



Financiële kalender

Pers- en analistenmeeting	26 januari 2024
Algemene vergadering	28 maart 2024
Update eerste kwartaal	25 april 2024

Licht verlies voor Quest for Growth in 2023

Per 31 december 2023

- Intrinsieke waarde per aandeel: €7,51 (per 31 december 2022: €7,93)
- Beurskoers: €5,00 (per 31 december 2022: €6,00)
- Discount van beurskoers op de intrinsieke waarde: 33,45% (per 31 december 2022: 24,31%)

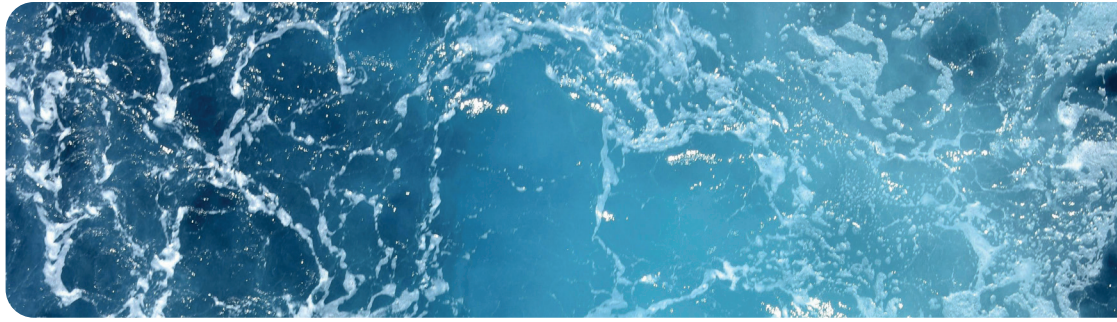
Boekjaar 2023

- Nettoverlies van het boekjaar: - €3.524.260 (- €0,19 per gewoon aandeel) tegenover een verlies van - €24.828.965 (- €1,40 per gewoon aandeel) voor boekjaar 2022
- Vereenvoudiging van de aandeelhoudersstructuur met halvering aantal preferente aandelen tot 500 en verhoging aantal gewone aandelen met 535.249 (2,86% dilutie voor ieder gewoon aandeel)
- Het excedentair gedeelte van het dividend toekomend aan de preferente aandeelhouders is voortaan pas uitkeerbaar nadat alle aandeelhouders een cumulatieve vergoeding hebben gekregen van 6% per jaar recupereerbaar vanaf 1 januari 2023. Het excedentair preferent dividend werd ook verminderd van 20% naar 10%
- Vermindering van het aantal bestuurders van 10 naar 8, met nieuwe voorzitter
- Nieuwe investering in het Belgische bedrijf VoxelSensors via Capricorn Digital Growth Fund
- SII en Kingspan opgenomen in de genoteerde aandelenportefeuille met overnamebod op SII in december

Boekjaar 2024

- Mevrouw Lieve Creten wordt, onder voorbehoud van goedkeuring door de FSMA, voorgedragen als nieuwe bestuurder (en voorzitter) nu mevrouw Brigitte de Vet-Veithen haar functie neerlegt wegens onverenigbaarheid met haar benoeming tot CEO van Materialise.





Resultaten

Quest for Growth sloot het boekjaar 2023 af met een nettoverlies van - €3.524.260. Het rendement op eigen vermogen bedroeg -2,44%, dit zonder rekening te houden met een toename in het aantal uitstaande aandelen van ongeveer 2,9%. Het aandeel Quest for Growth zag haar beurskoers over het hele jaar afnemen met bijna 16,7% tot een slotkoers van 5,00 euro op 31 december 2023. De discount van de beurskoers ten opzichte van de netto inventariswaarde nam toe tot 33,4% op het einde van het jaar, tegenover 24,3% op het einde van 2022.

Bestemming van het resultaat

Gezien het negatieve resultaat in combinatie met het overgedragen verlies van het voorgaande jaar, zal er geen dividend uitgekeerd worden over boekjaar 2023.

Marktomgeving

De Europese beursindex STOXX Europe 600 Net Return steeg bijna 16%, de STOXX Europe Small 200 Net Return nam met 12% toe. Terwijl het eerste kwartaal nog gekenmerkt werd door problemen in de bankensector en hoge volatiliteit op de aandelenmarkten, kregen de 'bulls' opnieuw de bovenhand vanaf het tweede kwartaal. Vooral de zogenaamde 'Magnificent 7' vuurden de Amerikaanse beurzen aan. Big Tech bedrijven worden aanzien als de grote winnaars van de doorbraak rond AI. Naar het jaareinde toe was de hausse breder gedragen met quasi alle sectoren op winst.

Investeringen in genoteerde ondernemingen

Het resultaat van dit segment van de portefeuille was € 5.4 miljoen in 2023. De geschatte bruto performance van de genoteerde aandelen bedroeg daarmee ongeveer +5%.

Bij de positieve uitschieters vinden we B&C Speakers, EVS Broadcast Equipment en Jensen Group terug. Deze bedrijven kenden een uiterst moeilijke periode tijdens de verschillende lockdowns in 2020 en 2021, maar konden tijdens deze exceptionele periode terugvallen op een ijzersterke balans, marktleiderschap in een zeer specifieke niche en een management dat met een strategische visie verder kijkt dan de eerstkomende rapportering van de resultaten. Het zijn deze ingrediënten die de basis vormden voor de sterke resultaten over 2023 bij elk van deze drie bedrijven. Daarnaast presteerden ook Wolters Kluwer, één van de stabiele large caps in de portefeuille, en nieuwkomer SII uitstekend.

De belangrijkste dalers in de portefeuille waren Stratec en ABO Wind. Het Duitse Stratec, een producent van machines voor medische diagnostiek, leed onder de sterke daling in de vraag naar coronatesten. Het eveneens Duitse ABO Wind, ontwikkelaar van projecten voor hernieuwbare energie, zag haar koers sterk onder druk komen, na een sterke stijging van het aandeel de afgelopen jaren.

In februari kocht Quest for Growth aandelen van het Franse bedrijf SII (Société pour l'Informatique Industrielle), een specialist in technologische ondersteuning en IT-consultancy aan bedrijven uit diverse sectoren. SII kon een mooi groeiparcours voorleggen. De waardering was aantrekkelijk en het bedrijf had een aanzienlijke nettokaspositie opgebouwd. Begin december maakte de familie van stichter Bernard Huvé, samen met het management en private equity investeerder Blackstone hun intenties bekend om het bedrijf te privatiseren aan een prijs van 70 EUR per aandeel, een premie van meer dan 30% op de laatste koers voor het bod.

Vier bedrijven verdwenen uit de portefeuille: Gurit, SAP, Steico en Umicore. Het Zwitserse Gurit, een toeleverancier in de sector van de wind-energie, zag haar winstgevendheid de voorbije twee jaar aanzienlijk afnemen. SAP werd na meer dan 10 jaar in de portefeuille vervangen door het kleinere IT bedrijf SII. Umicore zag de prijzen van edelmetalen verder afnemen, terwijl de investeringsnoden voor de batterijdivisie de komende jaren hoog zullen blijven. Steico tenslotte, zag na enkele sterke jaren de groei en winstgevendheid afnemen door toegenomen concurrentie in de Duitse thuismarkt voor isolatie op basis van houtvezels. We maakten gebruik van een tijdelijke heropleving van het aandeel om te verkopen toen het Ierse Kingspan een meerderheidsbelang in Steico overnam van de oprichter.

Begin november kocht Quest for Growth aandelen van datzelfde Kingspan. Kingspan is wereldwijd actief als producent van isolatiemateriaal voor gebouwen. Het is een cruciale speler in de queeste naar energiezuinigere gebouwen.



Investerings in durf- en groeikapitaal

Het segment durf- en groeikapitaal behaalde een resultaat (inkomsten uit beleggingen vóór kosten) van ongeveer - €1,8 miljoen.

Het Luiks bedrijf Miracor Medical gespecialiseerd in interventionele cardiologie is er niet in geslaagd nieuwe investeerders aan te trekken. Het bedrijf heeft de pre-marketing van zijn PICSO-apparaat stopgezet en heeft een deel van zijn personeel ontslagen. De waarde van Miracor Medical werd reeds op het einde van het boekjaar 2022 volledig afgeschreven.

Na de overname van HaliuDx in 2021, werd een deel van de achtergehouden verkoopprijs ontvangen tijdens het tweede kwartaal van 2023. Het resterende deel zal later uitbetaald worden en staat momenteel gewaardeerd aan een 10% discount.

Investerings in durf- en groeikapitaalfondsen

Durf- en groeikapitaalfondsen maken per 31/12/2023 ongeveer 25% uit van de intrinsieke waarde van QfG. Het resultaat van het segment durf- en groeikapitaalfondsen bedroeg ongeveer - €5,4 miljoen in 2023.

Het Capricorn Health-tech Fund houdt nog drie participaties: Confo Therapeutics heeft twee succesvolle overeenkomsten kunnen afsluiten met grote farmaceutische ondernemingen. iSTAR voert de studie voor het bekomen van een FDA goedkeuring voor het ontwikkelde oogimplantaat verder uit en Mainstay Medical verdubbelde zijn inkomsten t.o.v. 2022. Na de verkoop van Ogeda aan Astellas Pharma in 2017, staat er nog een mogelijke milestone betaling open in het Capricorn Health tech Fund. Astellas Pharma heeft in 2023 gepubliceerd dat de aanvraag voor het nieuwe geneesmiddel fezolinetant bij de Amerikaanse FDA werd goedgekeurd. Hierdoor zal de mijlpaalbetaling normaliter in de zomer van 2024 worden uitbetaald aan de voormalige aandeelhouders van Ogeda. De waardering is hierdoor al positief aangepast.

Tijdens het tweede kwartaal van 2023 investeerde Capricorn Digital Growth Fund in het Belgische bedrijf VoxelSensors. Het bedrijf ontwikkelt een revolutionair 3D-perceptiesysteem voor het versmelten van fysieke en digitale werelden. Hun Switching Pixels™-systeem is een revolutionaire sensorarchitectuur die is ontworpen voor 3D-perceptie gebaseerd op laserstraal scannen en biedt een lage latentie en een laag stroomverbruik, zoals vereist voor toekomstige extended reality-toepassingen.

Capricorn Cleantech Fund, in vereffening, heeft tijdens het derde kwartaal van 2023 zijn laatste aandelen verkocht in het Nederlandse bedrijf Avantium. Het fonds houdt zo enkel nog een participatie in FRX Innovations.

Bij het Capricorn Sustainable Chemistry Fund werd bij het Duitse bedrijf Prolupin GmbH de insolventieprocedure gestart en is inmiddels het faillissement uitgesproken. Het Nederlandse bedrijf Black Bear Carbon is in het derde kwartaal overgegaan tot het aanvragen van surseance van betaling.

Na de verkoop van OneWelcome aan Thales in 2022, een co-investering met Capricorn ICT Arkiv, werd een deel van de achtergehouden verkoopprijs ontvangen. Het resterende deel zal later uitbetaald worden en staat momenteel gewaardeerd aan een 10% discount.

Vooruitzichten

Vanuit historisch oogpunt blijven de waarderingsmultiples van Europese aandelen laag. De koerswinstverhouding, op basis van de winstinschattingen voor de komende 12 maanden, stond op het einde van december op 13x. De STOXX Europe Small 200, die bedrijven met een relatief lage marktkapitalisatie verenigt, noteerde einde december eveneens aan een K/W van ongeveer 13x. De voorbije twee jaar verdampte de traditionele waarderingspremie van small caps ten opzichte van large caps volledig. Dit weerspiegelt zich ook in de gemiddelde waardering van de genoteerde aandelen in de portefeuille van Quest for Growth.

De relatief lage waarderingsmultiples, in combinatie met de intrinsieke kwaliteiten van onze beursgenoteerde portefeuillebedrijven, stemt ons voorzichtig positief en schept opportuniteiten om aandelen in de portefeuille bij te kopen of om bijkomende aandelen toe te voegen aan de portefeuille.

Het investeringsklimaat voor durf- en groeikapitaal zal naar verwachting uitdagend blijven, en dit vooral voor die ondernemingen die bijkomend geld nodig hebben. ESG zal een belangrijk onderscheidende factor worden met veel aandacht voor de artikel 8 en 9 fondsen onder de EU Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Duurzaamheid is een prominent aandachtspunt bij de investeringen.

De Algemene Vergadering vindt plaats op 28 maart 2024 om 11 uur in Leuven.

U kan het Essentiële Informatiedocument raadplegen op de website van Quest for Growth: <https://priips-document.com/capricorn/BE0003730448/nl/eu/>



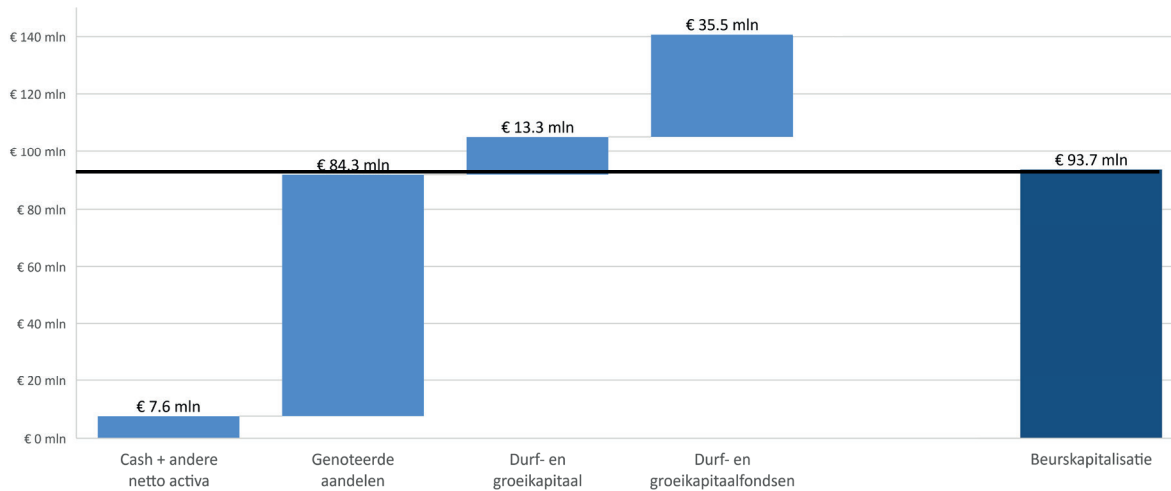
Totale opbrengst voor aandeelhouders (31/12/2013 – 31/12/2023)

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

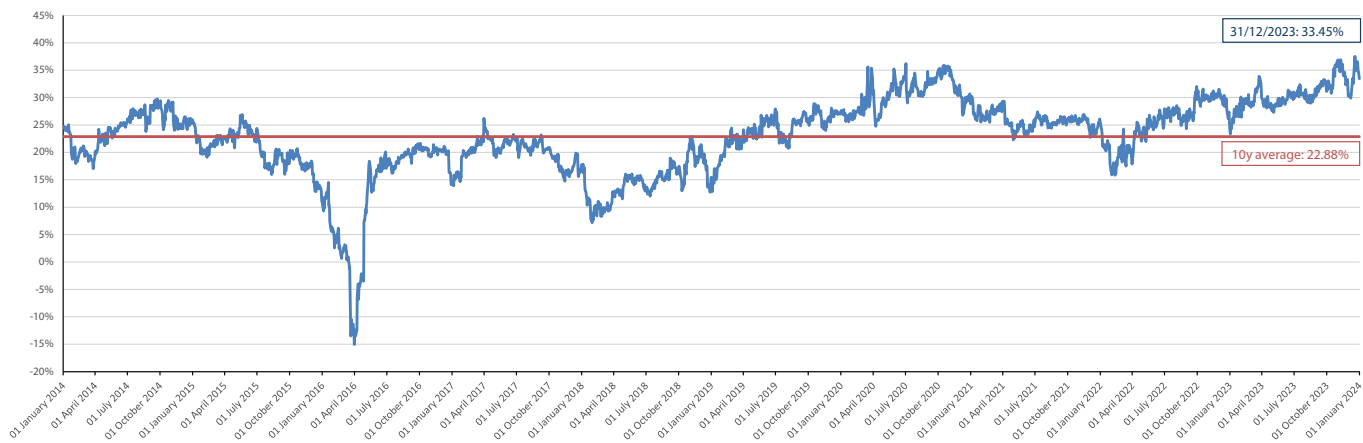
Security	Currency	Price Change	Total Return	Difference	Annual Eq
1) QFG BB Equity	EUR	-34.74%	47.04%	-42.44%	3.93%
2) SXXR Index	EUR	89.48%	89.48%	--	6.60%
3) SCXR Index	EUR	78.19%	78.19%	-11.29%	5.95%



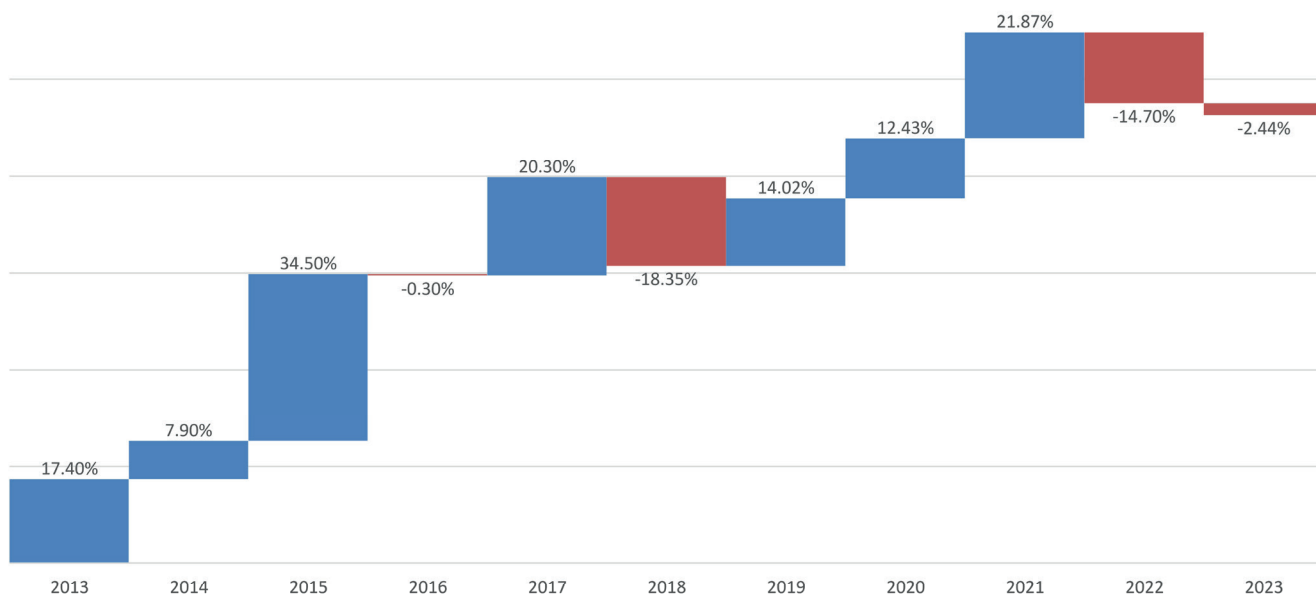
Samenstelling portefeuille en beurskapitalisatie op 31/12/2023



Discount van de beurskoers ten opzichte van de inventariswaarde (31/12/2013 – 31/12/2023)



Rendement op het eigen vermogen van 31/12/2013 tot 31/12/2023 (*)



(*) Resultaat ten opzichte van het eigen vermogen bij aanvang van het boekjaar, rekening houdend met dividend en kapitaalverhoging



Balans

In EUR ACTIVA	Toestand op	31 december	31 december	31 december
		2023	2022	2021
Geldmiddelen en kasequivalenten		6.800.567	6.177.462	9.313.614
Handelsvorderingen en overige vorderingen		474.757	1.050.834	910.459
Dividendvorderingen		385.020	563.083	450.277
Financiële activa				
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - aandelen		132.804.660	136.042.102	168.509.906
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - schuldbewijzen		312.613	468.595	549.016
Overige vlottende activa		7.191	7.210	7.210
Totaal der activa		140.784.807	144.309.287	179.740.483
Eigen vermogen en schulden				
Aandelenkapitaal		147.072.900	147.072.900	138.629.636
Reserves		0	21.918.727	7.929.733
Gecumuleerd resultaat		-2.803.948	106.290	
Nettoresultaat van het jaar		-3.524.260	-24.828.966	33.140.999
Totaal aan de aandeelhouders toe te wijzen eigen vermogen		140.744.692	144.268.952	179.700.367
Verschuldigde belastingen		0	219	3
Overige schulden		40.115	40.115	40.112
Totaal der passiva		40.115	40.335	40.115
Totaal eigen vermogen en passiva		140.784.807	144.309.287	179.740.483

Resultatenrekening

In EUR	Voor het boekjaar eindigend op	31 december	31 december	31 december
		2023	2022	2021
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		-6.191.828	6.764.147	18.841.630
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		2.484.133	-31.245.241	15.198.088
Dividendinkomsten		1.824.290	1.984.901	1.549.620
Netto rente-inkomsten / (lasten)		78.021	-7.018	-14.121
Netto gerealiseerde winsten (verliezen) uit wisselverrichtingen		-2.536	8.637	-128.103
Netto niet-gerealiseerde winsten / (verliezen) uit wisselverrichtingen		5.603	4.114	-11.340
Totaal opbrengsten		-1.802.318	-22.490.460	35.435.774
Andere operationele bedrijfsinkomsten / (verliezen)		860.320	101.156	29.066
Totaal operationele inkomsten		-941.997	-22.389.304	35.464.840
Vergoedingen beheervenootschap		-1.482.989	-1.456.988	-1.416.608
Vergoeding bewaarder		-37.140	-45.688	-49.599
Bestuurdersvergoedingen		-177.551	-161.281	-170.330
Heffing op beleggingsfondsen		-133.449	-166.557	-141.774
Overige bedrijfskosten		-405.978	-272.972	-286.996
Totaal operationele kosten		-2.237.107	-2.103.791	-2.065.307
Bedrijfswinst / (verlies)		-3.179.105	-24.492.791	33.399.533
Netto financiële kosten		-1.501	-2.651	-5.658
Winst / (Verlies) vóór belasting		-3.180.605	-24.495.442	33.393.875
Roerende voorheffing m.b.t. dividendinkomsten		-316.085	-333.304	-252.870
Overige inkomstenbelastingen		-27.570	-219	-5
Winst / (Verlies) voor het jaar		-3.524.260	-24.828.966	33.140.999
Winst / (Verlies) voor het jaar				
Gemiddeld aantal uitstaande basis- & verwaterde aandelen		18.603.570	17.765.860	16.774.226
Basis- & verwaterde winst/verlies per aandeel voor gewone aandelen		-0,19	-1,40	1,98
Basis- & verwaterde winst/verlies per aandeel voor preferente aandelen		-0,19	/	/
Basis- & verwaterde winst/verlies per aandeel voor A- en B-aandelen		/	-1,40	1,98

De houders van de verschillende aandelenklassen hebben verschillende rechten bij dividenduitkering en bij liquidatie van de vennootschap.



Overzicht van winst of verlies per segment

In EUR	Voor de periode tot:	31 december 2023	31 december 2022
Netto gerealiseerde meer-/ (minderwaarden) op financiële activa		-2.884.842	573.633
Netto niet-gerealiseerde meer-/ (minderwaarden) op financiële activa		6.436.104	-25.573.059
Dividendinkomsten		1.824.290	1.984.901
Segment inkomsten uit beleggingen in genoteerde aandelen		5.375.552	-23.014.525
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		-3.561.928	5.899.538
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		1.743.524	-5.769.784
Dividendinkomsten		0	0
Segment inkomsten uit beleggingen in durf- en groeikapitaal		-1.818.405	129.754
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		254.943	290.977
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		-5.695.495	97.601
Dividendinkomsten		0	0
Segment inkomsten uit beleggingen in durf- en groeikapitaalfondsen		-5.440.552	388.577
Netto rente-inkomsten / (lasten)		78.021	-7.018
Netto gerealiseerde meer-/ (minderwaarden) via wisselkoersen		-2.536	8.637
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) via wisselkoersen		5.603	4.114
Totaal inkomsten uit beleggingen		-1.802.318	-22.490.460
Overige operationele bedrijfsinkomsten / (verliezen)		860.320	101.156
Totaal operationele inkomsten		-941.997	-22.389.304
Totaal bedrijfskosten		-2.237.107	-2.103.487
Winst uit bedrijfsactiviteiten		-3.179.105	-24.492.791
Netto financiële kosten		-1.501	-2.651
Winst / (verlies) vóór belastingen		-3.180.605	-24.495.442
Roerende voorheffing		-316.085	-333.304
Overige inkomstenbelastingen		-27.570	-219
Winst / (verlies) voor het boekjaar		-3.524.260	-24.828.966



De commissaris, PwC Bedrijfsrevisoren bv, vertegenwoordigd door Gregory Joos heeft bevestigd dat de controle van het ontwerp van de balans en resultatenrekening nagenoeg beëindigd is en dat tot op heden geen materiële afwijkingen werden vastgesteld. De commissaris heeft tevens bevestigd dat de boekhoudkundige informatie opgenomen in het bijgevoegd perscommuniqué, zonder materiële afwijkingen overeenstemt met het ontwerp van de balans en resultatenrekening op basis waarvan het is opgemaakt.

De commissaris
PwC Bedrijfsrevisoren BV
Vertegenwoordigd door

Gregory Joos*
Bedrijfsrevisor

*Handelend in naam van Gregory Joos BV

