



# PERSMEDEDELING

Leuven / 30 juli 2020 / 17u40

Gereguleerde informatie

## QUEST FOR GROWTH HALFJAARVERSLAG JANUARI - JUNI 2020



### PUBLICATIESCHEMA

30 juli 2020: 17u40

Persmededeling beschikbaar op [www.questforgrowth.com](http://www.questforgrowth.com)

### Resultaten

Na een erg zwak eerste kwartaal omwille van de impact van de coronacrisis op de financiële markten, kende Quest for Growth een uitstekend tweede kwartaal. Dat de netto inventariswaarde in het eerste halfjaar slechts daalde met 1,9% kan als een succes bestempeld worden in de huidige marktomstandigheden. De netto inventariswaarde per aandeel bedroeg € 7,96, ten opzichte van € 8,12 op 31 december 2019. Er werd een verlies geboekt van € 2,6 miljoen (€ 0,15 per gewoon aandeel), te vergelijken met een winst van € 11,8 miljoen (€ 0,71 per gewoon aandeel) in het eerste halfjaar van 2019.

Ondanks het goed standhouden van de onderliggende portefeuille, daalde de aandelenkoers met ruim 11% tot € 5,24 op 30 juni 2020, ten opzichte van € 5,90 op het einde van 2019. De discount van de koers ten opzichte van de netto inventariswaarde liep verder op en bedroeg 34,2% op het einde van het halfjaar.

### Marktomgeving

Europese aandelenmarkten sloten het eerste halfjaar van 2020 af met negatieve performances. De Europese beursindex STOXX Europe 600 Net Return verloor 12%. Die relatief bescheiden ogen-daling verbergt een scherpe en hevige val van meer dan 35% van 19 februari tot 18 maart en een daaropvolgend sterk herstel van ruim 30% tot 30 juni. De sectoren die het zwaarst getroffen werden door de coronacrisis presteerden ook het zwakst op de beurs: reizen & vrije tijd, banken, olie & gas en auto. Technologie en gezondheidszorg waren de best presterende sectoren. Small caps presteerden slechter dan de markt.

### Investeringen in genoteerde ondernemingen

Door een erg sterke prestatie in het tweede kwartaal, behaalde de portefeuille genoteerde aandelen een geschatte performance van -7% in het eerste halfjaar, beter dan de Europese beursindices. Aandelen gerelateerd aan de luchtvaart- of reissector, zoals Akka Technologies en Jensen-Group, stonden zwaar onder druk. Het Franse digital health bedrijf Pharmagest (+29%) leverde de sterkste positieve bijdrage tot de winst. De twee aandelen in de gezondheidssector die in het begin van het jaar aan de portefeuille werden toegevoegd, Stratec en Tubize, presteerden eveneens sterk.

In totaal werden zeven genoteerde aandelen uit de portefeuille verwijderd: Sequana, Robertet, CFE en Norma Group in het eerste kwartaal en EVS, Akka en Aliaxis in het tweede kwartaal. Twee nieuwe introductions in het eerste kwartaal zijn terug te vinden in de gezondheidssector: Tubize is een holding met als enig actief een participatie in het biofarmabedrijf UCB. Stratec maakt analysesystemen voor diagnostiek. Een derde introductie in het eerste kwartaal was Gurit, een Zwitserse producent van materialen voor windmolens. In het tweede kwartaal werden nogmaals drie aandelen toegevoegd: Kerry is een Iers bedrijf dat voedingsingrediënten produceert. Varta levert micro-batterijen voor hoorapparaten en draadloze hoofdtelefoons. LPKF is een producent van laseroplossingen voor onder andere zonnepanelen en elektronica.

### Investeringen in niet-genoteerde ondernemingen

Volgend op de verkoop van Epigan aan Soitec in 2019, een co-investering met Capricorn Cleantech Fund, werd in het tweede kwartaal van dit jaar de escrow ontvangen.

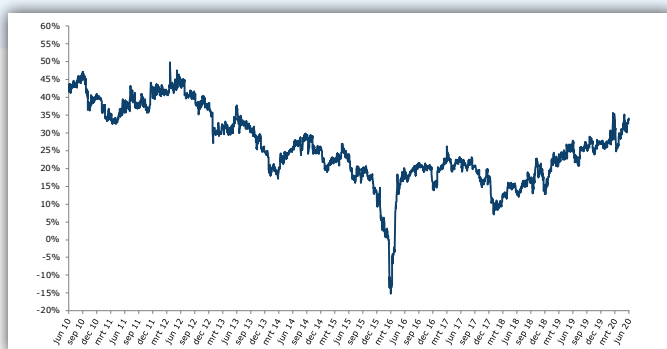
In het tweede kwartaal kondigde Illumina, Inc. de acquisitie van BlueBee Holding (Rijswijk, Nederland) aan. BlueBee behoorde sinds maart 2016 tot de portefeuille van Capricorn ICT Arkiv, waarin Quest for Growth participeert. Sinds december 2017 was Quest for Growth ook een rechtstreekse investeerder in BlueBee. De verkoop van BlueBee had een positieve impact op de netto inventariswaarde van Quest for Growth.

### WAARDERING QUEST FOR GROWTH

Beurskoers	Intrinsieke waarde		
30/06/2020	30/06/2020	31/03/2020	31/12/2019
5,24 EUR	7,96 EUR	6,51 EUR	8,12 EUR
Aantal aandelen	16.774.226	16.774.226	16.774.226

Discount van de beurskoers ten opzichte van de intrinsieke waarde: 34,20%  
Bron: Berekening door Capricorn Partners NV

### DISCOUNT VAN DE BEURSKOERS TOV DE INTRINSIEKE WAARDE



Quest for Growth nam met een investering van € 2 miljoen deel aan een groeifinancieringsronde van meer dan € 10 miljoen in de firma Prolupin GmbH. De investering in Prolupin is een co-investering met het Capricorn Sustainable Chemistry Fund, een durfkapitaalfonds waarin Quest for Growth ook investeert.

Quest for Growth deed ook een vervolginvestering in BlueBee, Scaled Access en NGData.

### Investeringen in durfkapitaalfondsen

De stijging van de beurskoers van Avantium alsook de ontvangen escrow naar aanleiding van de exit van Epigan in 2019 hadden een positieve waarderingsimpact op Capricorn Cleantech Fund.

Na afloop van de lock-up overeenkomst, op 20 februari, zijn de Sequana Medical aandelen aan de aandeelhouders van het Capricorn Health-tech Fonds uitgekeerd d.m.v. een kapitaalvermindering in natura. De Sequana aandelen die Quest for Growth hierbij ontving, zijn eveneens verkocht. De looptijd van het Capricorn Health-tech Fund is verlengd met twee jaar. Naar aanleiding van de succesvolle exit van Ogeda in 2017 dat deel uitmaakte van de Capricorn Health-tech Fund portefeuille sinds 2015, werd in mei van dit jaar de tweede escrow ontvangen.

Bij Capricorn ICT Arkiv vond in het tweede kwartaal van 2020 de succesvolle exit van BlueBee Holding plaats. Na de uitstap uit de investering in Cartagena in 2015 en die uit Noona Healthcare in 2018 is deze transactie de derde succesvolle exit van Capricorn ICT Arkiv. In mei van dit jaar werd de escrow van Noona Healthcare ontvangen gerelateerd aan de exit in 2018. Het fonds deed ook enkele vervolginvesteringen in bestaande portefeuillebedrijven.

Het Capricorn Sustainable Chemistry Fund deed twee nieuwe investeringen, Prolupin en Void Polymers. Prolupin is een innovatieve firma, gespecialiseerd in plantaardige proteïnen en gevestigd in Grimm, Duitsland. Sinds de marktintroductie van haar merknaam 'Made with LUVÉ' in 2015, heeft de firma zich stevig gevestigd in de Duitstalige retailmarkt met haar selectie aan hoog-kwalitatieve, plantaardige melkvervangende producten, waaronder verschillende soorten op lupinen gebaseerde yoghurts, melk, ijs en roomkaas. Prolupin beheert de volledige waardeketen van de aankoop van lupine grondstof tot het leveren van de merkproducten voor consumenten aan retailketens. Haar technologische kerncompetentie is het op schaal produceren van lupine proteïne isolaat. Void Polymers, gevestigd in Londen en Appleton (VS), biedt een toevoeging aan masterbatches voor polymerisatie die nanogaten creëert wanneer polymeerfilms worden gemaakt. Dit zorgt voor een directe besparing van materiaalbronnen door vermindering van de dichtheid, terwijl andere eigenschappen worden verbeterd. Deze nieuwe plastic producten, gemaakt met VO+, zijn lichter, sterker en duurzamer. Capricorn Sustainable Chemistry Fund investeerde ook bijkomend in Virovet.

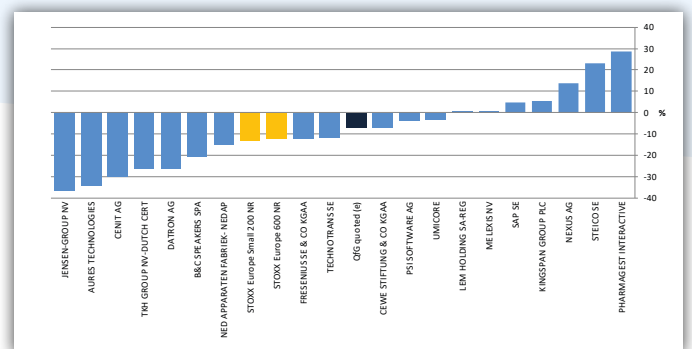
Het Capricorn Digital Growth Fund deed een eerste investering in het Nederlandse AI bedrijf Gradyent. Gradyent werd begin 2019 opgericht door een team van ervaren ondernemers met jarenlange nationale en internationale ervaring in energie, tech en artificiële intelligentie (AI). Dit gecombineerd met de verwachte positieve impact op het milieu en het aanzienlijke marktpotentieel van hun AI-aangedreven oplossing voor verwarmingsnetwerken, maakt van Gradyent een zeer aantrekkelijk investeringsdoel.

Tot slot was er ook de tussentijdse closing van het Capricorn Digital Growth Fund, waardoor het kapitaal verhoogt tot meer dan € 50 miljoen.

### Vooruitzichten

Ondanks het beursherstel blijft de onzekerheid omwille van de coronacrisis voor economie en bedrijven erg groot. Bij de genoteerde aandelen zijn de opportuniteiten opnieuw verminderd maar de portefeuille lijkt goed gepositioneerd voor diverse marktomstandigheden. Bij de niet-genoteerde investeringen wordt verder gezocht naar de uitbreiding van de portefeuille in duurzame chemie en digitale technologie, terwijl de exit van BlueBee aantoont dat de bestaande participaties potentieel meerwaarden kunnen bevatten.

### RETURNS PER AANDEEL UIT DE GENOTEERDE PORTEFEUILLE SINDS 31/12/2019



# TOELICHTING VAN DE STAAT

## VAN DE FINANCIËEL VASTE ACTIVA OP 30 JUNI 2020

### Effecten genoteerde ondernemingen

Onderneming	Sector/Markt	Aantal aandelen	Wijzigingen sinds 31/12/2019	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
	<b>Software &amp; Diensten</b>						
CENIT	Deutsche Börse (Xetra)	52.017	-159.835	€	9,5400	496.242	0,37%
CEWE STIFTUNG	Deutsche Börse (Xetra)	65.449	4.949	€	98,5000	6.446.727	4,83%
PSI SOFTWARE	Deutsche Börse (Xetra)	123.854	29.195	€	19,9500	2.470.887	1,85%
SAP	Deutsche Börse (Xetra)	28.200	200	€	124,3200	3.505.824	2,62%
	<b>Technology Hardware</b>	6.000			3.495,200	3,20%	
AURES TECHNOLOGIES	Euronext Parijs	54.694	-23.230	€	16,4000	896.982	0,67%
B&C SPEAKERS	Borsa Italiana	165.004	30.510	€	11,0000	1.815.044	1,36%
LEM HOLDING	SWX Swiss Exchange	2.671	1.275	CHF	1.400,0000	3.510.844	2,63%
LPKF	Deutsche Börse (Xetra)	90.000	90.000	€	19,3000	1.737.000	1,30%
NEDAP	Euronext Amsterdam	102.098	28.114	€	41,2000	4.206.438	3,15%
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	152.070	49.750	€	35,0800	5.334.616	3,99%
VARTA	Deutsche Börse (Xetra)	20.000	20.000	€	99,9000	1.998.000	1,50%
	<b>Halfgeleiders</b>						
MELEXIS	Euronext Brussel	29.500	4.000	€	67,5000	1.991.250	1,49%
	<b>Medische diensten &amp; uitrusting</b>						
FRESENIUS	Deutsche Börse (Xetra)	86.000	6.000	€	44,1200	3.794.320	2,84%
NEXUS	Deutsche Börse (Xetra)	101.264	-36.966	€	39,1000	3.959.422	2,96%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Euronext Parijs	82.053	-10.246	€	78,0000	6.400.134	4,79%
STRATEC	Deutsche Börse (Xetra)	36.560	36.560	€	87,4000	3.195.344	2,39%
	<b>Pharma &amp; Biotech</b>						
TUBIZE	Euronext Brussel	46.088	46.088	€	82,2000	3.788.434	2,84%
	<b>Electrical &amp; Engineering</b>						
DATRON	Deutsche Börse (Xetra)	119.000	0	€	8,2500	981.750	0,73%
JENSEN GROUP	Euronext Brussel	152.876	0	€	22,1000	3.378.560	2,53%
TECHNOTRANS	Deutsche Börse (Xetra)	136.524	-13.175	€	16,5000	2.252.646	1,69%
	<b>Materialen</b>						
GURIT	SWX Swiss Exchange	2.231	2.231	CHF	1.380,0000	2.890.602	2,16%
KERRY GROUP	Euronext Dublin	22.500	22.500	€	110,3000	2.481.750	1,86%
KINGSPAN	Euronext Dublin	45.000	-21.000	€	57,3500	2.580.750	1,93%
STEICO	Deutsche Börse (Xetra)	177.118	-2.962	€	33,5000	5.933.453	4,44%
UMICORE	Euronext Brussel	57.500	-17.500	€	41,9100	2.409.825	1,80%
						<b>78.456.842</b>	<b>58,73%</b>

### Effecten niet-genoteerde ondernemingen

Onderneming	Sector/Markt	Wijzigingen sinds 31/12/2019	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
HALIODX	Pharma & Biotech		€	2.081.708	1,56%
MIRACOR	Medische diensten & uitrusting		€	2.000.000	1,50%
				<b>4.081.708</b>	<b>3,06%</b>

Co-investeringen Capricorn Funds		Wijzigingen sinds 31/12/2019	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
C-LECTA	Materialen		€	3.362.514	2,52%
NGDATA	Software & Diensten	148.154	€	686.679	0,51%
PROLUPIN	Materialen	1.999.998	€	1.999.998	1,50%
SCALED ACCESS	Software & Diensten	227.921	€	575.374	0,43%
SENSOLUS	Software & Diensten		€	500.000	0,37%
				<b>7.124.565</b>	<b>5,33%</b>

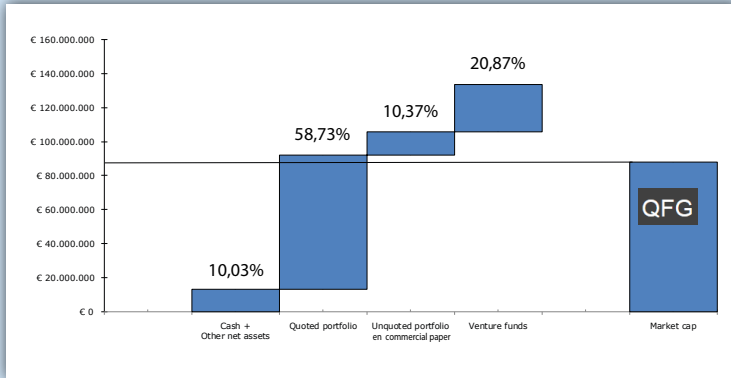
## Investerings in durfkapitaalfondsen

	Wijzigingen sinds 31/12/2019	Munt	Laatste Waardering	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
<b>CAPRICORN PARTNERS</b>					
CAPRICORN CLEANTECH FUND		€	30/06/2020	1.933.616	1,45%
CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND		€	30/06/2020	3.442.216	2,58%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND		€	30/06/2020	8.093.595	6,06%
CAPRICORN ICT ARKIV		€	30/06/2020	8.434.159	6,31%
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND		€	30/06/2020	4.945.357	3,70%
<b>ANDERE FONDSSEN</b>					
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II		€	31/03/2020	75.280	0,06%
LIFE SCIENCES PARTNERS III	-103.162	€	31/03/2020	374.838	0,28%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV	-1.005.954	€	31/03/2020	580.575	0,43%
				<b>27.879.636</b>	<b>20,87%</b>
<b>Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen</b>		<b>€</b>		<b>117.542.751</b>	<b>87,99%</b>
<b>Waardeaanpassingen niet genoteerde ondernemingen</b>		<b>€</b>		<b>-56.035</b>	<b>-0,04%</b>
<b>Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen na waardevermindering</b>		<b>€</b>		<b>117.486.717</b>	<b>87,94%</b>

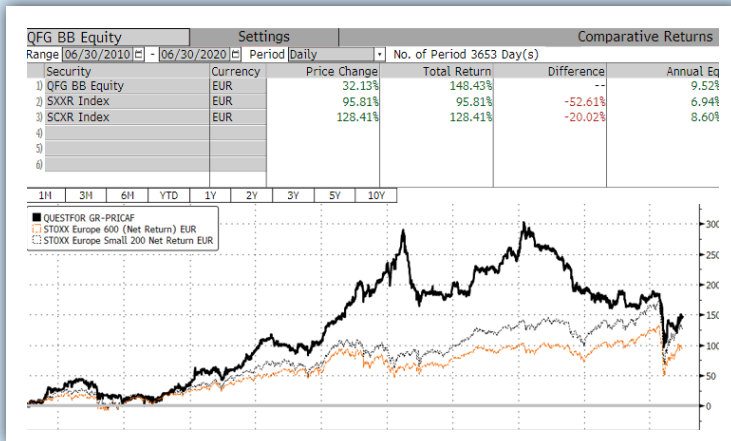
## Vorderingen op ondernemingen

Onderneming	Nominale waarde in deviezen	Wijzigingen sinds 31/12/2019	Munt	Laatste Waardering	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
<b>Leningen</b>						
					-	<b>0,00%</b>
<b>Commercial paper</b>						
PURATOS	1.500.000		€		1.499.988	1,12%
PURATOS	1.200.000		€		1.199.990	0,90%
					<b>2.699.978</b>	<b>2,02%</b>
<b>Totaal Financieel Vaste Activa - Vorderingen</b>			<b>€</b>		<b>2.699.978</b>	<b>2,02%</b>
<b>Totaal Financieel Vaste Activa</b>			<b>€</b>		<b>120.186.694</b>	<b>89,97%</b>
<b>Cash</b>			<b>€</b>		<b>12.430.750</b>	<b>9,31%</b>
<b>Andere Netto Activa</b>			<b>€</b>		<b>974.584</b>	<b>0,73%</b>
<b>Quest for Growth - gewone aandelen</b>			<b>€</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
<b>Totaal Intrinsieke Waarde</b>			<b>€</b>		<b>133.592.028</b>	<b>100,00%</b>

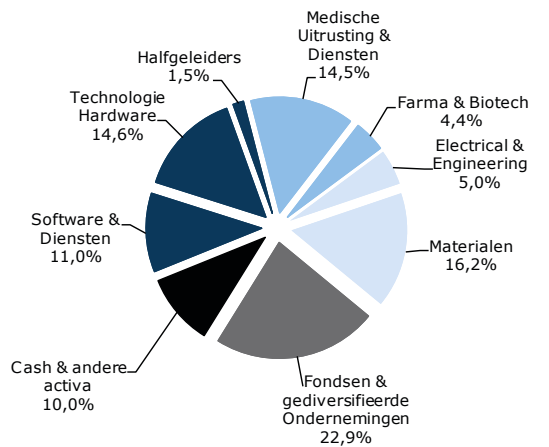
**SAMENSTELLING PORTEFEUILLE EN BEURSKAPITALISATIE OP 30 JUNI 2020**



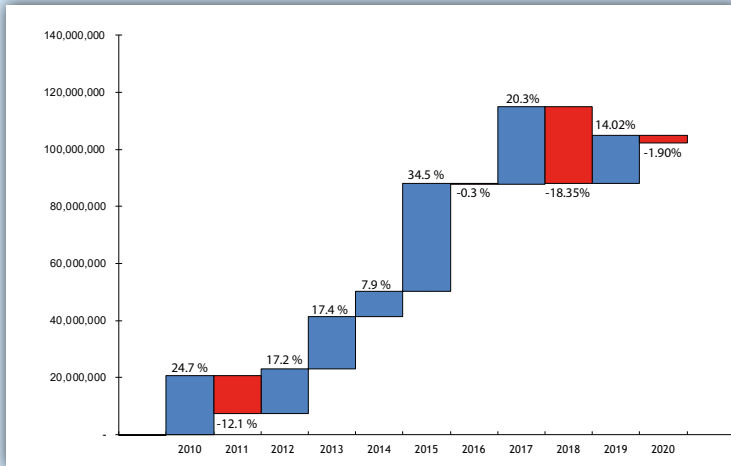
**TOTALE RETURN PER AANDEEL (SINDS 30/06/2010)**



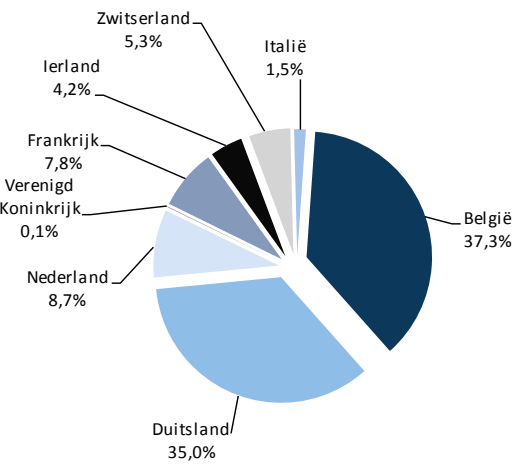
**PORTEFEUILLEVERDELING PER SECTOR**



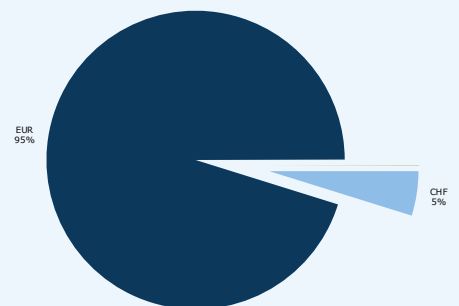
**QUEST FOR GROWTH: RESULTATEN VAN 1 JANUARI 2010 TOT 30 JUNI 2020**



**PORTEFEUILLEVERDELING PER LAND**

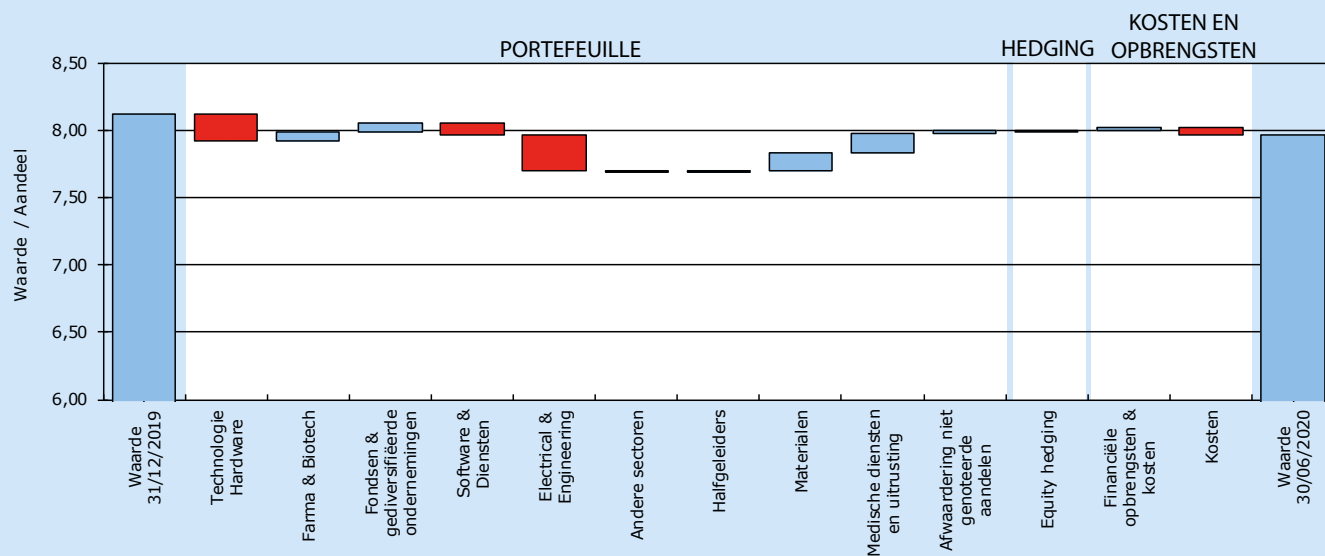


**PORTEFEUILLEVERDELING PER MUNT**

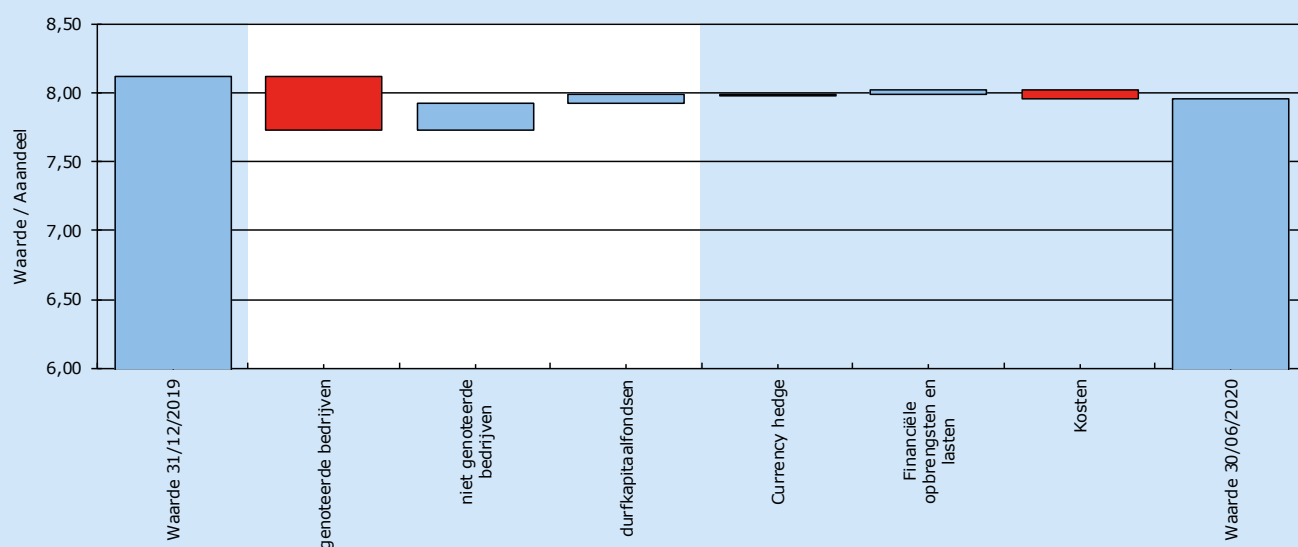


# TOEGEVOEGDE WAARDE PER AANDEEL (JANUARI - JUNI 2020)

TOEGEVOEGDE WAARDE PER SECTOR PER AANDEEL



TOEGEVOEGDE WAARDE PER SEGMENT PER AANDEEL



## PROFIEL

QUEST FOR GROWTH, Privak, 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 Europese niet-genoteerde ondernemingen en in durfkapitaalfondsen. Quest for Growth richt zich op innovatieve bedrijven in gebieden zoals digitale technologieën (ICT), technologie voor de gezondheidssector (Health-tech) en schone technologie (Cleantech). Quest for Growth noteert sinds 23 september 1998 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 Bart Fransis, bestuurder
	Dr. Jos B. Peeters, bestuurder
	Mevrouw Liesbet Peeters, bestuurder
	Prof. Regine Slagmulder, onafhankelijk bestuurder
	De heer Paul Van Dun, onafhankelijk bestuurder
	Mevrouw Lieve Verplancke, onafhankelijk bestuurder
Auditcomité	Prof. Regine Slagmulder, Voorzitter
	De heer René Avonts
	De heer Paul Van Dun
	Mevrouw Lieve Verplancke
Effectieve leiders	De heer Philippe de Vicq de Cumptich, bestuurder
	De heer Yves Vaneerdewegh, lid van het directiecomité Capricorn Partners
Beheervenootschap	Capricorn Partners NV, Lei 19 bus 1, B-3000 Leuven,
Commissaris	PwC Bedrijfsrevisoren BV, vertegenwoordigd door Dhr. Gregory Joos, Woluwedal 18, 1932 Sint-Stevens-Woluwe
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: QUGF.BR Telekurs: 950524
Bedrijfsverslagen	driemaandelijks, de halfjaarcijfers worden op 29 oktober 2020 gepubliceerd 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 groei-bedrijven, is een beleggingsinstrument dat particuliere beleggers een passend kader wil bieden om in niet-genoteerde vennootschappen en groei-bedrijven 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 niet-genoteerde vennootschappen belegd zijn;
- minstens 70% van de activa moet geïnvesteerd zijn in:
  - niet-beursgenoteerde ondernemingen;
  - genoteerde groei-bedrijven 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.



## QUEST FOR GROWTH NV

Privak, Openbare Alternatieve Instelling voor Collectieve Belegging (AICB) met vast kapitaal naar Belgisch recht

Lei 19 bus 3 - B-3000 Leuven

Telefoon: +32 (0) 16 28 41 00

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

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

## VERSLAG VAN DE COMMISSARIS OMTRENT DE BEOORDELING VAN DE VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE INFORMATIE VOOR DE PERIODE AFGESLOTEN OP 30 JUNI 2020

### 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 2020, 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.

Sint-Stevens-Woluwe, 29 juli 2020

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 2019, 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 28 juli 2020.

Ondergetekenden verklaren dat voor zover hen bekend:

- 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 2020; en
- Het halfjaarverslag een getrouw overzicht geeft van alle belangrijke gebeurtenissen die zich in de periode van 6 maanden eindigend op 30 juni 2020 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, 28 juli 2020

**Regine Slagmulder**  
Bestuurder – Voorzitter van het auditcomité

**Philippe de Vicq de Cumplich**  
Bestuurder – Effectieve leider

**Yves Vaneerdewegh**  
Effectieve Leider, Capricorn Partners

## IMPACT VAN DE CORONACRISIS

De Europese aandelenmarkten sloten het eerste halfjaar van 2020 af met licht negatieve cijfers. Er was een scherpe en hevige val van meer dan 35% van 19 februari tot 18 maart en een daaropvolgend sterk herstel van ruim 30% tot 30 juni.

De sectoren die het zwaarst getroffen werden door de coronacrisis presteerden ook het zwakst op de beurs: reizen & vrije tijd, banken, olie & gas en auto. Technologie en gezondheidszorg waren de best presterende sectoren. Small caps presteerden slechter dan de markt.

Ondanks het beursherstel, blijft de onzekerheid omwille van de coronacrisis voor economie en bedrijven erg groot.

Het operationele beheer van de vennootschap bleef gedurende het voorbije halfjaar steeds verzekerd en de vennootschap bleef maandelijks een update over de intrinsieke waarde en de portefeuillesamenstelling publiceren om de aandeelhouders zo transparant mogelijk te informeren.

De schommelingen op de beurs hebben geen invloed op de liquiditeitspositie van Quest for Growth aangezien de vennootschap in tegenstelling tot beleggingsvennootschappen met veranderlijk kapitaal, geen aandelen moet terugkopen aan hun netto-actiefwaarde. De financiële verplichtingen blijven beperkt

tot de verbintenissen aangegaan ten aanzien van durfkapitaalfondsen en niet genoteerde aandelen en zijn opgenomen in punt 5 van de toelichting bij de verkorte tussentijdse financiële informatie.

Voor de investeringen in genoteerde aandelen zijn de beleggingsopportuniteiten verminderd maar de portefeuille lijkt goed gepositioneerd voor verschillende marktomstandigheden.

Wat betreft de investeringen in niet genoteerde ondernemingen is het duidelijk dat sommige ondernemingen door de coronacrisis gehinderd worden door vertragingen in de commercialisatie en of de implementatie van hun producten bij nieuwe cliënten. Hierdoor verslechtert hun cash positie en zullen zij sneller financiering nodig hebben. Andere ondernemingen hebben een voldoende sterke financiële positie en ondervinden dus minder last.

De coronacrisis kan ook opportuniteiten bieden voor bepaalde bedrijven. Bij de scenario analyses en multiples waarderingen per 30 juni 2020 werd rekening gehouden met de mogelijke impact van bepaalde elementen. Deze elementen zijn onder andere: liquiditeitsproblemen, verstoring van business activiteiten, vertraging of vermindering van inkomsten, wanbetalingen van klanten, etc.



# BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN EN TRANSACTIES VOOR DE 6 MAANDEN PERIODE EINDIGEND OP 30 JUNI 2020

## Resultaten

Na een erg zwak eerste kwartaal omwille van de impact van de coronacrisis op de financiële markten, kende Quest for Growth een uitstekend tweede kwartaal. Dat de netto inventariswaarde in het eerste halfjaar slechts daalde met 1,9% kan als een succes bestempeld worden in de huidige marktomstandigheden. De netto inventariswaarde per aandeel bedroeg € 7,96, ten opzichte van € 8,12 op 31 december 2019. Er werd een verlies geboekt van € 2,6 miljoen (€ 0,15 per gewoon aandeel), te vergelijken met een winst van € 11,8 miljoen (€ 0,71 per gewoon aandeel) in het eerste halfjaar van 2019.

Ondanks het goed standhouden van de onderliggende portefeuille, daalde de aandelenkoers met ruim 11% tot € 5,24 op 30 juni 2020, ten opzichte van € 5,90 op het einde van 2019. De discount van de koers ten opzichte van de netto inventariswaarde liep verder op en bedroeg 34,2% op het einde van het halfjaar.

## Marktomgeving

Europese aandelenmarkten sloten het eerste halfjaar van 2020 af met negatieve performances. De Europese beursindex STOXX Europe 600 Net Return verloor 12%. Die relatief bescheiden ogende daling verbergt een scherpe en hevige val van meer dan 35% van 19 februari tot 18 maart en een daaropvolgend sterk herstel van ruim 30% tot 30 juni. De sectoren die het zwaarst getroffen werden door de coronacrisis presteerden ook het zwakst op de beurs: reizen & vrije tijd, banken, olie & gas en auto. Technologie en gezondheidszorg waren de best presterende sectoren. Small caps presteerden slechter dan de markt.

## Investeringen in genoteerde ondernemingen

Door een erg sterke prestatie in het tweede kwartaal, behaalde de portefeuille genoteerde aandelen een geschatte performance van -7% in het eerste halfjaar, beter dan de Europese beursindices. Aandelen gerelateerd aan de luchtvaart- of reissector, zoals Akka Technologies en Jensen-Group, stonden zwaar onder druk. Het Franse digital health bedrijf Pharmagest (+29%) leverde de sterkste positieve bijdrage tot de winst. De twee aandelen in de gezondheidssector die in het begin van het jaar aan de portefeuille werden toegevoegd, Stratec en Tubize, presteerden eveneens sterk.

In totaal werden zeven genoteerde aandelen uit de portefeuille verwijderd: Sequana, Robertet, CFE en Norma Group in het eerste kwartaal en EVS, Akka en Aliaxis in het tweede kwartaal. Twee nieuwe introducties in het eerste kwartaal zijn terug te vinden in de gezondheidssector: Tubize is een holding met als enig actief een participatie in het biofarmabedrijf UCB. Stratec maakt analysesystemen voor diagnostiek. Een derde introductie in het eerste kwartaal was Gurit, een Zwitserse producent van materialen voor windmolens. In het tweede kwartaal werden nogmaals drie aandelen toegevoegd: Kerry is een Iers bedrijf dat voedingsingrediënten produceert. Varta levert micro-batterijen voor hoorapparaten en draadloze hoofdtelefoons. LDKF is een producent van laseroplossingen voor onder andere zonnepanelen en elektronica.

## Investeringen in niet-genoteerde ondernemingen

Volgend op de verkoop van Epigan aan Soitec in 2019, een co-investering met Capricorn Cleantech Fund, werd in het tweede kwartaal van dit jaar de escrow ontvangen.

In het tweede kwartaal kondigde Illumina, Inc. de acquisitie van BlueBee Holding (Rijswijk, Nederland) aan. BlueBee behoorde sinds maart 2016 tot de portefeuille van Capricorn ICT Arkiv, waarin Quest for Growth participeert. Sinds december 2017 was Quest for Growth ook een rechtstreekse investeerder in BlueBee. De verkoop van BlueBee had een positieve impact op de netto inventariswaarde van Quest for Growth.

Quest for Growth nam met een investering van € 2 miljoen deel aan een groeifinancieringsronde van meer dan € 10 miljoen in de firma Prolupin GmbH. De investering in Prolupin is een co-investering met het Capricorn Sustainable Chemistry Fund, een durfkapitaalfonds waarin Quest for Growth ook investeert.

Quest for Growth deed ook een vervolginvestering in BlueBee, Scaled Access en NGData.

## Investeringen in durfkapitaalfondsen

De stijging van de beurskoers van Avantium alsook de ontvangen escrow naar aanleiding van de exit van Epigan in 2019 hadden een positieve waarderingsimpact op Capricorn Cleantech Fund.

Na afloop van de lock-up overeenkomst, op 20 februari, zijn de Sequana Medical aandelen aan de aandeelhouders van het Capricorn Health-tech Fonds uitgekeerd d.m.v. een kapitaalvermindering in natura. De Sequana aandelen die Quest for Growth hierbij ontving, zijn eveneens verkocht. De looptijd van het Capricorn Health-tech Fund is verlengd met twee jaar. Naar aanleiding van de succesvolle exit van Ogeda in 2017 dat deel uitmaakte van de Capricorn Health-tech Fund portefeuille sinds 2015, werd in mei van dit jaar de tweede escrow ontvangen.

Bij Capricorn ICT Arkiv vond in het tweede kwartaal van 2020 de succesvolle exit van BlueBee Holding plaats. Na de uitstap uit de investering in Cartagena in 2015 en die uit Noona Healthcare in 2018 is deze transactie de derde succesvolle exit van Capricorn ICT Arkiv. In mei van dit jaar werd de escrow van Noona Healthcare ontvangen gerelateerd aan de exit in 2018. Het fonds deed ook enkele vervolginvesteringen in bestaande portefeuillebedrijven.

Het Capricorn Sustainable Chemistry Fund deed twee nieuwe investeringen, Prolupin en Void Polymers. Prolupin is een innovatieve firma, gespecialiseerd in plantaardige proteïnen en gevestigd in Grimm, Duitsland. Sinds de marktintroductie van haar merknaam 'Made with LUVE' in 2015, heeft de firma zich stevig gevestigd in de Duitstalige retailmarkt met haar selectie aan hoog-kwalitatieve, plantaardige melkvervangende producten, waaronder verschillende soorten op lupinen gebaseerde yoghurts, melk, ijs en roomkaas. Prolupin beheert de volledige waardeketen van de aankoop van lupine grondstof tot het leveren van de merkproducten voor consumenten aan retailketens. Haar technologische kerncompetentie is het op schaal produceren van lupine proteïne isolaat. Void Polymers, gevestigd in Londen en Appleton (VS), biedt een toevoeging aan masterbatches voor polymerisatie die nanogaten creëert wanneer polymeerfilms worden gemaakt. Dit zorgt voor een directe besparing van materiaalbronnen door vermindering van de dichtheid, terwijl andere eigenschappen worden verbeterd. Deze nieuwe plastic producten, gemaakt met VO+, zijn lichter, sterker en duurzamer. Capricorn Sustainable Chemistry Fund investeerde ook bijkomend in Virovet.

Het Capricorn Digital Growth Fund deed een eerste investering in het Nederlandse AI bedrijf Gradyent. Gradyent werd begin 2019 opgericht door een team van ervaren ondernemers met jarenlange nationale en internationale ervaring in energie, tech en artificiële intelligentie (AI). Dit gecombineerd met de verwachte positieve impact op het milieu en het aanzienlijke marktpotentieel van hun AI-aangedreven oplossing voor verwarmingsnetwerken, maakt van Gradyent een zeer aantrekkelijk investeringsdoel.

Tot slot was er ook de tussentijdse closing van het Capricorn Digital Growth Fund, waardoor het kapitaal verhoogt tot meer dan € 50 miljoen.

## Vooruitzichten

Ondanks het beursherstel blijft de onzekerheid omwille van de coronacrisis voor economie en bedrijven erg groot. Bij de genoteerde aandelen zijn de opportuniteiten opnieuw verminderd maar de portefeuille lijkt goed gepositioneerd voor diverse marktomstandigheden. Bij de niet-genoteerde investeringen wordt verder gezocht naar de uitbreiding van de portefeuille in duurzame chemie en digitale technologie, terwijl de exit van BlueBee aantoont dat de bestaande participaties potentieel meerwaarden kunnen bevatten.





# VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE INFORMATIE

## VERKORTE BALANS

In EUR

	Toestand op:	30 juni 2020	31 december 2019
<b>Activa</b>	Toelichting		
Geldmiddelen en kasequivalenten		12.430.750	8.878.626
Kortlopende schuldbewijzen		2.699.978	5.199.955
Handelsvorderingen en overige vorderingen		301.023	340.457
Dividendvorderingen		322.669	266.543
Financiële activa			
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - aandelen	6d	117.486.717	121.003.377
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - schuldbewijzen	6d	0	530.741
Overige vlottende activa		393.093	7.240
<b>Totaal der activa</b>		<b>133.634.229</b>	<b>136.226.940</b>
<b>Schulden en eigen vermogen</b>			
Aandelenkapitaal	11	145.339.326	145.339.326
Geaccumuleerd resultaat		-9.154.588	-25.895.613
<b>Nettoresultaat van het jaar</b>		<b>-2.592.710</b>	<b>16.741.026</b>
<b>Totaal aan de aandeelhouders toe te wijzen eigen vermogen</b>		<b>133.592.028</b>	<b>136.184.739</b>
Aan makelaars verschuldigde saldi en andere handelsschulden		0	0
Verschuldigde belastingen		382	382
Overige schulden		41.819	41.819
<b>Totaal der passiva</b>		<b>42.201</b>	<b>42.201</b>
<b>Totaal eigen vermogen en passiva</b>		<b>133.634.229</b>	<b>136.184.739</b>



# VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE INFORMATIE

## VERKORTE RESULTATENREKENING

In EUR

	Voor de periode eindigend op	30 juni 2020	30 juni 2019
	Toelichting		
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	7/9	-2.857.319	-676.994
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa	7/9	806.596	12.362.022
Dividendinkomsten		540.755	1.386.862
Netto rente-inkomsten / (lasten)	10	-2.649	1.349
Netto gerealiseerde winsten (verliezen) uit wisselverrichtingen		-31.961	29
Netto niet-gerealiseerde winsten / (verliezen) uit wisselverrichtingen		36.170	0
<b>Totaal inkomsten</b>		<b>-1.508.409</b>	<b>13.073.268</b>
Andere operationele bedrijfsinkomsten		13.283	0
Andere operationele bedrijfsverliezen		0	0
<b>Totaal operationele inkomsten</b>		<b>-1.495.126</b>	<b>13.073.268</b>
Vergoedingen beheervennootschap	13	-728.292	-726.275
Vergoeding bewaarder		-18.813	-19.615
Bestuurdersvergoedingen		-75.955	-64.030
Heffing op beleggingsfondsen		-125.971	-110.485
Overige bedrijfskosten		-63.898	-72.256
<b>Totaal bedrijfskosten</b>		<b>-1.012.929</b>	<b>992.661</b>
<b>Bedrijfswinst / (verlies)</b>		<b>-2.508.054</b>	<b>12.080.606</b>
Netto financiële kosten		-1.197	-3.513
<b>Winst / (Verlies) vóór belasting</b>		<b>-2.509.251</b>	<b>12.077.606</b>
Roerende voorheffing m.b.t. dividendinkomsten		-83.459	-234.963
Overige inkomstenbelastingen		0	-221
<b>Winst / (Verlies) voor het jaar</b>		<b>-2.592.710</b>	<b>11.841.910</b>
<b>Winst per aandeel (WA)</b>			
Gemiddeld aantal uitstaande basis- & verwaterde aandelen	8	16.774.226	16.774.226
Basis- & verwaterde winst per aandeel voor gewone aandelen		-0,15	0,71
Basis- & verwaterde winst per aandeel voor A- en B-aandelen		-0,15	0,71



# VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE INFORMATIE

## VERKORT MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

In EUR	Toelichting	Aandelenkapitaal	Ingehouden winst / verlies	Totaal eigen vermogen
Balans per 1 januari 2020	11	145.339.326	-9.154.587	136.184.739
Winst / (verlies) voor de periode			-2.592.710	-2.592.710
Uitgifte van gewone aandelen, na aftrek van kosten kapitaalverhoging				
Dividenden	12			
Balans per 30 juni 2020	11	145.339.326	-11.747.298	133.592.028
Balans per 1 januari 2019	11	145.339.326	-25.895.613	119.443.713
Winst / (verlies) voor de periode			11.841.910	11.841.910
Uitgifte van gewone aandelen, na aftrek van kosten kapitaalverhoging				
Dividenden	12			
Balans per 30 juni 2019	11	145.339.326	-14.053.703	131.285.623

## VERKORT KASSTROOMOVERZICHT

In EUR	Voor het periode van 6 maanden tot	30 juni 2020	30 juni 2019
	<b>Toelichting</b>		
<b>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>			
Ontvangsten uit de verkoop van financiële activa - aandelen		30.225.446	16.380.342
Ontvangsten uit de verkoop van financiële activa - schuldbewijzen		3.030.719	23
Aankoop van financiële activa - aandelen		-29.082.766	-15.300.054
Aankoop van financiële activa - schuldbewijzen		0	-53
Netto ontvangsten / betalingen activiteiten met afgeleide instrumenten		0	0
Ontvangsten uit vorderingen naar aanleiding van desinvesteringen		112.952	0
Ontvangen dividenden		400.436	1.020.524
Ontvangen interest		232	1.410
Betaalde interest		-2.881	-61
Betaalde bedrijfskosten		-1.023.075	-984.810
Betaalde inkomstenbelastingen		0	0
<b>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>		<b>3.661.072</b>	<b>1.117.320</b>
Ontvangsten uit kapitaalverhoging		0	0
Dividenden betaald aan houders van preferente aandelen	12	0	0
Dividenden betaald aan houders van gewone aandelen	12	0	0
Betaalde roerende voorheffing op dividenden aan aandeelhouders	12	0	0
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Netto toename / afname geldmiddelen en kasequivalenten		3.661.072	1.117.320
Geldmiddelen en kasequivalenten bij het begin van het jaar		8.878.626	7.197.869
Effect van wisselkoers op geldmiddelen en kasequivalenten		-108.949	2.013
Geldmiddelen en kasequivalenten op het einde van de periode		12.430.750	8.317.202

# VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE INFORMATIE

## TOELICHTING BIJ DE VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE 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 op de middellange tot lange termijn een bovengemiddeld rendement op te leveren voor de aandeelhouders.

De Vennootschap wordt beheerd door Capricorn Partners (de 'Beheerder').

Quest for Growth is genoteerd op Euronext Brussels.

### 2. Grondslag voor de verslaggeving

De verkorte tussentijdse financiële overzichten, voor de periode tot 30 juni 2020, 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 2019, 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 28 juli 2020 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 2020	31 december 2019	30 juni 2019	31 december 2018
USD	1,1198	1,1234	1,1380	1,1450
GBP	0,91243	0,8508	0,89655	0,89453
CHF	1,0651	1,0854	1,1105	1,1269
NOK	10,912	9,8638	9,6938	9,9483
SEK	10,4948	10,4468	10,5633	10,2548

### 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), gereguleerd 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 groei-vennootschappen 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 waarderingmethoden 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 waarderingmethodologie beperkingen. Wijzigingen in aannames kunnen van invloed zijn op de gerapporteerde reële waarde van financiële instrumenten.

Waarderingmodellen 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 financiële 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 89 tot 93 van het jaarverslag en de financiële staten voor het boekjaar 2019.

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 2020 en 31 december 2019.

	Valuta	Verbintenis in € 30/06/2020	Verbintenis in € 31/12/2019
Capricorn Digital Growth Fund	€	11.250.000	11.250.000
Capricorn Health-tech Company	€	1.800.000	2.250.000
Capricorn ICT ARKIV	€	3.334.778	3.334.778
Capricorn Sustainable Chemistry Fund	€	14.000.000	15.000.000
Carlyle Europe Technology Partners II	€	653.148	653.148
NGDATA	€	102.056	0
<b>Totaal</b>		<b>31.139.982</b>	<b>32.487.926</b>

## 6. Reële waarde van financiële instrumenten

### a. Waarderingsmodellen

De reële waarde is de prijs die op een waarderingdatum 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 waarderingdatum. 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 waarderingmethoden en – technieken die in de sector algemeen als standaard erkend zijn (IPEV). Waarderingsmodellen worden voornamelijk gebruikt om niet-genoteerde aandelen, 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 geïnfomeerde 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 aangevande 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. Reële-waardehiërarchie**

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 waardingsdatum 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 marktcoersen 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 beurscoersen 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 beurscoersen, noteringen van handelaars of andere bronnen van koersbepaling die worden ondersteund door waarneembare inputs, worden ondergebracht in niveau 2. Deze omvatten genoteerde aandelen 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 bedrijfs-schuldbewijzen. 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 Beheervenootschap die verantwoordelijk is voor de ontwikkeling van de waarderingprocessen en -procedures van de Vennootschap houdt toezicht op het waarderingproces. De Beheervenootschap brengt verslag uit aan de raad van bestuur van de Vennootschap.

De Beheervenootschap verricht de waarderingen en berekeningen zo vaak als passend is voor het specifieke karakter van de Vennootschap. In de praktijk beoordeelt de Beheervenootschap de waarderingen van de niet-genoteerde beleggingen van de Vennootschap ten minste elk kwartaal. De waardering kan tussen twee waardingsdatums 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 Beheervenootschap. De waarderingfunctie 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 waarderingregels 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 waarderingvoorstellen worden besproken tijdens de waarderingvergadering die rond het einde van elk kwartaal plaatsvindt. Deze driemaandelijke waarderingvergaderingen 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 waarderingvergadering worden de door een beleggingsbeheerder voorgestelde waarderingen besproken met alle aanwezigen en kunnen de waarderingen worden aangepast voordat een definitief waarderingvoorstel wordt opgesteld.

De definitieve waarderingvoorstellen 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 waarderingregels moeten ter goedkeuring worden voorgelegd aan de raad van bestuur.



#### d. Reële-waardehiërarchie – Financiële instrumenten gewaardeerd tegen reële 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 2020	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies				
Aandelen, genoteerd	78.456.841	0	0	78.456.841
Schuldbewijzen	0	0	0	0
Aandelen, niet-genoteerd	0	0	11.150.239	11.150.239
Durfkapitaalfondsen	0	0	27.879.637	27.879.637
<b>Totaal</b>	<b>78.456.841</b>	<b>0</b>	<b>39.029.876</b>	<b>117.486.717</b>
Afgeleide financiële instrumenten				
Genoteerde opties op aandelenindexen	0	0	0	0
Valutatermijncontracten	0	0	0	0
<b>Totaal</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
31 december 2019	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies				
Aandelen, genoteerd	82.922.903	1.967.721	0	84.890.624
Schuldbewijzen			530.741	530.741
Aandelen, niet-genoteerd			8.748.168	8.748.168
Durfkapitaalfondsen			27.364.586	27.364.586
<b>Totaal</b>	<b>82.922.903</b>	<b>1.967.721</b>	<b>36.643.494</b>	<b>121.534.118</b>
Afgeleide financiële instrumenten				
Genoteerde opties op aandelenindexen	0	0	0	0
Valutatermijncontracten	0	0	0	0
<b>Totaal</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Tijdens de eerste zes maanden van 2020 werden geen financiële instrumenten van niveau 2 naar niveau 1 overgedragen.

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	Durfkapitaalfondsen	Totaal
<b>Saldo per 1 januari 2019</b>	<b>10.312.066</b>	<b>25.279.337</b>	<b>35.591.403</b>
Aankoop	1.736.952	4.501.686	6.238.638
Verkoop	-2.028.141	-1.298.685	-3.326.826
Overdracht naar niveau 3	0	0	0
Overdracht van niveau 3	-1.591.208	0	-1.591.208
Totaal winst of verlies verwerkt in de resultatenrekening	880.868	679.274	1.560.141
<b>Saldo per 30 juni 2019</b>	<b>9.310.536</b>	<b>29.161.612</b>	<b>38.472.149</b>
<b>Saldo per 1 januari 2020</b>	<b>9.278.910</b>	<b>27.364.586</b>	<b>36.643.495</b>
Aankoop	2.765.426	1.000.000	3.765.426
Verkoop	-1.420.163	-697.104	-2.117.267
Overdracht naar niveau 3	0	0	0
Overdracht van niveau 3	0	0	0
Totaal winst of verlies verwerkt in de resultatenrekening	526.066	212.155	738.221
<b>Saldo per 30 juni 2020</b>	<b>11.150.239</b>	<b>27.879.637</b>	<b>39.029.876</b>

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 2020:

	Multiples	Scenario analyse	Beursnoteringen	Cash	Andere
Niet genoteerde aandelen en schuldbewijzen	66,15%	33,85%	0	0	0
Durfskapitaalfondsen (onderliggende instrumenten)	9,06%	46,76%	6,47%	34,11%	3,60%

## e. Sensitiviteitsanalyse van financiële instrumenten tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies

De waardering van beleggingen in niet-genoteerde aandelen en in durfskapitaalfondsen 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 (bedrijfs-waarde / omzet) voor bedrijven met een duurzame stroom van omzet en EV/EBITDA (bedrijfs-waarde / 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. Factset wordt gebruikt als bron voor deze financiële data.

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 waarden bedrijf ('discount'). Hierbij wordt rekening gehouden met het verschil in liquiditeit van de gewaardeerde aandelen ten opzichte van beursgenoteerde aandelen. Andere redenen om multiples te corrigeren 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.

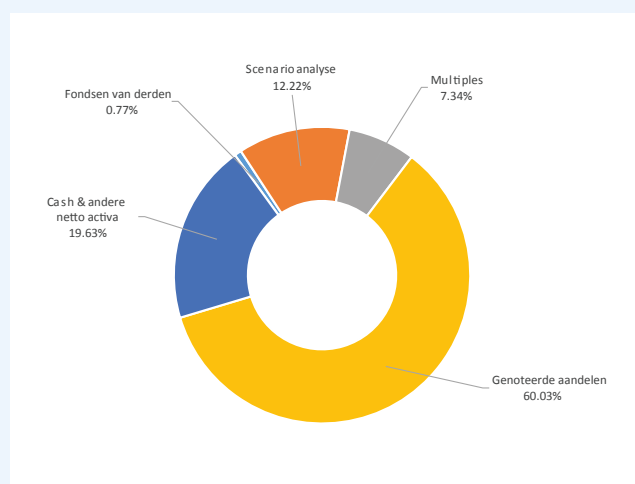
**Scenario analyse:** Bij het toepassen van het probabiliteits-gewogen model wordt rekening gehouden met sector gerelateerde informatie en beschikbare studies.

Bij de waardering van beleggingen in niet-genoteerde aandelen in de door Capricorn beheerde durfskapitaalfondsen zijn per 30 juni 2020 17 participaties gewaardeerd op basis van scenario analyse en 3 participaties gewaardeerd aan de hand van de multiple methode. Daarnaast zijn bij de waarderings van de rechtstreekse beleggingen van Quest for Growth in niet-genoteerde ondernemingen 4 participaties gewaardeerd op basis van scenario analyse en 3 participaties gewaardeerd aan de hand van de multiples methode.

Als de parameters bij een scenario analyse een wijziging van 10% ondergaan, betekent dit een stijging (of daling) in de waarde van de durfskapitaalfondsen met een bedrag van € 1.233.540. Voor de rechtstreekse investeringen van Quest for Growth in niet genoteerde ondernemingen met een scenario analyse zou dit een stijging (of daling) van € 377.455 betekenen.

Als de peer group multiple met 1 zou toenemen (of afnemen) bij de individuele participaties van de durfskapitaalfondsen gewaardeerd op basis van multiples, resulteert dit in een totale stijging (of daling) van € 1.505.901. Voor de rechtstreekse investeringen van Quest for Growth in niet genoteerde ondernemingen gewaardeerd op basis van multiples zou de toename (of afname) van de multiple met 1 bij de individuele participaties een totale stijging (of daing) van € 1.063.993 betekenen.

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 1,03 op 5 jaar en 0,89 op 3 jaar. Deze 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 2020. Rekening houdend met deze bèta's, berekend op basis van historische data voor de portefeuille, kan een stijging of daling van 8,9% tot 10,3% 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.



## 7. Operationele Segmenten

De Venootschap brengt verslag uit over drie segmenten: beleggingen in genoteerde ondernemingen, beleggingen in niet-genoteerde ondernemingen en beleggingen in durfkapitaalfondsen. De informatie over de segmenten wordt opgesteld op dezelfde grondslagen als de informatie die wordt gebruikt om de jaarrekening van de Venootschap op te stellen.

De verschillende segmenten zijn omschreven op pagina 99 van het jaarverslag en de financiële staten voor het boekjaar 2019.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de financiële activa per segment:

	Toelichting	30 juni 2020	31 december 2019
Investerings in genoteerde ondernemingen		78.456.842	84.890.624
Investerings in niet genoteerde ondernemingen		11.150.238	9.278.909
Investerings in durfkapitaalfondsen		27.879.637	27.364.585
<b>TOTAAL</b>		<b>117.486.717</b>	<b>121.534.118</b>

### TUSSENTIJD'S VERKORT OVERZICHT VAN WINST OF VERLIES PER SEGMENT

In EUR	Voor de periode van zes maanden tot	30 juni 2020	30 juni 2019
	Toelichting		
Netto gerealiseerde meer-/ (minderwaarden) op financiële activa		-6.844.739	-2.899.477
Netto niet-gerealiseerde meer-/ (minderwaarden) op financiële activa		455.209	10.821.407
Dividendinkomsten		540.755	1.386.862
<b>Segment inkomsten uit beleggingen in genoteerde ondernemingen</b>		<b>-5.848.775</b>	<b>9.308.792</b>
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		3.030.480	424.615
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		139.232	861.342
Dividendinkomsten		0	0
<b>Segment inkomsten uit beleggingen in niet-genoteerde ondernemingen</b>		<b>3.169.712</b>	<b>1.285.957</b>
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		956.940	1.797.868
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		212.155	679.273
Dividendinkomsten		0	0
<b>Segment inkomsten uit beleggingen in durfkapitaalfondsen</b>		<b>1.169.095</b>	<b>2.477.141</b>
Rente-inkomsten (lasten)		-2.649	1.349
Netto gerealiseerde meer-/ (minderwaarden) via wisselkoersen		-31.961	29
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) via wisselkoersen		36.170	0
Totaal inkomsten uit beleggingen		-1.508.409	13.073.268
Overige operationele bedrijfsinkomsten / (verliezen)		13.283	0
Totaal inkomsten uit beleggingen		-1.495.126	13.073.268
Totaal bedrijfskosten		-1.012.929	-992.661
<b>Winst uit bedrijfsactiviteiten</b>		<b>-2.508.054</b>	<b>12.080.606</b>
Netto financiële kosten		-1.197	-3.513
<b>Winst / (verlies) vóór belastingen</b>		<b>-2.509.251</b>	<b>12.077.093</b>
Roerende voorheffing		-83.459	-234.963
Overige inkomstenbelastingen		0	-221
<b>Winst / (verlies) voor het boekjaar</b>		<b>-2.592.710</b>	<b>11.841.910</b>

## 8. Winst per aandeel (WA)

	30 juni 2020			30 juni 2019		
	Gewone aandelen	Aandelen-klasse A	Aandelen-klasse B	Gewone aandelen	Aandelen-klasse A	Aandelen-klasse B
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen - basis en verwaterd	16.773.226	750	250	16.773.226	750	250
Winst / (Verlies):	-2.592.555	-116	-39	11.841.204	529	176
Winst / (verlies) per aandeel - basis en verwaterd:	-0,15	-0,15	-0,15	0,71	0,71	0,71

(\*) gemiddeld gewogen aantal uitstaande aandelen voor de periode

De houders van de verschillende aandelenklassen hebben verschillende rechten bij dividenduitkering en bij liquidatie van de vennootschap (Zie punt 12 hierna)

## 9. Nettowinst uit financiële instrumenten tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies

	30 juni 2020	30 juni 2019
Nettowinst / (verlies) uit financiële instrumenten tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies		
Aandelen	-2.050.723	11.684.955
Schuldbewijzen	0	73
Afgeleide financiële instrumenten	0	0
	<b>2.050.723</b>	<b>11.685.028</b>
Nettowinst / (verlies) uit financiële instrumenten tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies		
Gerealiseerd	-2.857.319	-676.994
Niet-gerealiseerd	806.594	12.362.022
	<b>2.050.723</b>	<b>11.685.028</b>

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)

	30 juni 2020	30 juni 2019
Rente-inkomsten op financiële instrumenten		
Kortlopende schuldbewijzen	230	1.408
Geldmiddelen en kasequivalenten	-2.881	-60

## 11. Eigen vermogen

	30 juni 2020	31 december 2019
Geautoriseerd, uitgegeven en volstort		
Gewone aandelen	16.773.226	16.773.226
Aandelenklasse A	750	750
Aandelenklasse B	250	250
Maatschappelijk kapitaal	€ 146.458.719	€ 146.458.719
Kost van de kapitaalverhoging	€ 1.119.393	€ 1.119.393
Maatschappelijk kapitaal na aftrek kosten kapitaalverhoging:	€ 145.339.326	€ 145.339.326

## 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.

Voor het boekjaar geëindigd op 31/12/2019 werd geen dividend toegerekend worden aangezien de vennootschap het boekjaar met een verlies afsloot.

## 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 (de 'Beheervenootschap'), een beheerder van alternatieve beleggingsinstellingen, opgericht in België.

Overeenkomstig de bepalingen van de beheerovereenkomst van 1 april 2017, waarbij de Vennootschap Capricorn Partners aanstelde als Beheervenootschap voor Quest for Growth, bedraagt de vergoeding van de Beheervenootschap 1% van het kapitaal van de Vennootschap. In 2019 kwam dit overeen met een vergoeding van € 1.374.587 per jaar, verhoogd met een forfaitaire vergoeding van € 90.000 voor researchkosten.

De beheervergoeding die Capricorn Partners ontving voor dienstverlening tijdens de periode van zes maanden tot 30 juni 2020 bedroeg € 728.292. Voor dezelfde periode tot 30 juni 2019 bedroeg de totale beheervergoeding € 726.275.

## 14. Gebeurtenissen na balansdatum

De Raad van Bestuur heeft geen kennis van gebeurtenissen na balansdatum die een effect zouden kunnen hebben op de halfjaarresultaten.





## 15. 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 0,03%

- 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 23,34%

- 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.
- Portefeuille samenstelling, spreiding van de activa per sector, per land en per munt en rendementen per sector worden gedetailleerd weergegeven op de pagina's 2, 3 en 4 van het halfjaarverslag dat aan deze verkorte tussenstijde 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
<b>Niet genoteerde vennootschappen</b>		
<b>Investeringen</b>		
Prolupin	1.999.998	1.999.998
Scaled Access	227.922	227.922
NGDATA	148.154	148.154
<b>Desinvesteringen</b>		
Bluebee	1.420.163	0
<b>Durfkapitaalfondsen</b>		
<b>Investeringen</b>		
Capricorn Sustainable Chemistry Fund	1.000.000	1.000.000
<b>Desinvesteringen</b>		
Capricorn Health-tech Fund	544.927	0
LSP III	51.581	0
LSP IV	100.595	0

## 16. Nieuw toegepaste en nog niet toegepaste nieuwe standaarden

De volgende nieuwe standaarden en wijzigingen aan standaarden zijn voor het eerst verplicht van toepassing voor het boekjaar startend op 1 januari 2020 maar hebben geen effect op de resultaten, de verslaggeving of de financiële staten van Quest for Growth:

- Wijzigingen aan verwijzingen naar het conceptueel raamwerk in de IFRS standaarden
- Wijzigingen aan de definitie van "materieel" in IAS1 en IAS 8
- Wijzigingen aan IFRS 9, IAS 39 en IFRS 7: Hervorming referentierentevoet
- Wijzigingen aan IFRS 3, Definitie van een Bedrijf

De volgende standaarden en wijzigingen aan standaarden werden gepubliceerd maar zijn nog niet voor het eerst verplicht van toepassing voor het boekjaar startend op 1 januari 2020 en zijn nog niet goedgekeurd door de EU:

- Wijzigingen aan IAS 1, Presentatie van de jaarrekening: classificatie van verplichten als kortlopend of langlopend' (effectief vanaf 1 januari 2022)
- IFRS 17 – Verzekeringscontracten (effectief vanaf 1 januari 2023)
- Wijzigingen aan IFRS 16, 'Leaseovereenkomsten' met betrekking tot Covid-19 gerelateerde huurconcessies (effectief vanaf 1 juni 2020).
- Wijzigingen aan IFRS 3 'Bedrijfscombinaties'; IAS 16 'Materiële vaste activa'; IAS 37 'Voorzieningen, voorwaardelijke verplichtingen en activa' en jaarlijkse verbeteringen aan IFRS standaarden (effectief vanaf 1 januari 2022).

Quest for Growth heeft geen enkele standaard, interpretatie of wijziging die uitgegeven is, maar nog niet in voege, vroeger aangenomen.