

Beurs bij de Lunch

AANDELENFOCUS

Quest for Growth

"Sterk jaarbegin lokt koersdoelverhoging uit"

Advies:	HOUDEN	Huidige koers:	8.63 EUR
Naam analist:	Yves Franco	Koersdoel:	8.6 EUR
ISIN code:	BE0003730448	Opwaarts potentieel:	-0.3%

	<u>2014</u>	<u>2015E</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>
Winst per aandeel (EUR)	0.00	-	-	-
% groei j/j	-	-	-	-
Koerswinst ratio	-	-	-	-
Bruto dividend (EUR)	0.57	0.00	0.00	0.00
% groei j/j	-	-	-	-
Dividendrendement (%)	6.6%	0.0%	0.0%	0.0%

Quest for Growth is een Belgische investeringsmaatschappij, focussend op genoteerde en niet-genoteerde groeibedrijven met als doel het omzetten van gerealiseerde meerwaardes in belastingenvrije inkomsten door de Privak-structuur.

Quest for Growth rapporteerde de intrinsieke waarde van zijn portefeuille per einde januari 2015. De intrinsieke waarde steeg van 10,28 euro naar 10,68 euro per aandeel. De korting waarmee het aandeel noteert is zo ingekrompen van 25,9% naar 20,3%. Een terugkerend fenomeen wanneer een dividenduitkering (waarschijnlijk op 26 maart) er zit aan te komen.

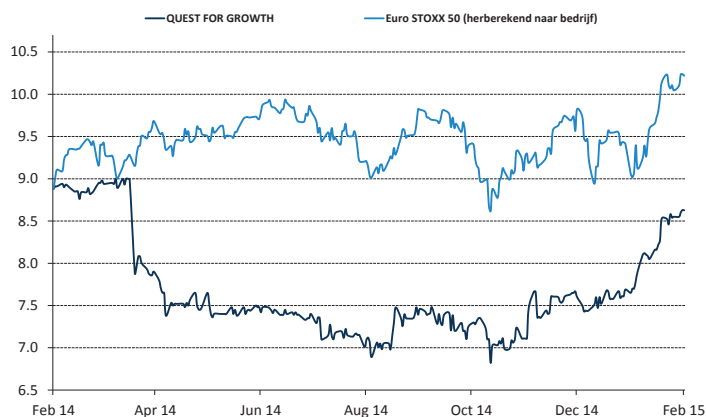
In januari heeft Quest for Growth winst genomen op een pak deelnemingen (11), waarbij de afbouw in Melexis wordt verdergezet: er werden 32 500 aandelen van de hand gedaan, of 33,3% van de participatie. Daarnaast werden nieuwe participaties opgebouwd in CFE (23 000 aandelen) en Docdata (65 000 aandelen), een bedrijf dat in 2011 ook al in Quest's portefeuille werd opgenomen.

CONCLUSIE

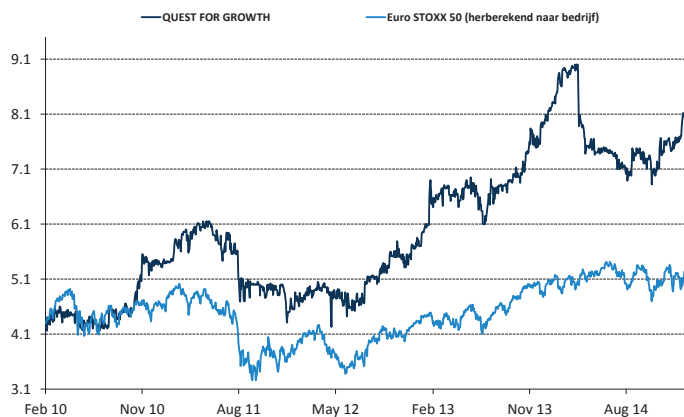
Nadat het bedrijf twee weken geleden een brutodividend van 0,72 euro aankondigde, is de korting serieus teruggekomen. De aandelenmarkt deed het goed, niet in het minst gesteund door de bazooka van Mario Draghi, waarbij Quest de verschillende portefeuillebewegingen bijstuurde (verdere afbouw Melexis).

We passen ons koersdoel naar boven aan, door het toepassen van een 20%-korting op de intrinsieke waarde van 10,83 euro, hetgeen ons op een nieuw koersdoel van 8,6 euro doet uitkomen (komende van 8,45). 20% is minder dan het tweejaarsgemiddelde van 28,9%, hetgeen normaal is door het aankomende dividend (rendement 8,3%) in maart. Onzekere vooruitzichten voor de aandelenmarkt nopen ons echter bij het "houden"-advies te blijven.

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



KOERSVERLOOP (5 JAAR)



Beurs bij de Lunch

SOM DER DELEN WAARDERING

Portfolio (per 31/01/15)	Sector/market	BB	# shares	Recent change	Last price (lc)	Crncy	% of NAV	Value (€m)
Quoted companies	Software & Services						8.69%	10.85
DOCDATA	Euronext Amsterdam	DOCD NA	70,000	70,000	19.8	€	1.11%	1.38
INIT	Deutsche Börse	IXX GY	68,700	0	23.4	€	1.29%	1.61
NEMETSCHKE	Deutsche Börse	NEM GR	21,358	-2,544	104.2	€	1.78%	2.23
SAP	Deutsche Börse	SAP GR	66,000	0	59.6	€	3.15%	3.94
USU SOFTWARE	Technology Hardware		111,876	0	15.2	€	1.36%	1.70
	Technology Hardware						7.74%	9.66
EVS BROADCAST	Euronext Brussels	EVS BB	45,000	0	30.0	€	1.08%	1.35
LEM HOLDING	SWX Swiss Exchange	LEHN SW	2,563	-100	719.5	CHF	1.39%	1.74
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	TWEKA NA	142,500	0	28.3	€	3.23%	4.03
TOMRA SYSTEMS	Oslo Stock Exchange	TOM NO	345,000	0	63.5	NOK	2.04%	2.54
	Semiconductors						2.16%	2.70
MELEXIS	Euronext Brussels		60,000	-32,500	45.0	€	2.16%	2.70
	Health Care Equipme						14.90%	18.60
FRESENIUS	Deutsche Börse	FRE GR	60,000	-28,000	49.0	€	2.35%	2.94
GERRESHEIMER	Deutsche Börse	GXI GR	55,000	-7,500	50.1	€	2.21%	2.76
NEXUS	Deutsche Börse	NXU GR	258,240	0	12.6	€	2.61%	3.25
PHARMAGEST INTERACTIVE	Euronext Paris	PHA FP	30,000	0	107.7	€	2.59%	3.23
SARTORIUS	Deutsche Börse	SRT3 GR	19,500	-8,250	108.3	€	1.69%	2.11
UDG HEALTHCARE	Dublin		750,786	-50,000	4.3	£	3.45%	4.31
	Electrical & Engineeri						20.76%	25.92
ANDRITZ	Vienna	ANDR AV	70,000	-10,000	48.5	€	2.72%	3.39
ARCADIS	Euronext Amsterdam	ARCAD NA	157,472	11,000	27.7	€	3.49%	4.36
BERTRANDT	Deutsche Börse	BDT GR	23,500	-1,150	128.9	€	2.43%	3.03
CENTROTEC	Deutsche Börse	CEV GY	190,000	-15,000	13.2	€	2.13%	2.51
CFE	Euronext Brussels	CFEB BB	23,000	23,000	85.5	€	1.66%	1.97
KENDRION	Euronext Amsterdam	KENDR NA	125,102	10,000	25.2	€	2.52%	3.15
NIBE	Stockholm	NIBEB SS	75,000	0	213.3	SEK	1.36%	1.69
SAFT GROUPE	Euronext Paris	SAFT FP	114,639	0	29.0	€	2.66%	3.32
SCHALTBAU HOLDING	Deutsche Börse	SLT GY	54,077	-12,250	46.2	€	2.00%	2.50
	Materials						3.59%	4.48
FMC	NYSE	FMC US	45,000	0	62.1	\$	1.95%	2.44
UMICORE	Euronext Brussels	UMI BB	52,500	5,000	39.0	€	1.64%	2.05
Direct Private Equity Investme			Asset type	Invested	Committed		11.80%	14.74
ALIAxis	Materials		equity	1.21		€	0.97%	1.21
ANTERYON	Semiconductors		equity	1.65		€	1.32%	1.65
CO-INV CAPR CLEANTECH	(Avantium, Ducatt, Epigan, FRX Poly		equity	4.14	0.55	€ / \$	3.31%	4.14
IDEA	Pharma & Biotech		equity	0.10		€	0.08%	0.10
KIADIS	Pharma & Biotech		equity	3.13		€	2.50%	3.13
MAGWEL	Software & Services		equity	0.43		€	0.34%	0.43
MAPPER LITHOGRAPHY	Pharma & Biotech		equity	0.61		€	0.48%	0.61
PROSONIX	Pharma & Biotech		equity	3.48		£	2.79%	3.48
Capricorn Private Equity Fund				10.34	16.13		8.76%	10.34
CAPRICORN CLEANTECH FU Funds & Div. Cpies			equity	1.54	0.00	€	1.31%	1.54
CAPRICORN HEALTH-TECH F Funds & Div. Cpies			equity	6.19	7.50	€	5.24%	6.19
CAPRICORN ICT ARKIV FUNE Funds & Div. Cpies			equity	2.61	8.63	€	2.21%	2.61
3rd Party Private Equity Funds				6.86	1.69	€	5.49%	6.86
Portfolio							83.42%	104.15
Net cash (incl. others & options)							16.58%	20.70
Adjusted equity value							100.00%	124.85
Number of shares (issued)								11,529,950
Treasury shares (for remuneration purposes, resale, collateral,...)							0.00%	0
Treasury shares (available for cancellation)								0
Number of shares (outstanding)								11,529,950
Quest for Growth last price								8.63
Quest for Growth market capitalisation								99.46
Adjusted equity value p.s.								10.83
Current discount								20.34%
KBCS target prices								
Target equity value								124.85
Target equity value p.s.								10.83
Discount to target equity value								20.34%
KBCS has a HOLD recommendation and a € 8,45 target price.								
The upside potential versus a stock price of € 8,63 equals -2,04%.								
The implied discount of our € 8,45 target price vs. the target equity value is 21,96%.								

Bron: KBC Securities