

VERSLAG VAN DE INVESTERINGS-MANAGER



QUEST FOR GROWTH

Kwartaalupdate 31 maart 2021

Bijgaande informatie betreft gereguleerde informatie in de zin van het koninklijk besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt.

Resultaten

Quest for Growth startte 2021 sterk met een stijging van netto inventariswaarde met 8,1% in het eerste kwartaal. Deze prestatie is te danken aan winsten in zowel de genoteerde als niet-genoteerde participaties. De nettowinst in het eerste kwartaal bedroeg € 12,4 miljoen (€ 0,74 per gewoon aandeel), te vergelijken met een verlies van € 27 miljoen (€ -1,60 per gewoon aandeel) in het eerste kwartaal van 2020.

Met een stijging van 7,4%, steeg de aandelenkoers in de eerste drie maanden van 2021 iets minder sterk dan de netto inventariswaarde. De discount van de koers ten opzichte van de netto inventariswaarde steeg daardoor lichtjes tot 29,3% op het einde van maart, ten opzichte van 28,9% op het einde van 2020.

Marktomgeving

De beurzen bleven goed presteren, ondanks enige zwakte in technologieaandelen in de loop van het kwartaal. De Europese beursindex STOXX Europe 600 Net Return steeg met 8,2% in het eerste kwartaal van 2021. Small cap indices presteerden iets minder goed. De Europese aandelenmarkten werden aangevoerd door cyclische en "value"-gerichte sectoren zoals de autosector, banken en grondstoffen. Defensieve sectoren, zoals de gezondheidssector, gingen nauwelijks hoger.

Investeringen in genoteerde ondernemingen

Ondanks de sectortrends die niet erg in het voordeel waren, behaalde de portefeuille genoteerde aandelen een degelijk resultaat met een geschatte performance van ongeveer 7%. Pharmagest (-14%) en Kerry (-10%) waren de sterkste dalers in de portefeuille in het eerste kwartaal. Positieve uitschieters waren Accell (+52%), CEWE (+30%) en Steico (+27%). Accell profiteerde van de sterke groei in de fietsenmarkt en zag zijn omzet in 2020 met 17% stijgen. Ook Steico zag zijn verkopen in crisisjaar 2020 stijgen met 10% en verwacht verdere groei in 2021. CEWE verraste met een stijging van de operationele winst met bijna 40%, terwijl analisten een stabiel tot lager resultaat verwacht hadden.

LPKF, één van de meer volatiele technologie-aandelen in de portefeuille, werd in januari volledig verkocht. Het aandeel steeg sinds de aankoop in mei van vorig jaar met ongeveer 40%, meer dan dubbel zo veel als de stijging van de beursindices in dezelfde periode. Verder waren er gedeeltelijke winstnemeningen op aandelen zoals CEWE, Pharmagest, Steico en Umcore. Melexis werd bijgekocht op koerszwakte, na de plaatsing van aandelen door de meerderheidsaandeelhouder.

Investeringen in niet-genoteerde ondernemingen

Quest for Growth deed een nieuwe investering van 1,5 miljoen euro in het Leuvense bedrijf REIN4CED. Het gaat hier om een co-investering met het Capricorn Sustainable Chemistry Fund, een durfkapitaalfonds waarin Quest for Growth ook investeert. Verder deed Quest for Growth vervolginvesteringen in NGData en Scaled Access, co-investeringen met Capricorn ICT Arkiv.

Investeringen in durfkapitaalfondsen

Capricorn Health-tech Fund deed een vervolginvestering in Mainstay Medical. Dit bedrijf heeft een financieringsronde van 108 miljoen USD afgerond om onder meer de commerciële lancering van ReActiv8® in de VS en de expansie in Europa en Australië te ondersteunen. In februari werd Diagenode overgenomen door het Amerikaanse Hologic voor 130 miljoen euro. Samen met andere positieve evoluties in Capricorn Health-tech Fund had dit een positieve impact op de resultaten van Quest for Growth van ruim 1 miljoen euro. Door de verkoop van Diagenode zal Capricorn Health-tech Fund een kapitaalvermindering doorvoeren waarbij Quest for Growth ongeveer 1,6 miljoen euro zal ontvangen.

Capricorn ICT Arkiv deed enkele vervolginvesteringen in bestaande portefeuille-bedrijven.

Het Capricorn Sustainable Chemistry Fund deed twee nieuwe investeringen in het eerste kwartaal van 2021: Trillium Renewable Chemicals en REIN4CED. Trillium Renewable Chemicals is klaar om het snelgroeiende marktsegment van hernieuwbare grondstoffen aan te pakken door commercialisering van de technologie die is uitgevonden door Southern Research. De technologie zet hernieuwbare grondstoffen, zoals suiker of glycerol, om in chemische producten zoals acrylonitril, propyleenglycol en acrylzuur. Deze producten worden momenteel vervaardigd uit olie en gas en gebruikt om veel bekende consumenten- en industriële

goederen te maken, zoals kleding, speelgoed, auto-onderdelen, sportartikelen, verf, zeep en andere waardevolle materialen. REIN4CED is een innovatief Belgisch productiebedrijf. In zijn productie-eenheid in Leuven produceert REIN4CED slagbestendige, lichtgewicht fietskaders voor merken die hun klanten naast topprestaties ook meer veiligheid en duurzaamheid willen aanbieden. De nieuwe generatie koolstofvezelfietsen worden geproduceerd op een geautomatiseerde lijn en maken gebruik van thermoplastische composietmaterialen en het karakteristieke, schokbestendige 'FEATHER'-materiaal van REIN4CED, dat zo het eerste bedrijf wordt dat koolstofkaders voor commercieel gebruik produceert in Europa en dat daarbij kan bogen op belangrijke logistieke voordelen en een toegenomen flexibele en doeltreffende productieketen.

Waardeaanpassingen niet-genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen

Positieve evoluties zorgden voor aanpassingen van de waarderingen in de segmenten niet-genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen in maart. Er werd onder meer een bedrag van ongeveer 3 miljoen euro of 0,18 euro per aandeel toegevoegd aan de netto inventariswaarde van 31 maart 2021 in de rubriek "Waardeaanpassingen niet-genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen". Verdere toelichting over deze evoluties zal gegeven worden zodra meer informatie beschikbaar is en publiek gemaakt mag worden.

Vooruitzichten

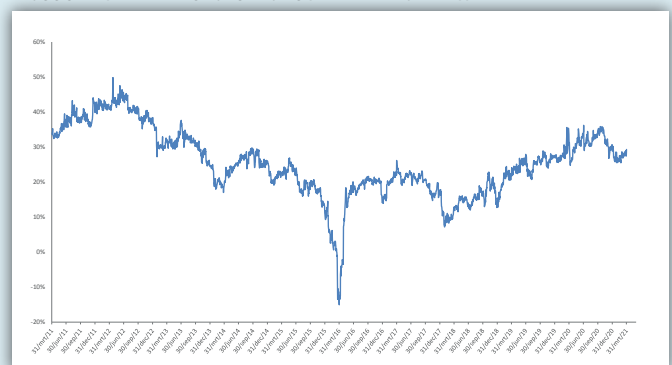
De verhoging van de cashpositie in het eerste kwartaal is ingegeven door hoge waarderingen op de aandelenmarkt, samen met de verwachte kapitaalvermindering van ongeveer 6,7 miljoen euro (0,40 euro bruto per aandeel) eind juni. Bij de niet-genoteerde investeringen wordt de portefeuille verder uitgebouwd, terwijl de enige jaren geleden bijgestelde strategie positieve resultaten begint op te leveren.

WAARDERING QUEST FOR GROWTH

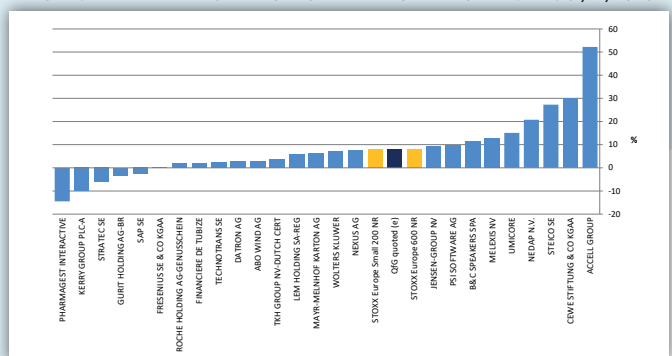
Beurskoers	Intrinsieke waarde		
31/03/2021	31/03/2021	31/12/2020	31/12/2019
6,98 EUR	9,88 EUR	9,14 EUR	8,12 EUR
Aantal aandelen	16.774.226	16.774.226	16.774.226

Discount van de beurskoers ten opzichte van de intrinsieke waarde: 29,33%
Bron: Berekening door Capricorn Partners NV

DISCOUNT VAN DE BEURSKOERS TOV DE INTRINSIEKE WAARDE



RETURNS PER AANDEEL UIT DE GENOTEERDE PORTEFEUILLE SINDS 31/12/2020



TOELICHTING VAN DE STAAT VAN DE FINANCIËEL VASTE ACTIVA OP 31 MAART 2021

Effecten: Genoteerde aandelen

Onderneming	Sector / Markt	Aantal aandelen	Wijzigingen sinds 31/12/2020	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
Software & Diensten							
CEWE STIFTUNG	Deutsche Börse (Xetra)	64.476	-5.156	€	120,4000	7.762.910	4,69%
PSI SOFTWARE	Deutsche Börse (Xetra)	131.283	-12.500	€	26,8000	3.518.384	2,12%
SAP	Deutsche Börse (Xetra)	26.200	0	€	104,4200	2.735.804	1,65%
WOLTERS KLUWER	Euronext Amsterdam	54.000	0	€	74,1200	4.002.480	2,42%
Technology Hardware							
B&C SPEAKERS	Borsa Italiana	165.004	0	€	11,5000	1.897.546	1,15%
LEM HOLDING	SWX Swiss Exchange	2.096	-125	CHF	1.826,0000	3.457.359	2,09%
NEDAP	Euronext Amsterdam	93.148	-8.950	€	61,6000	5.737.917	3,46%
TKH GROUP	Euronext Amsterdam	160.070	0	€	40,9200	6.550.064	3,95%
Halfgeleiders							
MELEXIS	Euronext Brussel	36.289	6.000	€	90,2500	3.275.082	1,98%
Medische diensten & uitrusting							
FRESENIUS	Deutsche Börse (Xetra)	86.000	0	€	37,9800	3.266.280	1,97%
NEXUS	Deutsche Börse (Xetra)	78.764	0	€	54,8000	4.316.267	2,61%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Euronext Parijs	44.952	-4.000	€	95,3000	4.283.926	2,59%
STRATEC	Deutsche Börse (Xetra)	32.495	-1.000	€	115,2000	3.743.424	2,26%
Pharma & Biotech							
ROCHE	SWX Swiss Exchange	14.500	0	CHF	305,4500	4.000.926	2,42%
TUBIZE	Euronext Brussel	61.588	3.000	€	84,2000	5.185.710	3,13%
Electrical & Engineering							
ABO WIND	Deutsche Börse (Xetra)	110.000	0	€	47,8000	5.258.000	3,17%
ACCELL GROUP	Euronext Amsterdam	105.000	20.000	€	39,3500	4.131.750	2,49%
DATRON	Deutsche Börse (Xetra)	119.000	0	€	9,2500	1.100.750	0,66%
JENSEN GROUP	Euronext Brussel	152.876	0	€	26,4000	4.035.926	2,44%
TECHNOTRANS	Deutsche Börse (Xetra)	127.582	-11.164	€	25,5500	3.259.720	1,97%
Materialen							
GURIT	SWX Swiss Exchange	2.181	-150	CHF	2.400,0000	4.728.455	2,85%
KERRY GROUP	Euronext Dublin	39.000	6.500	€	106,7000	4.161.300	2,51%
MAYR-MELNHOF KARTON	Deutsche Börse (Xetra)	15.000	0	€	175,4000	2.631.000	1,59%
STEICO	Deutsche Börse (Xetra)	97.035	-24.457	€	75,6000	7.335.846	4,43%
UMICORE	Euronext Brussel	65.000	-15.000	€	45,2300	2.939.950	1,77%
						103.316.777	62,36%

Effecten: Niet-genoteerde aandelen

Onderneming	Sector / Markt	Wijzigingen sinds 31/12/2020	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
HALIODX	Pharma & Biotech		€	3.915.900	2,36%
MIRACOR	Medische diensten & uitrusting		€	2.849.932	1,72%
				6.765.832	4,08%

Co-investeringen Capricorn Funds	Wijzigingen sinds 31/12/2020	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
C-LECTA		€	3.825.262	2,31%
ECLECTICIQ		€	2.000.000	1,21%
NGDATA	102.056	€	1.297.594	0,78%
PROLUPIN		€	1.947.637	1,18%
REIN4CED	1.499.997	€	1.499.997	0,91%
SCALED ACCESS		€	368.699	0,22%
SENSOLUS		€	690.939	0,42%
			11.630.127	7,02%



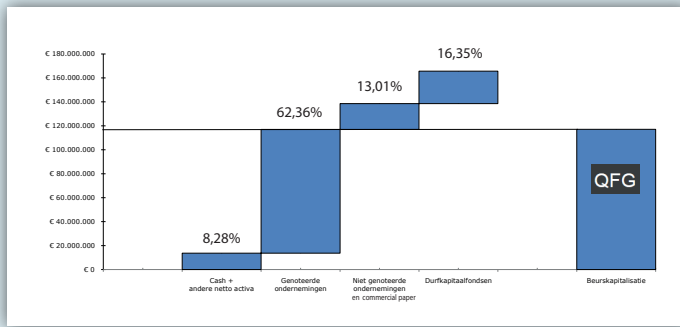
Investerings in durfkapitaalfondsen

	Wijzigingen sinds 31/12/2020	Munt	Beurskoers	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
CAPRICORN PARTNERS					
CAPRICORN CLEANTECH FUND		€	31/03/2021	1.810.515	1,09%
CAPRICORN DIGITAL GROWTH FUND		€	31/03/2021	3.184.800	1,92%
CAPRICORN HEALTH-TECH FUND		€	31/03/2021	8.867.917	5,35%
CAPRICORN ICT ARKIV		€	31/03/2021	5.102.668	3,08%
CAPRICORN SUSTAINABLE CHEMISTRY FUND	1.000.000	€	31/03/2021	6.939.393	4,19%
ANDERE FONDSEN					
CARLYLE EUROPE TECHNOLOGY PARTNERS II	-8.432	€	31/12/2021	66.240	0,04%
LIFE SCIENCES PARTNERS III		€	31/12/2020	348.000	0,21%
LIFE SCIENCES PARTNERS IV		€	31/12/2021	766.000	0,46%
				27.085.533	16,35%
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen		€		148.798.269	89,82%
Waardeaanpassingen niet genoteerde ondernemingen en durfkapitaalfondsen		€		3.034.050	1,83%
Totaal Financieel Vaste Activa - Aandelen na waardevermindering		€		151.832.319	91,65%

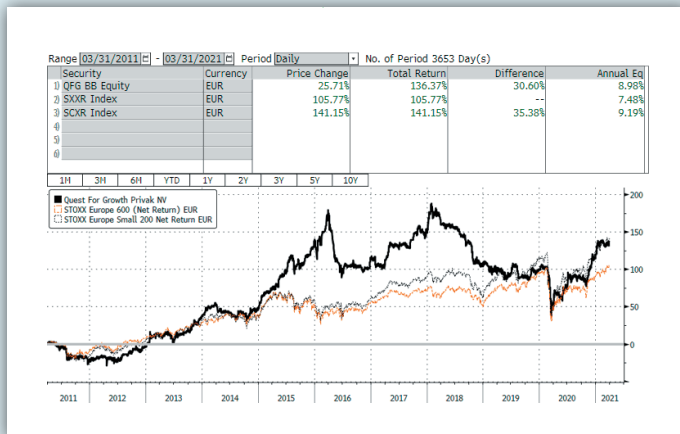
Vorderingen op ondernemingen

ONDERNEMING	Nominale waarde in deviezen	Wijzigingen sinds 31/12/2020	Munt	Waardering in €	% van de Intrinsieke Waarde
LENINGEN					
SCALED ACCESS	458.000	358.000	€	458.000	0,28%
				458.000	0,28%
COMMERCIAL PAPER					
PURATOS	1.500.000		€	1.499.987	0,91%
PURATOS	1.200.000		€	1.199.989	0,72%
				2.699.976	1,63%
Totaal Financieel Vaste Activa - Vorderingen			€	3.157.976	1,91%
Totaal Financieel Vaste Activa			€	154.990.295	93,56%
Cash			€	10.169.291	6,14%
Andere Netto Activa			€	506.001	0,31%
Quest for Growth - gewone aandelen			€	-	0,00%
Totaal Intrinsieke Waarde			€	165.665.586	100,00%

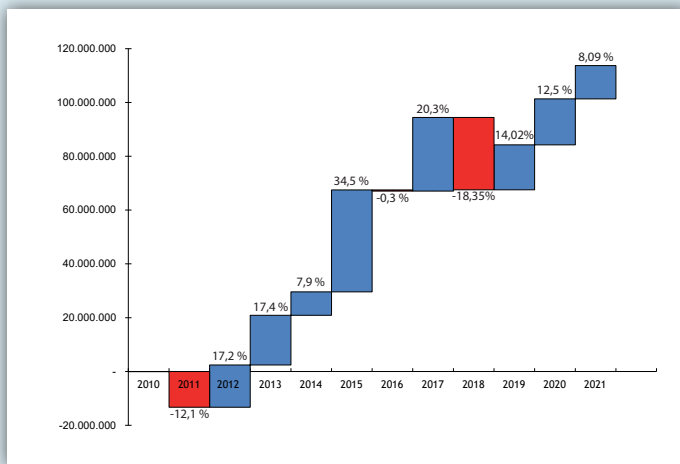
SAMENSTELLING PORTEFEUILLE EN BEURSKAPITALISATIE OP 31 MAART 2021



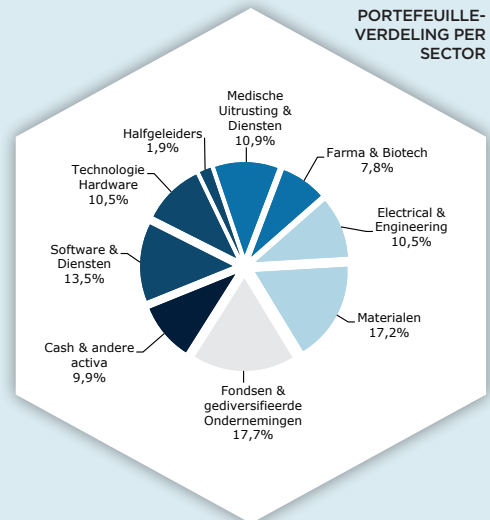
TOTALE RETURN PER AANDEEL (SINDS 31/03/2011)



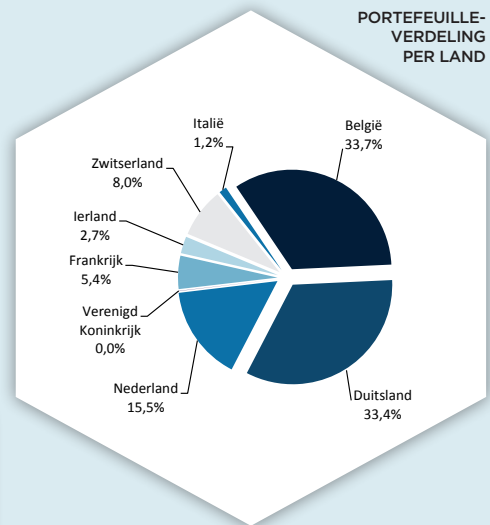
QUEST FOR GROWTH: RESULTATEN VAN 1 JANUARI 2011 TOT 31 MAART 2021



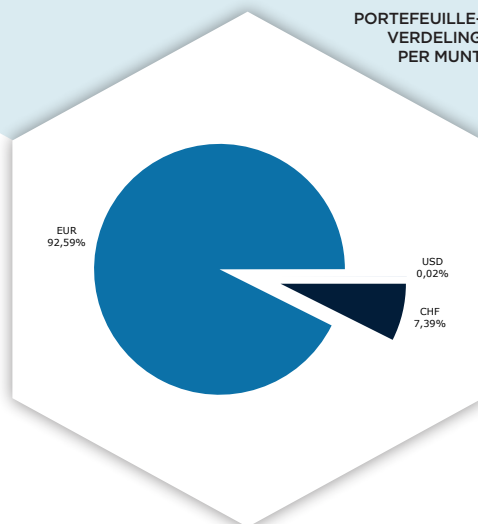
PORTEFEUILLE-VERDELING PER SECTOR



PORTEFEUILLE-VERDELING PER LAND



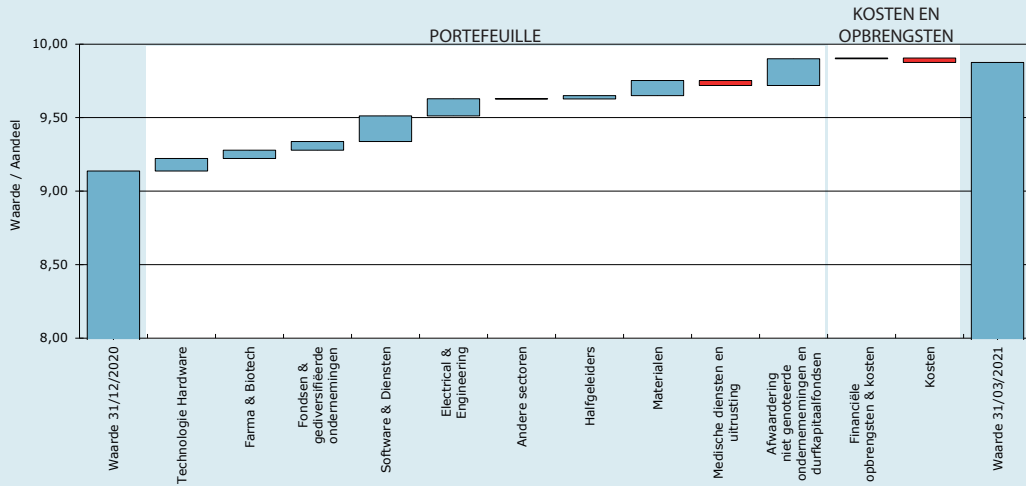
PORTEFEUILLE-VERDELING PER MUNT



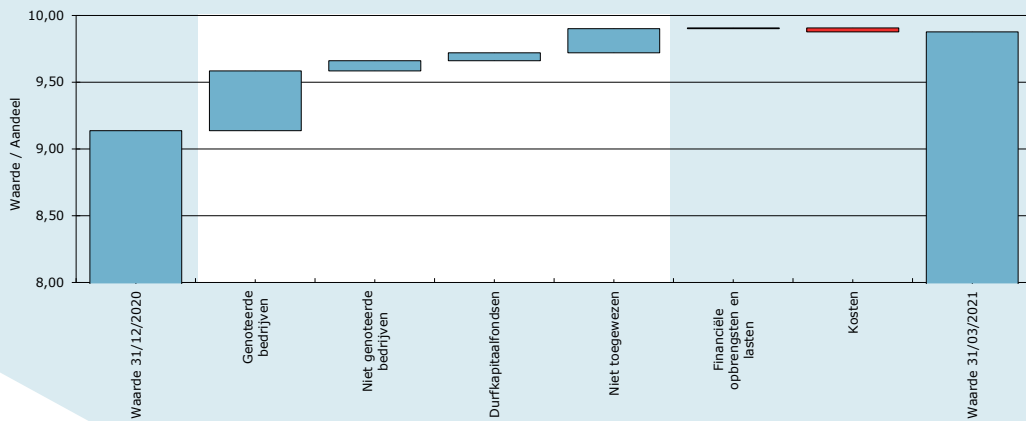
TOEGEVOEGDE WAARDE PER AANDEEL

(JANUARI - MAART 2021)

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.

VERKORTE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE INFORMATIE

VERKORTE BALANS

In EUR	Toestand op:	31 maart 2021	31 december 2020
ACTIVA			
Geldmiddelen en kasequivalenten		10.169.291	7.581.758
Kortlopende schuldbewijzen		2.699.976	2.699.977
Handelsvorderingen en overige vorderingen		193.432	192.002
Dividendvorderingen		351.630	328.430
Financiële activa			
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - aandelen		151.832.319	142.401.510
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst of het verlies - schuldbewijzen		458.000	100.000
Overige vlottende activa		2.766	7.210
Totaal der activa		165.707.414	153.310.887
EIGEN VERMOGEN EN SCHULDEN			
Aandelenkapitaal		145.399.326	145.339.326
Onbeschikbare reserve		7.929.733	
Gecumuleerd resultaat		0	-9.154.588
Nettoresultaat van het jaar		12.396.527	17.084.320
Totaal aan de aandeelhouders toe te wijzen eigen vermogen			
		165.665.586	153.269.059
Verschuldigde belastingen		9	9
Overige schulden		41.819	41.819
Totaal der passiva		41.828	41.828
Totaal eigen vermogen en passiva		165.707.414	153.310.887





VERKORTE RESULTATENREKENING

In EUR	Voor de periode eindigend op	31 maart 2021	31 maart 2020
Netto gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		2.193.179	-1.943.264
Netto niet-gerealiseerde meer- / (minderwaarden) op financiële activa		10.606.964	-24.393.229
Dividendinkomsten		120.107	0
Netto rente-inkomsten / (lasten)		-1.902	-2.711
Netto gerealiseerde winsten (verliezen) uit wisselverrichtingen		-1.297	-36.081
Netto niet-gerealiseerde winsten / (verliezen) uit wisselverrichtingen		673	35.842
Totaal inkomsten		12.917.726	-26.339.444
Andere operationele bedrijfsinkomsten		0	0
Andere operationele bedrijfsverliezen		0	0
Totaal operationele inkomsten		12.917.726	-26.339.444
Vergoedingen beheerverenootschap		-361.131	-364.146
Vergoeding bewaarder		-12.201	-10.699
Bestuurdersvergoedingen		-27.650	-19.773
Heffing op beleggingsfondsen		0	-125.971
Overige bedrijfskosten		-101.825	-52.976
Totaal bedrijfskosten		-502.708	-573.564
Bedrijfswinst / (verlies)		12.415.018	-26.913.008
Netto financiële kosten		-18.016	-1.026
Winst / (Verlies) vóór belasting		12.396.527	-26.914.034
Roerende voorheffing m.b.t. dividendinkomsten		0	0
Overige inkomstenbelastingen		0	0
Winst / (Verlies) voor het jaar		12.396.527	-26.914.034
Winst per aandeel (WA)			
Gemiddeld aantal uitstaande basis- & verwaterde aandelen		16.774.226	16.774.226
Basis- & verwaterde winst per aandeel *		0,74	-1,60

* De winst per aandeel wordt berekend zonder rekening te houden met de verschillende dividendrechten toebehorend aan de verschillende aandelenklassen.



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 Jos Clijsters, 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
Waardecodes	ISIN: BE0003730448
Koersinformatie	Bloomberg: QFG BB Equity Reuters: QUFG.BR Telekurs: 950524
Bedrijfsverslagen	driemaandelijks, het halfjaarsverslag worden op 29 juli 2021 gepubliceerd
Geschatte intrinsieke waarde	gepubliceerd elke eerste donderdag van de maand op de website www.questforgrowth.com

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
www.questforgrowth.com