Quest for Growth: Geen dividend, maar wel mooie korting

VOL VERWACHTING KEKEN WE uit naar de publicatie van de intrinsieke waarde per aandeel op 31 december 2019 van Quest for Growth. Op basis van dat cijfer, konden we zelf berekenen hoe hoog het netto resultaat over 2019 was. Het netto resultaat is heel belangrijk naar de dividenduitkering toe, want wettelijk is Quest for Growth als privak verplicht om minstens 80% van zijn winst uit te keren, met dit verschil dat Quest in de statuten heeft opgenomen dat het minstens 90% uitkeert.

Op basis van de intrinsieke waarde per aandeel eind december 2019 van 8,12 euro, af te zetten tegenover 7,12 euro per aandeel eind december 2018, schatten we het netto resultaat op 16,6 miljoen euro, of 1,00 euro per aandeel. Goed nieuws dus, ware het niet dat de privak nog een overgedragen verlies van 26,9 miljoen euro (1,61 euro per aandeel) heeft, te compenseren vooraleer het opnieuw een dividend kan uitkeren.

Het rendement van 14% in 2019 was dus niet voldoende om het verlies van 2018 goed te maken. De aandachtige lezer zal tevens opmerken dat het rendement van 14% in 2019 minder is dan dat van de meeste beursindices in de ons omringende landen. De redenen hiervoor zullen we uitvoerig bespreken na de publicatie van de resultaten over 2019 en na de bijhorende analistenvergadering eind januari.

Dat Quest for Growth bijna zeker geen dividend zal uitkeren over 2019 heeft een invloed op de evolutie van de discount. We merkten in het verleden dat in de aanloop naar een dividenduitkering de discount de neiging had te vernauwen. Een grote kans op geen dividenduitkering had dan weer een toename van de discount tot gevolg.

Wat is Quest for Growth?

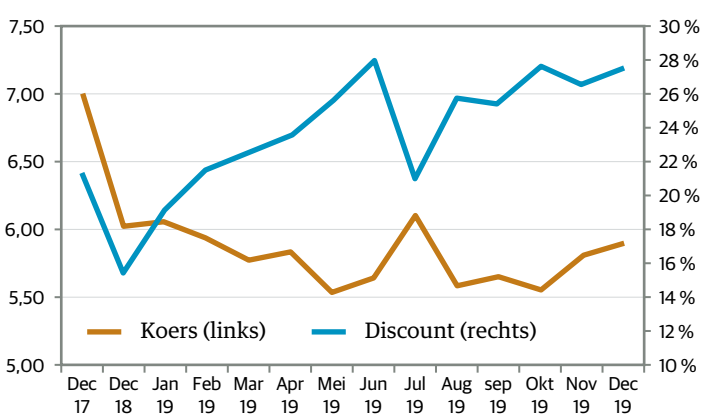
DIT IS EEN PUBLIEKE privak, een beleggingsvennootschap die door wettelijke voorwaarden fiscale voordelen geniet. Minstens 25% van de portefeuille moet in niet-genoteerde bedrijven belegd worden. Minstens 70% moet belegd worden in genoteerde bedrijven, in groeibedrijven met een marktkapitalisatie van minder dan 1,5 miljard euro en in fondsen met een gelijkaardig investeringsbeleid als de privak. Niet meer dan 20% van de portefeuille mag in een enkel aandeel belegd worden. 80% van de gerealiseerde winsten moeten uitgekeerd worden. Op het deel van de uitgekeerde winst dat afkomstig is van gerealiseerde meerwaarden, moet geen roerende voorheffing betaald worden. De privak is ook niet onderworpen aan de vennootschapsbelasting.

Kijken we naar de grafiek hier bijgevoegd, dan lijkt het erop dat sommige partijen al in de loop van de eerste helft van 2019 begonnen te anticiperen op het feit dat er over 2019 geen dividend uitgekeerd zou worden. Zo steeg de discount van 19,2% eind januari 2019 tot 28% eind juni 2019 en sindsdien bleef de discount tussen 25% en 28% schommelen.

Welke conclusies kunnen we nu trekken? Ten eerste schatten we de kans dat Quest for Growth over 2019 een dividend zal uitkeren, heel laag in. Ten tweede vrezen we dat de discount in de eerste helft van 2020 relatief hoog zal blijven, als gevolg van de afwezigheid van een dividend. Ten derde moeten we kijken naar de prestaties van de beurzen in het algemeen en naar de prestatie van de portefeuille van Quest in het bijzonder in de volgende maanden. Een goede prestatie en het uitzicht op een positief resultaat over 2020, voldoende om het resterende overgedragen verlies van 2018 te compenseren (een rendement van minstens 7% is nodig), kan tot een daling van de discount tegenover de intrinsieke waarde leiden.

Gert De Mesure
Redactie 9 januari 2020
Koers Quest for Growth 5,90 euro

Quest for Growth: evolutie koers en discount



Noot: op basis van de koersen en de intrinsieke waarde op het einde van de maand. Voor december 2017 na aftrek van het dividend.

Yves Vaneerdewegh, beheerder van de genoteerde portefeuille