetra)	34.700	2.500	€	101,1200	3.508.864	2,00%
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	126.070	-5.000	€	50,6000	6.379.142	3,63%
WOLTERS KLUWER	Euronext Amsterdam	54.000	0	€	96,5800	5.215.320	2,97%
<b>Health</b>							
NEXUS	Deutsche Börse (Xetra)	54.401	0	€	54,2000	2.948.534	1,68%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Euronext Parijs	67.330	4.000	€	86,6000	5.830.778	3,32%
ROCHE	SWX Swiss Exchange	15.500	0	CHF	366,4500	5.532.264	3,15%
STRATEC	Deutsche Börse (Xetra)	36.003	3.508	€	101,2000	3.643.504	2,07%
TUBIZE	Euronext Bruxelles	61.588	0	€	94,3000	5.807.748	3,31%
<b>Cleantech</b>							
ABO WIND	Deutsche Börse (Xetra)	74.199	-1.300	€	59,2000	4.392.581	2,50%
ACCELL GROUP	Euronext Amsterdam	135.000	0	€	57,4000	7.749.000	4,41%
GURIT	SWX Swiss Exchange	2.017	161	CHF	1.492,0000	2.931.104	1,67%
JENSEN GROUP	Euronext Bruxelles	152.876	0	€	31,7000	4.846.169	2,76%
KERRY GROUP	Euronext Dublin	41.500	0	€	101,1000	4.195.650	2,39%
MAYR-MELNHOF KARTON	Deutsche Börse (Xetra)	19.000	1.500	€	161,4000	3.066.600	1,75%
STEICO	Deutsche Börse (Xetra)	58.333	0	€	92,3000	5.384.136	3,07%
THERMADOR	Euronext Parijs	32.444	2.500	€	94,5000	3.065.958	1,75%
UMICORE	Euronext Bruxelles	75.000	0	€	39,3600	2.952.000	1,68%
						<b>106.300.782</b>	<b>60,52%</b>



## CAPITAL-RISQUE ET CAPITAL-DÉVELOPPEMENT

Titres de participation		Différence par rapport au 31/12/2021	Devise	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
DMC	Cleantech		\$	1.549.409	0,88%
ECLECTICIQ	Digital		€	3.000.000	1,71%
MIRACOR	Health		€	2.849.932	1,62%
NGDATA	Digital		€	1.430.094	0,81%
ONEWELCOME	Digital	424.565	€	424.565	0,24%
PROLUPIN	Cleantech		€	1.999.998	1,14%
QPINCH	Cleantech		€	1.899.998	1,08%
REIN4CED	Cleantech		€	1.972.386	1,12%
SENSOLUS	Digital		€	766.369	0,44%
				<b>15.892.752</b>	<b>9,05%</b>

Actions		Valeur faciale en devises	Différence par rapport au 31/12/2021	Devise	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
FRX POLYMERS	Cleantech	88.507		€	94.272	0,05%
PROLUPIN	Cleantech	485.714	485.714	€	485.714	0,28%
					<b>579.986</b>	<b>0,33%</b>

## FONDS DE CAPITAL-RISQUE ET DE CAPITAL-DÉVELOPPEMENT

Capricorn Partners		Différence par rapport au 31/12/2021	Devise	Dernière évaluation au	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
CAPRICORN CLEANTECH FUND	Cleantech		€	31/03/2022	1.578.515	0,90%
CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND	Digital	1.250.000	€	31/03/2022	4.160.616	2,37%
CAPRICORN FUSION CHINA FUND	Diversified	375.000	€	31/03/2022	1.851.115	1,05%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND	Health		€	31/03/2022	7.782.649	4,43%
CAPRICORN ICT ARKIV	Digital		€	31/03/2022	4.602.881	2,62%
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND	Cleantech		€	31/03/2022	13.329.790	7,59%

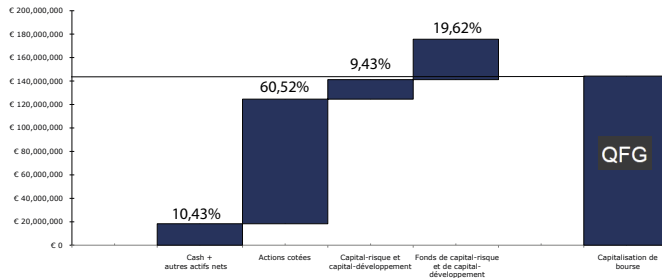
Autres fonds		Différence par rapport au 31/12/2021	Devise	Dernière évaluation au	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	Diversified		€	30/09/2021	64.964	0,04%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	Health		€	31/12/2021	262.000	0,15%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	Health		€	31/12/2021	834.000	0,47%
					<b>34.466.531</b>	<b>19,62%</b>

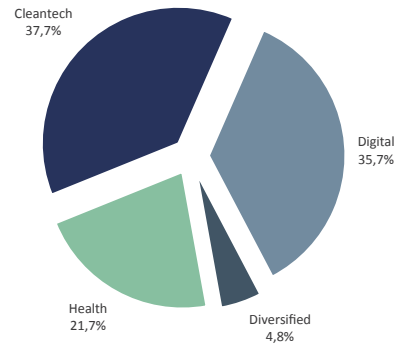
Commercial paper		Différence par rapport au 31/12/2021	Devise	Dernière évaluation au	Valeur en €	En % de la Valeur Nette d'Inventaire
ETEXCO		6.000.000	€		6.000.017	3,42%
					<b>6.000.017</b>	<b>3,42%</b>
<b>Total des immobilisations financières avant corrections de valeur</b>			€		<b>163.240.068</b>	<b>92,94%</b>
<b>Corrections de valeur sur capital-risque et capital-développement</b>			€		<b>83.300</b>	<b>0,05%</b>
<b>Total des immobilisations financières après corrections de valeur</b>			€		<b>163.323.368</b>	<b>92,99%</b>
<b>Total des immobilisations financières</b>			€		<b>163.323.368</b>	<b>92,99%</b>
<b>Cash</b>			€		<b>10.975.878</b>	<b>6,25%</b>
<b>Autres actifs nets</b>			€		<b>1.346.060</b>	<b>0,77%</b>
<b>Quest for Growth - actions ordinaires</b>			€		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
<b>Valeur Nette d'Inventaire</b>			€		<b>175.645.306</b>	<b>100,00%</b>



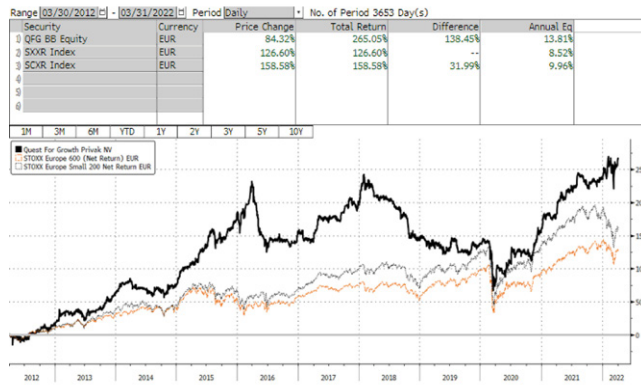
### Composition de portefeuille et capitalisation de bourse au 31 mars 2022



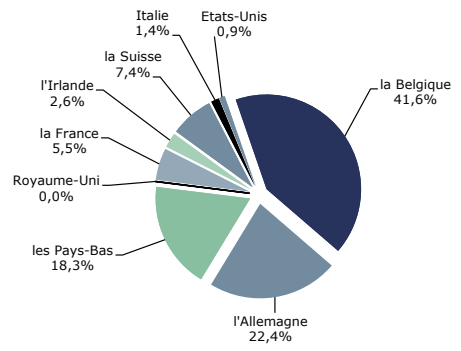
### Repartition monétaire



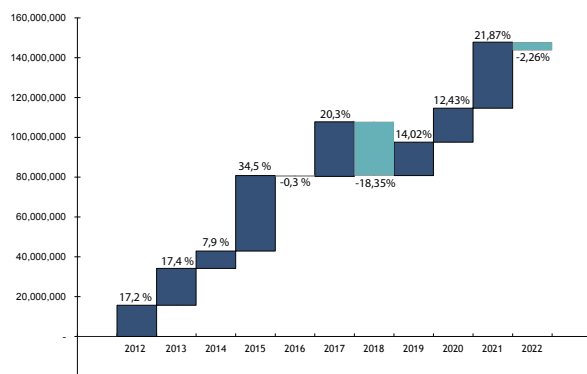
### Return par action (depuis le 31/03/2012)



### Repartition géographique



### Quest for growth results du 1 janvier 2012 au 31 mars 2022

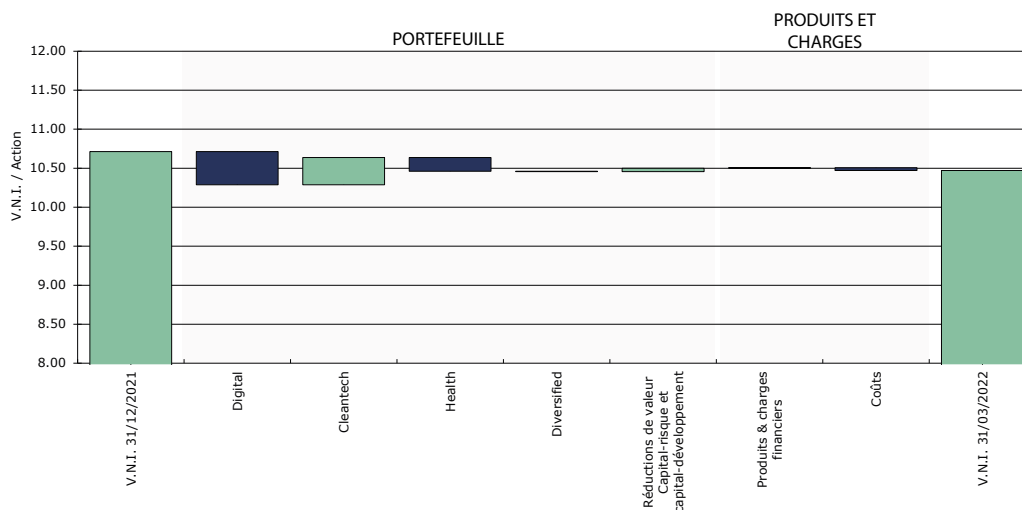


### Repartition monétaire

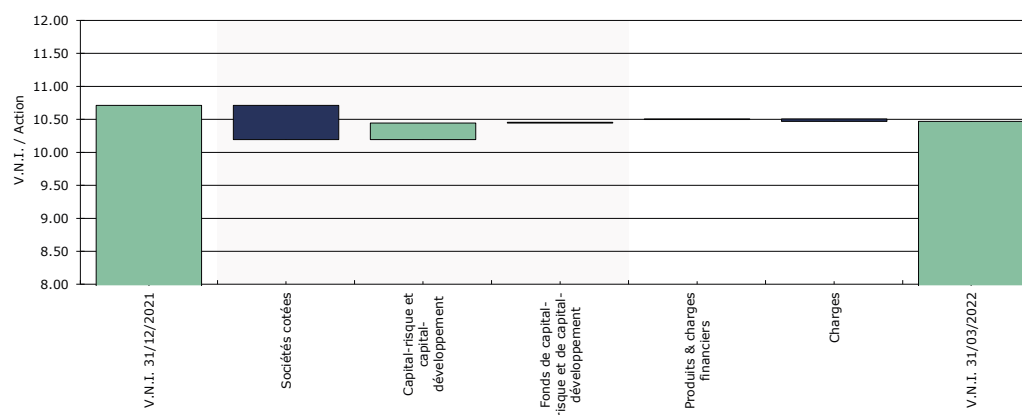


## Contribution a la v.n.i. par action (JANVIER – MARS 2022)

### 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.



# Etats financiers intermediaires

## BILAN

en EUR

### ACTIFS

Situation au

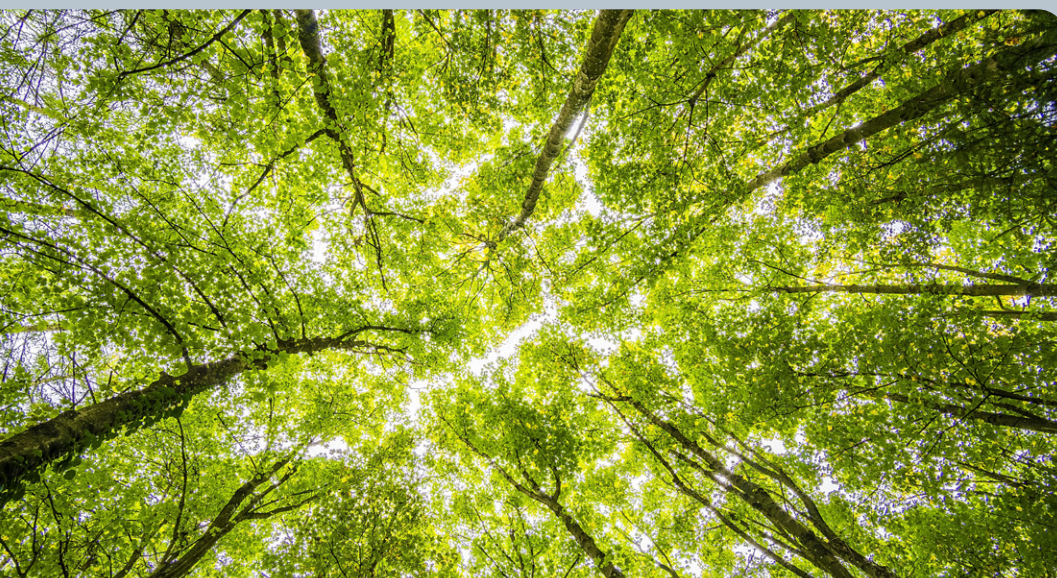
31 mars  
2022

31 décembre  
2021

Liquidités et équivalents de liquidité	10.975.878	9.313.614
Titres de créance à court terme	6.000.017	0
Créances clients et autres débiteurs	910.459	910.459
Dividendes à recevoir	472.950	450.277
Actifs financiers		
Actifs financiers à la JVRN – titres de participation	156.743.367	168.509.906
Actifs financiers à la JVRN – titres de créance	579.986	549.016
Autres actifs courants	2.766	7.210
<b>Total des actifs</b>	<b>175.685.422</b>	<b>179.740.483</b>

### PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES

Capital social	138.629.636	138.629.636
Réserve indisponible	21.918.727	7.929.733
Résultat cumulé	19.152.005	
Résultat net pour la période	-4.055.061	33.140.999
<b>Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires</b>	<b>175.645.306</b>	<b>179.700.367</b>
Impôts exigibles	3	3
Autres passifs	40.112	40.112
<b>Total des passifs</b>	<b>40.115</b>	<b>40.115</b>
<b>Total des passifs et capitaux propres</b>	<b>175.685.422</b>	<b>179.740.483</b>



# Etats financiers intermediaires

## COMPTE DE RESULTATS

en EUR	Pour la période clôturée au	31 mars	31 mars
		2022	2021
Plus-values / (pertes) nettes sur les actifs financiers		2.217.992	2.193.179
Plus-values / (pertes) latentes sur les actifs financiers		-5.810.942	10.606.964
Revenu des dividendes		139.464	120.107
Revenu d'intérêts		19.191	-1.902
Gains / (pertes) de change net réalisé		-1.243	-1.297
Gains / (pertes) de change net latent		-1.191	673
<b>Revenu total</b>		<b>-3.436.728</b>	<b>12.917.726</b>
Autres produits d'exploitation		0	0
Autres pertes d'exploitation		0	0
<b>Revenu total d'exploitation</b>		<b>-3.436.728</b>	<b>12.917.726</b>
Frais de gestions des investissements		-344.587	-361.131
Frais de garde		-13.329	-12.201
Jetons de présence		-17.773	-27.650
Prélèvement sur les fonds d'investissement		-166.223	0
Autres frais d'exploitation		-54.800	-101.825
<b>Total des frais d'exploitation</b>		<b>-596.711</b>	<b>-502.708</b>
<b>Bénéfices des activités opérationnelles</b>		<b>-4.033.439</b>	<b>12.415.018</b>
Résultat financier net		-702	-18.016
<b>Plus-value / (perte) avant impôts</b>		<b>-4.034.141</b>	<b>12.396.527</b>
Retenues à la source		-20.920	0
Autres impôts sur le revenu		0	0
<b>Bénéfice / (perte) de l'année</b>		<b>-4.055.061</b>	<b>12.396.527</b>
<b>Bénéfice / (perte) par action (BPA)</b>			
Nombre moyen d'actions en circulation, de base et après dilution		16.774.226	16.774.226
BPA des actions ordinaires, de base et après dilution		-0,24	0,74
BPA des actions A et B, de base et après dilution		-0,24	0,74

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





## INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

<b>Conseil d'administration</b>	<b>M. Antoon De Proft</b> , Président et Administrateur indépendant <b>M. Michel Akkermans</b> , Administrateur <b>M. René Avonts</b> , Administrateur <b>M. Philippe de Vicq de Cumplich</b> , Administrateur et dirigeant effectif <b>M. Jos Clijsters</b> , Administrateur <b>Dr. Jos B. Peeters</b> , Administrateur <b>Mme Liesbet Peeters</b> , Administrateur <b>Prof. Regine Slagmulder</b> , Administrateur indépendant <b>M. Paul Van Dun</b> , Administrateur indépendant <b>Mme Brigitte de Vet</b> , Administrateur indépendant
<b>Comité d'audit</b>	<b>Prof. Regine Slagmulder</b> , Présidente <b>M. René Avonts</b> <b>M. Paul Van Dun</b>
<b>Dirigeants effectifs</b>	<b>M. Philippe de Vicq de Cumplich</b> , Administrateur <b>M. Yves Vaneerdewegh</b> , membre du comité de direction de Capricorn Partners
<b>Société de gestion</b>	Capricorn Partners SA, Lei 19 boîte 1, B-3000 Louvain
<b>Commissaire</b>	PwC Réviseurs d'Entreprises SRL, représentée par M. Gregory Joos, Culliganlaan 5, 1831 Machelen
<b>Banque dépositaire</b>	BELFIUS BANQUE BELGIQUE, Bld Pachéco 44, B-1000 Bruxelles
<b>Constitution</b>	le 9 juin 1998
<b>Cotation officielle</b>	le 23 septembre 1998 à Euronext Bruxelles
<b>Code valeur mobilière</b>	ISIN: BE0003730448
<b>Cours de l'action</b>	Bloomberg: QFG BB Equity Reuters: QUFG.BR Telekurs: 950524
<b>Rapports financiers</b>	trimestriels, le prochain rapport sera publié le juillet 2022
<b>Valeur nette d'inventaire estimée</b>	publiée le premier jeudi du mois sur le site web <a href="http://www.questforgrowth.com">www.questforgrowth.com</a>

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.

