

Quest for Growth: 2016 was een druk jaar

2016 WAS EEN DRUK jaar voor Quest for Growth met een uitkering van een torenhoog dividend van 2,70 euro netto en een kapitaalverhoging. De hoge volatiliteit op de beurzen en enkele toch wel onverwachte gebeurtenissen (Brexit, Trump...) maakten de beleggingsomgeving allerm minst evident. Dit straalde af op de prestatie van Quest for Growth dat 2016 met een licht verlies van 0,4 miljoen euro af sloot, goed voor een rendement op eigen vermogen van -0,3%. De beursprestatie voor de belegger bedroeg echter -9% (na kapitaalverhoging en dividenduitkering) en dit door een toename van de discount van 11% naar 14%.

De Stoxx Europe 600 (index van grote Europese aandelen) zette in 2016 een -1,2% prestatie neer, de Europese index van kleinere aandelen, de Stoxx Europe Small 200 index deed het nog iets minder goed met -1,6%. Ook niet onbelangrijk is dat in 2016 sectoren zoals basismaterialen en olie & gas de best presterende waren, sectoren die geen deel uitmaken van de strategie van QfG. En het omgekeerde speelde ook: gezondheidszorg die wel in de privak vertegenwoordigd is, was een van de zwakste met een daling van 10%.

Desondanks deden de genoteerde aandelen in de portefeuille (68,7% van het totaal) met een return voor kosten van +8% het relatief goed. De toppers in de portefeuille waren het Franse Pharmagest (+68%), het Belgische Umicore (+44%). Tevens werd er geprofiteerd van overnamebiedingen op het Franse Saft (+33%) en het Belgische Zetes (+40%). Aandelen die nog niet lang in de portefeuille zaten zoals Jensen (+28%) en Technotrans (+22%) deden het heel goed. Zoals al aangegeven verging het QfG minder goed

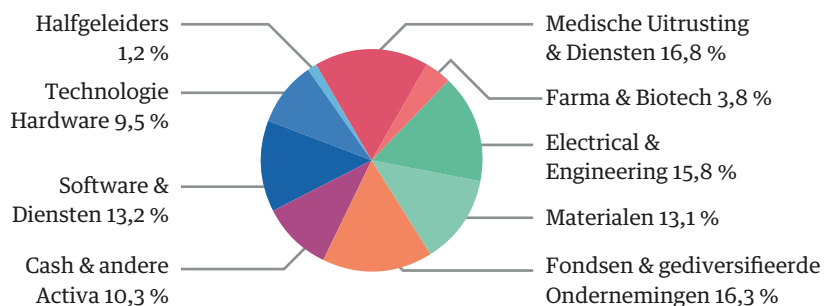
in de gezondheidssector met een verlies van 31% voor Kiadis. In het 4e kwartaal trad EVS opnieuw toe tot de portefeuille, de posities in Gerresheimer en Bertrandt werden verhoogd, deze in Melexis, Nexus, Umicore en Kiadis werden verlaagd.

Bij de niet-genoteerde participaties was 2015 heel succesvol door de verkoop van Prosonix en de beursgang van Kiadis Pharma, 2016 was daarentegen niet goed.

gemiddelde koers/winstverhouding van zijn aandelen 18,8, te vergelijken met 27 voor de Duitse TecDax, 16 voor de Stoxx Europe Small 200 index en 15 voor de Stoxx Europe 600.

Wat kunnen we besluiten voor de volgende maanden? Het moet duidelijk zijn dat het feit dat geen dividend uitgekeerd wordt dit jaar, de evolutie van de discount helemaal niet ten goede zal komen. We

Quest for Growth per Sector 31 december 2016



Zo werd de privak verplicht om een minwaarde van bijna 6 miljoen euro te registreren. Deze afwaardering is wel echt zuur en heel omvangrijk, gelet op het feit dat de niet-genoteerde participaties slechts 4,7% van de totale portefeuille uitmaken. Bij de niet-genoteerde durfkapitaalfondsen (16,3% van het totaal) profiteerde het van terugbetalingen van de fondsen van derden. We herinneren eraan dat QfG in de toekomst slechts via de eigen Capricornfondsen (ICT, Sustainable Chemistry, Cleantech en Health-tech) in risicokapitaal zal investeren.

Dat de tijd van de koopjes op de beurzen achter de rug ligt, illustreert QfG ook met zijn genoteerde aandelen. Zo bedraagt de

zien deze terug evolueren tot iets boven 20%. Maar dit kan kansen creëren om in te stappen. We gaan er immers van uit dat het aantrekken van de economische groei wereldwijd de genoteerde portefeuille van QfG ten goede zal komen. En als QfG er in slaagt om 2017 met winst af te sluiten, dan kan er volgend jaar opnieuw een dividend uitgekeerd worden wat de discount zou moeten verminderen. Aangezien QfG elke maand de intrinsieke waarde meedeelt, kan de kleine belegger relatief kort op de bal spelen, mocht de discount in de volgende maanden te groot worden.

Top 10 holdings genoteerde portefeuille

Januari 2017

Onderneming	Sector	% van N.I.W.
1. TKH Group (NL)	telecom, building and industrial solutions	4,5 %
2. Pharmagest (F)	software for pharmacies	4,1 %
3. Zetes (B)	magazijn- en stokbeheer	3,6 %
4. Andritz (A)	plant engineering	3,4 %
5. Gerresheimer (D)	pharma packaging	3,4 %
6. Nexus (D)	software for hospitals	3,3 %
7. Fresenius (D)	healthcare products and services	3,3 %
8. SAP (D)	business software	3,3 %
9. CFE (B)	marine engineering	3,2 %
10. Umicore (B)	materials technology	2,9 %

Gert De Mesure
Redactie 27 januari 2017
Koers 7,33 euro
www.questforgrowth.com

